



COMIFIN S.p.A. in liquidazione

Sede Legale - 20145 Milano - Via G. d'Arezzo, 6

Capitale sociale Euro 19.565.217

Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2014

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	3
SCHEMI DI BILANCIO	35
STATO PATRIMONIALE	35
CONTO ECONOMICO	36
PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	37
RENDICONTO FINANZIARIO	38
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	39
NOTA INTEGRATIVA	41
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	199
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	214
VERBALE ASSEMBLEA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO	217

Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2014

PREMESSA	5
Organi amministrativi e di controllo	6
Prodotti e presenza sul territorio	9
QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	10
Il leasing e i finanziamenti nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin	12
Il factoring nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin	13
ANDAMENTO DELLA GESTIONE	14
Andamento patrimoniale	14
Patrimonio di vigilanza	18
Andamento economico	20
Crediti dubbi	22
LE ATTIVITÀ DELLE PRINCIPALI FUNZIONI AZIENDALI	26
Struttura organizzativa	26
Comunicazione e relazioni esterne	29
Organico	29
Sistema Informativo	30
Ricerca e Sviluppo	31
Risk Management	31
RISCHI FINANZIARI E STRATEGIE DI GESTIONE E DI CONTROLLO	32
Rischi di mercato	32
Rischio di concentrazione	32
Rischi sui tassi d’interesse	32
Rischio di prezzo	32

Rischio di cambio	32
Rischio di liquidità	33
Stagionalità delle attività	33
ALTRE INFORMAZIONI.....	33
Azionariato	33
Parti Correlate.....	33
EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	33
DETERMINAZIONI SULLA PERDITA DI ESERCIZIO 2014	34

PREMESSA

Il bilancio di Comifin S.p.A. è redatto in conformità al D.lgs. n° 38 del 28 febbraio 2005 secondo la normativa prevista dai Principi contabili internazionali IAS/IFRS e per quanto riguarda gli schemi e le forme tecniche, è stato redatto seguendo i criteri previsti dalle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 22 dicembre 2014. Il bilancio annuale relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014, redatto secondo i medesimi principi del precedente, comprende:

- Relazione dei liquidatori sulla gestione
- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Prospetto della redditività complessiva
- Rendiconto Finanziario
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto
- Nota Integrativa

L'informativa resa nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa al bilancio, pur adeguata ed esaustiva, è stata ulteriormente integrata nella comunicazione sulla base del documento congiunto emesso il 6 febbraio 2009 da Banca d'Italia, Consob ed Isvap avente ad oggetto "Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore nelle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime".

Il bilancio al 31 dicembre 2014 chiude con una perdita di esercizio di complessivi € 22.850.667.

PROFILO DELLA SOCIETÀ

Organi amministrativi e di controllo

Collegio dei Liquidatori

Presidente: Emilio Campanile

Liquidatori: Gianluca Bolelli

Mario Maienza

Collegio Sindacale

Presidente: Marco Verde

Sindaci effettivi: Cecilia Piazza

Stefania Vercellotti

Sindaci supplenti:

Giovanni D'Amore

Carlo Bubani Cremonese

Direzione Generale

Valter Barbanti

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

La responsabilità della funzione Antiriciclaggio è stata assunta dall' Avv. Mario Maienza

Il Collegio Sindacale funge altresì da Organismo di Vigilanza L. 231/01

Signori Soci,

Come Vi è noto la società, a seguito della perdita in formazione al 30 giugno 2014, non ha rispettato a tale data i requisiti minimi patrimoniali richiesti dalle disposizioni di Banca d'Italia per gli intermediari finanziari; con l'approvazione della situazione semestrale da parte del Consiglio di Amministrazione in data 30 settembre 2014 ha dato mandato al Presidente di provvedere alla convocazione dell'Assemblea dei Soci al fine di una puntuale informativa.

Con delibera assunta dall'assemblea straordinaria in data 19 dicembre 2014, secondo quanto determinato dai soci informati della situazione patrimoniale in sede di assemblea in data 11 novembre 2014, la Vostra società è stata sciolta anticipatamente e posta in liquidazione. La liquidazione volontaria ha avuto effetto dal 21 gennaio 2015, data di iscrizione della delibera assembleare nel Registro delle Imprese.

È stato nominato un Collegio di Liquidatori nelle persone dell'Avv. Mario Maienza, del Dr. Gianluca Bolelli e del Dr. Emilio Campanile.

Come da delibera assunta dall'assemblea straordinaria in data 5 febbraio 2015 la sede legale della società è stata trasferita in Milano, via G. d'Arezzo 6. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 19 febbraio 2015.

In data 19 febbraio 2015 è stata inoltrata alla Banca d'Italia istanza di cancellazione della società dall'elenco generale ex art 106 T.U.B. e dall'elenco speciale ex art. 107 T.U.B., in conseguenza della messa in liquidazione della società. Con PEC pervenuta in data 25 marzo 2015 da Banca d'Italia, è stata data comunicazione di aver disposto la cancellazione d'ufficio di Comifin dall'elenco speciale ai sensi dell'art. 111, commi 2 e 3, del TUB, visto l'art. 10, comma 8, del D.lgs. 13 agosto 2010 n. 141, come modificato dall'art. 7 del D.Lgs. del 14 dicembre 2010 n. 218; inoltre la Banca d'Italia ha proposto al Ministero dell'Economia e delle Finanze la cancellazione di Comifin dall'elenco generale degli intermediari finanziari, senza contestazione degli addebiti alla società, sussistendo il presupposto dell'urgenza ai sensi all'art. 111, comma 3, TUB, visto l'art. 10, comma 8, del D.Lgs. 13 agosto 2010 n. 141, come modificato dall'art. 7 del D.Lgs. del 14 dicembre 2010 n. 218; l'avvenuta cancellazione dovrebbe comportare il venir meno dell'obbligatorietà dei requisiti minimi patrimoniali.

Ricordiamo che in data 11 novembre 2013, dopo una trattativa durata quasi 12 mesi, è stato sottoscritto con tutte le banche finanziatrici l' "Accordo per il riequilibrio patrimoniale e finanziario di Comifin" ("Accordo") determinando così il riequilibrio economico e patrimoniale della società; in relazione all'accordo la società a tutto il 31 dicembre 2014 ha provveduto ad effettuare con regolarità e puntualità tutti i pagamenti previsti nel medesimo sia per interessi trimestrali, sia per i rimborsi in del capitale "pari passu" previsti in data 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2014; anche per quanto attiene al pagamento degli interessi in scadenza il prossimo 31 marzo 2015 è ampiamente disponibile la liquidità necessaria per procedere al puntuale pagamento. Si richiama quanto indicato in nota integrativa in ordine all'evoluzione del piano di rimborso di cui all'"Accordo".

Informiamo altresì che nel periodo intercorrente tra il 11 novembre e il 24 dicembre 2014 è stata effettuata una ispezione da parte dei funzionari di Banca D'Italia; in data 24 marzo 2015 è stato consegnato verbale ispettivo alla società che ha fatto emergere risultanze "sfavorevoli". La società provvederà nei tempi previsti a produrre le proprie controdeduzioni in relazione a quanto contestato in sede di ispezione.

Si richiama inoltre a quanto indicato in nota integrativa in merito all'istanza avanzata in data 19/2/2015 dalla Società a Banca d'Italia per la cancellazione dall'albo speciale ex art. 107 nonché dall'albo generale ex art. 106 e al successivo intervenuto provvedimento di cancellazione d'Ufficio dall'elenco speciale nonché della proposto di Banca d'Italia al Ministero dell'Economia e delle Finanze di cancellazione dall'elenco generale degli intermediari finanziari.

Gruppo di appartenenza

La Società appartiene al gruppo che fa capo alla Società FD Consultants S.p.A..

I liquidatori, nell'ambito delle attività propedeutiche alla liquidazione della società, hanno immediatamente provveduto a sciogliere consensualmente con decorrenza dal 31 marzo 2015 il contratto di fornitura dei servizi centralizzati afferenti la gestione delle risorse umane, i servizi legali, gli affari societari, parte della gestione dei sistemi informativi, i servizi generali e la reception.

Nell'esercizio 2014 tali servizi hanno comportato un addebito di costi da parte della capogruppo pari a € 214 mila rispetto a € 255 mila del 2013; i riaddebiti alla capogruppo sono stati invece di complessivi € 34 mila, per un costo netto di € 180 mila.

I liquidatori hanno provveduto altresì a sciogliersi dalla liquidazione IVA di gruppo, provvedendo quindi la società alla liquidazione diretta dell'IVA a partire dall'anno 2015.

La società, dal 2004, ha optato per il regime di consolidato fiscale con la consolidante FD Consultants S.p.A., ai sensi dell'art. 117 T.U.I.R. con vincolo triennale. Tale opzione permette la determinazione del reddito complessivo globale secondo la sommatoria algebrica dei redditi netti di ciascuna consolidata; inoltre vi è la possibilità di compensare crediti e debiti di imposta tra le società incluse nel consolidamento. Il vincolo triennale dell'ultima opzione conferita riguardava gli esercizi 2013-2015; i liquidatori hanno già provveduto a dare formale informativa alla capogruppo che non si intende rinnovare per il prossimo triennio e che pertanto l'ultimo esercizio per cui sarà effettuato il consolidamento risulta per l'anno in chiusura il 31 dicembre 2015.

Con riguardo all'informativa prevista per le operazioni poste in essere con parti correlate si rimanda a quanto esposto in nota integrativa, richiamando quanto meglio specificato in relazione alle intervenute istanze all'ammissione alla procedura di concordato preventivo di Essere Benessere ed EB Holding.

Prodotti e presenza sul territorio

La società, a seguito della liquidazione, sta procedendo alla chiusura della filiale di Roma e continuerà la propria attività nella sede legale e operativa di Milano, Via. Guido d'Arezzo n. 6.

Nel corrente anno 2014 non è stata effettuata alcuna attività di erogazione di leasing e finanziamento, mentre per l'attività di factoring si è provveduto alla progressiva chiusura dei rapporti in essere con la clientela.

QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Il mercato di riferimento di Comifin è da sempre rappresentato dalle farmacie private e dai loro titolari, a cui la Società ha offerto tutti i propri servizi finanziari.

E' opportuno, prima di entrare nei dati specifici del settore "core business" della Società, analizzare i primi dati attualmente disponibili in relazione all'andamento dell'economia nell'anno 2014.

I segnali di crescita economica manifestatisi nel terzo e quarto trimestre del 2013 determinati dalla ripresa dei consumi e dall'aumento degli investimenti fissi lordi parevano auspicare una inversione di tendenza in Europa; la ripresa però in base ai dati disponibili risultava ancora incerta: e tale è stato perdurando anche per l'anno 2014 una fase di debolezza dell'economia europea.

Da quanto indicato dall' ISTAT per il quarto trimestre 2014, in Italia il tono degli indicatori congiunturali indica una stabilizzazione, anche se la disoccupazione continua a crescere; l'indicatore composito anticipatore dell'andamento dell'attività economica è ancora negativo: a ottobre l'intensità delle flessioni è tuttavia risultata più contenuta rispetto ai due mesi precedenti. Per il quarto trimestre è prevista una stazionarietà della crescita reale del Prodotto Interno Lordo.

Da quanto indicato nel Bollettino economico di Banca d'Italia di gennaio 2015 rimane una persistente debolezza nell'area Euro ed è aumentata la volatilità dei mercati finanziari europei, alimentata dalla preoccupazione per la coesione dell'area Euro determinata dal mutato scenario politico greco.

Nel perdurante incerto contesto dello scenario nazionale anche lo specifico settore delle farmacie, che comprende circa 17.800 esercizi - con oltre 16.200 private di cui circa 1.000 clienti della nostra Società - nel 2014 ha continuato a risentire pesantemente della situazione di crisi.

Dai dati resi noti da Federfarma (Federazione Nazionale dei Titolari di Farmacia Italiani) riguardanti il periodo gennaio – settembre 2014 si registra che:

- la spesa farmaceutica convenzionata netta SSN ha fatto registrare una ulteriore diminuzione del 3,3% rispetto al medesimo periodo del 2013 (2,8% nel medesimo periodo 2013 su 2012); prosegue quindi il calo della spesa per il settimo anno consecutivo.
- si conferma la tendenza, anche se attenuata, alla crescita del numero di ricette nel 2014 pari allo 0,4% (nel 2013 risultava aumentata del 3% mentre nel 2012 l'aumento è stato dello 0,2%).
- nel periodo gennaio settembre 2014 le ricette sono state oltre 457 milioni, pari a di 7,53 ricette per ciascun cittadino. Le confezioni di medicinali erogate a carico del SSN sono state oltre 841 milioni; ogni cittadino ha ritirato in farmacia in media 13.8 confezioni di medicinali a carico del SSN.
- l'andamento della spesa nei primi nove mesi del 2014 è stato influenzato dal calo del valore medio delle ricette (-3,7%): vengono, cioè, erogati a carico del SSN farmaci di costo sempre più basso.
- il prezzo medio dei medicinali prescritti in regime di SSN è diminuito del -23,5% negli ultimi 5 anni.
- il calo del valore medio netto delle ricette dipende dalle trattenute imposte alle farmacie, e in particolare

dagli sconti per fasce di prezzo e dalla trattenuta dell'1,82% imposta alle farmacie dal 31 luglio 2011 e aumentata al 2,25% da luglio 2012, dal crescente impatto dei medicinali equivalenti a seguito della progressiva scadenza di importanti brevetti e alle misure applicate a livello regionale. Tra queste ultime, si segnalano l'appesantimento del ticket a carico dei cittadini e la distribuzione diretta di medicinali acquistati dalle ASL.

Le farmacie continuano a dare un rilevante contributo al contenimento della spesa; complessivamente il contributo diretto delle farmacie al contenimento della spesa farmaceutica convenzionata nei primi nove mesi del 2014 è stato di oltre 585 milioni di euro (600 milioni di euro nel medesimo periodo del 2013).

Va anche ricordato che le farmacie specialmente in alcune Regioni subiscono ritardi nei pagamenti da parte delle ASL, che incidono negativamente sull'equilibrio economico delle stesse.

Il leasing e i finanziamenti nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin

La tabella che segue riporta il capitale residuo in essere relativo ai contratti di leasing e di finanziamento nel corso degli ultimi tre esercizi:

Valori in migliaia di euro

	2014	%	2013	%	2012	%
Leasing Strumentale*	26.879	10,1%	36.694	12,2%	47.990	14,2%
Leasing Immobiliare	16.940	6,4%	20.137	6,7%	24.263	7,2%
Leasing Nautico	1.481	0,6%	3.955	1,3%	5.920	1,7%
Leasing Auto	17	0,0%	234	0,1%	407	0,1%
Totale leasing	45.317	17,1%	61.020	20,3%	78.580	23,2%
Finanziamento Ordinario	36.279	13,7%	42.193	14,1%	49.755	14,7%
Finanziamento Straordinario**	183.562	69,2%	196.745	65,6%	210.044	62,1%
Totale Finanziamenti	219.841	82,9%	238.938	79,7%	259.799	76,8%
Totale	265.158	100,0%	299.958	100,0%	338.379	100,0%

* Di cui per leasing operativo € 82 nel 2014, € 273 nel 2013 e € 535 mila nel 2012

** Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

Il factoring nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin

La seguente tabella mostra turnover e investment dei rapporti factoring nel corso degli ultimi due esercizi:

valori in migliaia di euro

	Turnover		Investment	
	2014	2013	2014	2013
Gennaio	1.033	2.142	6.560	10.076
Febbraio	1.838	3.114	6.998	10.429
Marzo	1.206	4.076	6.704	10.146
Aprile	1.008	2.032	6.789	9.373
Maggio	1.438	2.842	6.022	8.995
Giugno	727	2.055	5.901	9.209
Luglio	632	2.821	4.974	7.884
Agosto	588	1.382	4.587	7.382
Settembre	266	1.471	4.138	7.589
Ottobre	233	1.388	2.839	7.605
Novembre	141	1.471	3.487	9.653
Dicembre	132	1.243	3.327	6.918
TOTALE	9.242	26.037		

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Andamento patrimoniale

Gli impieghi

valori in migliaia di euro

IMPIEGHI	2014	2013	Variazione
Crediti verso banche	10.780	18.898	-43,0%
Crediti verso la clientela	239.734	306.798	-21,9%
Attività materiali	1.055	1.313	-19,6%
Attività immateriali	8	309	-97,4%
Altre voci dell'attivo	17.171	10.551	62,7%
Totale Attivo	268.748	337.869	-20,5%

La decrescita dei crediti verso banche è determinata dalla minore giacenza liquida sui conti della società e dei veicoli delle operazioni di cartolarizzazione.

La decrescita dei crediti verso la clientela è stata determinata dai rimborsi effettuati nell'esercizio in relazione ai contratti di leasing e finanziamento stipulati; la liquidità determinata dalla decrescita dei crediti verso banche e verso clientela è stata utilizzata per la diminuzione dei debiti verso banche e per il rimborso dei titoli senior relativi alle operazioni di cartolarizzazione in essere.

La decrescita delle attività immateriali è stata determinata dalla ulteriore svalutazione del residuo avviamento che è stato completamente azzerato nel corrente esercizio; per il dettaglio di informativa si rinvia alla " Sezione 11 - Attività immateriali - voce 110" della nota integrativa.

Incremento delle altre voci dell'attivo è sostanzialmente determinato dall'iscrizione di imposte anticipate.

Crediti per attività di leasing

Di seguito si fornisce la ripartizione dei crediti impliciti per fascia di vita residua degli ultimi due esercizi:

valori in migliaia di euro

	LEASING STRUMENTALE		LEASING IMMOBILIARE		LEASING NAUTICO	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Fino a 36 mesi	10.354	11.359	3.454	3.540	1.295	2.763
Da 36 a 72 mesi	14.601	17.583	1.707	2.379	186	1.192
Da 72 a 120 mesi	1.923	7.751	9.020	11.264	0	0
Oltre 120 mesi	0	0	2.759	2.954	0	0
Totale leasing	26.879	36.693	16.940	20.137	1.481	3.955

	LEASING AUTO		TOTALE	
	2014	2013	2014	2013
Fino a 36 mesi	17	234	15.121	17.897
Da 36 a 72 mesi	0	0	16.494	21.154
Da 72 a 120 mesi	0	0	10.943	19.015
Oltre 120 mesi	0	0	2.759	2.954
Totale leasing	17	234	45.317	61.020

Crediti per attività di finanziamenti a m/l termine

Di seguito si fornisce la ripartizione dei crediti impliciti per fascia di vita residua degli ultimi due esercizi:

valori in migliaia di euro

	FINANZ. ORDINARIO		FINANZ. STRAORD.		TOTALE	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Fino a 36 mesi	8.759	11.505	5.803	6.311	14.562	17.816
Da 36 a 72 mesi	4.359	6.346	17.350	6.048	21.709	12.394
Da 72 a 120 mesi	13.730	17.474	83.239	87.792	96.969	105.266
Oltre 120 mesi	9.431	6.868	77.170	96.593	86.601	103.461
Totale finanz.	36.279	42.193	183.562	196.745	219.841	238.938

Crediti per attività di factoring

Di seguito si fornisce l'andamento nel biennio dei rapporti di factoring con suddivisione mensile:

valori in migliaia di euro

	Turnover		Investment		Nuovi rapporti	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Gennaio	1.033	2.142	6.560	10.076	-	3
Febbraio	1.838	3.114	6.998	10.429	-	1
Marzo	1.206	4.076	6.704	10.146	-	-
Aprile	1.008	2.032	6.789	9.373	-	-
Maggio	1.438	2.842	6.022	8.995	-	-
Giugno	727	2.055	5.901	9.209	-	-
Luglio	632	2.821	4.974	7.884	-	-
Agosto	588	1.382	4.587	7.382	-	-
Settembre	266	1.471	4.138	7.589	-	-
Ottobre	233	1.388	2.839	7.605	-	-
Novembre	141	1.471	3.487	9.653	-	-
Dicembre	132	1.243	3.327	6.918	-	-
TOTALE	9.242	26.037			0	4

I rapporti complessivamente in essere per anticipazioni factoring al 1/1/2014 erano relativi a n. 44 posizioni; nel corso del 2014 sono stati chiusi n. 21 rapporti, pertanto i rapporti in essere al 31/12/2014 sono n. 23.

Il funding

I valori relativi alle passività finanziarie della Società al 31 dicembre 2014, comparati con l'esercizio precedente, sono riportati nella seguente tabella:

valori in migliaia di euro

RACCOLTA	31-dic-14	31-dic-13	Variazione
Debiti verso banche	118.574	136.407	-13,1%
Debiti verso clientela	3.521	5.748	-38,7%
Titoli in circolazione	143.168	169.472	-15,5%
Passività fiscali	109	399	-72,7%
Altre voci del passivo	1.847	1.436	28,6%
Patrimonio Netto	1.529	24.407	-93,7%
Totale Passivo	268.748	337.869	-20,5%

Il passivo di Comifin è pari a Euro 268,7 milioni, di cui il 44,1% è rappresentato da debiti verso banche; il 1,3% è costituito da debiti verso clientela riguardanti sostanzialmente depositi cauzionali a garanzia; il 53,3% riguarda titoli emessi dai veicoli in relazione alle operazioni di cartolarizzazione in essere; lo 0,6 % è costituito da mezzi propri, ridottisi a seguito della perdita di esercizio conseguita, e da altre passività complessivamente pari allo 0,7%.

La Società ha, nel corso degli anni, effettuato la provvista attraverso il sistema bancario e le operazioni di cartolarizzazione.

Nell'ambito dell'accordo sottoscritto con le banche finanziatrici per il consolidamento e il graduale rimborso dei crediti la società, in puntuale adempimento al medesimo, ha rimborsato al 31/12/2013 € 27,5 milioni e al 31/12/2014 € 19 milioni per complessivi € 46,5 milioni dei crediti concessi dal sistema bancario, pari a oltre il 28% della complessiva esposizione iniziale indicata in accordo, pari a € 165 milioni.

In adempimento all' accordo la società sta inoltre puntualmente pagando gli interessi trimestrali al tasso fisso determinato. Si rimanda anche a quanto indicato in Nota Integrativa per maggiori dettagli sull'evoluzione e prospettive in relazione al citato accordo.

Per quanto attiene alle operazioni di cartolarizzazione in essere, la situazione al termine dell'esercizio è la seguente:

- l'operazione del novembre 2005 con il veicolo Pharma Finance 2 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da contratti di leasing e finanziamenti, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 2,9 milioni.

- l'operazione del gennaio 2008 con il veicolo Pharma Finance 3 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 65,3 milioni.

- l'operazione perfezionata nel giugno 2010 con il veicolo Pharma Finance 4 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, mutui e leasing anch'essa in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 74,9 milioni.

Il Patrimonio Netto

valori in migliaia di euro

DETTAGLIO PATRIMONIO NETTO	31-dic-14	31-dic-13	31-dic-12
Capitale	19.565	19.565	19.565
Riserva legale	1.180	1.180	1.180
Utili a nuovo e Riserva Straordinaria	1.940	1.940	1.950
Riserve da valutazione	(62)	(35)	(41)
Sovraprezzo Azioni	1.757	7.129	22.501
Utile/perdita di Esercizio	(22.851)	(5.372)	(15.382)
Patrimonio netto	1.529	24.407	29.773

Patrimonio di vigilanza

La Società è sottoposta alla vigilanza prudenziale "equivalente" di Banca d'Italia.

Specifica normativa è stata introdotta a far data dal 31/12/2008 con la completa applicazione dei principi previsti dalla normativa Cd "Basilea II".

La suddetta disciplina si articola sulla definizione di tre Pilastri, costituiti rispettivamente dai Requisiti Patrimoniali Minimi (I Pilastro), dal Processo di Controllo Prudenziale (II Pilastro) e dalla Informativa al Pubblico (III Pilastro).

L'applicazione delle disposizioni relative al II e III Pilastro, oltre all'applicazione delle disposizioni relative al I Pilastro (requisito patrimoniale minimo richiesto fissato al 6%), è funzionale alla definizione dei requisiti "equivalenti" a quelli previsti per le banche.

Di seguito si evidenzia il prospetto riportante l'evoluzione del patrimonio di vigilanza nel triennio 2012/2014:

valori in migliaia di euro

PATRIMONIO DI VIGILANZA	31-dic-14	31-dic-13	31-dic-12
Patrimonio di base			
Capitale sociale	19.565	19.565	19.565
Sovraprezzo azioni	1.757	7.129	22.501
Riserva legale e statutaria	1.249	1.249	1.249
Riserve da valutazione	(62)	(35)	(41)
Utile a nuovo	1.871	1.871	1.881
Utile/perdita del periodo	(22.851)	(5.372)	(15.382)
Dividendo da distribuire	-	-	-
Totale elementi positivi	1.529	24.407	29.773
Immobilizzazioni immateriali	(7)	(309)	(2.005)
Totale Patrimonio di base	1.522	24.098	27.768
Patrimonio supplementare	-	-	-
Totale elementi positivi	1.522	24.098	27.768
Partecipazioni superiori al 10%	(89)	(44)	(15)
Totale elementi negativi	(89)	(44)	(15)
TOTALE PATRIMONIO DI VIGILANZA	1.433	24.054	27.753

La diminuzione del patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2014 determinata dalla perdita di esercizio, porta ad avere il rapporto tra Patrimonio di vigilanza e totale delle attività ponderate di gran lunga inferiore alla soglia minima del 6% fissata da Banca d'Italia. Tale situazione si era determinata per la prima volta in sede di situazione semestrale al 30 giugno 2014 a seguito della perdita in formazione.

Preso atto in sede di situazione semestrale dell'insufficienza del patrimonio di vigilanza rispetto ai requisiti minimi richiesti dalla normativa, il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente provveduto ad una immediata informativa all'Organo di Vigilanza in un incontro tenutosi in data 29 luglio 2014 presso la sede di Milano di Banca d'Italia, anticipando quanto risultava emergere dalla situazione al 30 giugno 2014 che sarebbe stato oggetto di segnalazione solamente al 25 settembre 2014 con l'invio della base informativa relativa ai requisiti patrimoniali.

Sulla base delle risultanze della situazione contabile intermedia al 30 giugno 2014 approvata dal consiglio di amministrazione in data 30 settembre 2014 si è contestualmente provveduto a dare mandato al Presidente a provvedere alla convocazione di una assemblea per una puntuale informativa al Socio della situazione economico patrimoniale e del patrimonio di vigilanza ai fini di procedere alla ricapitalizzazione o alla messa in liquidazione della società.

Come detto l'assemblea dei soci preso atto della carenza del patrimonio di vigilanza ha deliberato la messa in liquidazione della società.

Andamento economico

Di seguito si fornisce tabella comparata del conto economico relativo agli ultimi due esercizi:

valori in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	31-dic-14	31-dic-13	31-dic-12
Margine di interesse	7.091	8.026	4.879
Commissioni nette	(391)	(348)	(728)
risultato dell'attività di negoziazione	65	37	29
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	6.765	7.715	4.180
Rettifiche di valore nette su crediti	(32.073)	(7.809)	(12.626)
Spese per il personale	(2.776)	(2.751)	(2.996)
Spese amministrative	(2.643)	(2.988)	(3.125)
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immateriali	(385)	(1.773)	(7.312)
Accantonamenti netti	(110)	0	(44)
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(240)	(100)	0
Altri proventi/oneri di gestione	148	182	527
UTILE/PERDITA AL LORDO DELLE IMPOSTE	(31.314)	(7.524)	(21.396)
Imposte sul reddito di esercizio	8.463	2.152	6.024
UTILE/PERDITA AL NETTO DELLE IMPOSTE	(22.851)	(5.372)	(15.372)

Il conto economico dell'esercizio 2014 porta ad una perdita di esercizio riconducibile esclusivamente alle rettifiche di valore nette su crediti di € 32 milioni. Tali rettifiche sono state determinate da rettifiche su crediti a sofferenza e incaglio pari ad € 24 milioni sulla base delle previsioni di recupero stimate e da attualizzazioni per € 7,5 milioni su crediti oggetto di ristrutturazione a tassi inferiori a quelli previsti alla stipula dei contratti, attualizzati ai sensi di quanto previsto dallo IAS 39. Su tali crediti, sarà ripreso tempo per tempo il costo di attualizzazione con variazioni positive del conto economico, a condizione che siano regolarmente effettuati i pagamenti da parte della clientela sulla base del piano di rimborso dei medesimi. Per quanto attiene al margine di interesse, gli interessi attivi sono diminuiti di circa 5,5 milioni rispetto allo scorso esercizio a seguito della decrescita degli impieghi su leasing e finanziamenti e dalla decrescita del turnover factoring, in quanto non si è effettuata nuova produzione nell'anno e la società sta procedendo all'incasso dei crediti relativi ai contratti in essere.

I complessivi interessi passivi si sono decrementati rispetto al 2013 di oltre € 4,5 milioni. Ciò è sostanzialmente dovuto all'entrata in vigore dell' "Accordo" con le banche finanziatrici che ha permesso per tutto il corrente anno l'applicazione del tasso di interesse fisso predeterminato sulle linee accordate, mentre per l'esercizio 2013 tale tasso è stato applicato solo per il secondo semestre.

Per quanto attiene alle rettifiche sui crediti, rinviando la trattazione al punto seguente "crediti dubbi" , è opportuno precisare che gli accantonamenti hanno riguardato le posizioni a sofferenza e incaglio, valutate monograficamente per quanto attiene alle previsioni di recupero dei crediti.

L'avviamento è stato totalmente svalutato per il residuo importo iscritto nel 2013 pari ad € 300 mila.

I costi del personale includono € 952 mila relativi agli emolumenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Le spese amministrative sono in progressivo decremento rispetto agli esercizi precedenti e nel corrente anno si sono decrementate di € 318 mila rispetto al 2013.

Le imposte sul reddito dell'esercizio evidenziano una componente positiva a seguito del recupero dei crediti per imposte anticipate.

Crediti dubbi

La recessione ha generalmente avuto effetti fortemente negativi sui bilanci delle imprese, portando ad un aumento significativo dei crediti deteriorati.

Dai dati resi noti dall'ABI nel rapporto mensile di febbraio 2015 si evince che: "A seguito del perdurare della crisi e dei suoi effetti, la rischiosità dei prestiti in Italia è ulteriormente cresciuta, le sofferenze lorde sono risultate a fine 2014 pari a quasi 183,7 mld, dai 181,1 mld di novembre. Il rapporto sofferenze lorde su impieghi è del 9,6% a dicembre (8,1% un anno prima; 2,8% a fine 2007), valore che raggiunge il 16,1% per i piccoli operatori economici (14% a dicembre 2013; 7,1% a fine 2007), il 16,2% per le imprese (13,3% un anno prima; 3,6% a fine 2007) ed il 6,9% per le famiglie consumatrici (6,5% a dicembre 2013; 2,9% a fine 2007). Le sofferenze nette registrano a fine 2014 una lieve diminuzione, passando da 84,8 miliardi di novembre agli 84,5 miliardi di dicembre. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali è risultato pari al 4,64% a dicembre dal 4,67% di novembre 2014 (4,31% a dicembre 2013; 0,86%, prima dell'inizio della crisi)."

Come in precedenza riferito, per il settore della farmacia, pur continuando anche nel corrente anno il peggioramento della qualità del credito sempre determinato dalle difficoltà di liquidità, non si è verificato un significativo calo dei ricavi. La tensione di liquidità continua ad essere determinata principalmente dall'allungamento dei tempi di rimborso delle ASL e dalla riduzione delle dilazioni di pagamento che erano concesse dai grossisti di medicinali, conseguenza della stretta creditizia del sistema bancario che ha costretto, a cascata, i fornitori intermedi a intervenire sui tempi di pagamento dei loro clienti. Sul fronte dei ricavi invece la penalizzazione per il settore è data dalla minore redditività rispetto al passato legata alle attività connesse alla somministrazione di farmaci etici in convenzione con il SSN, che vede lo scontrino medio ridursi in termini di valore assoluto per effetto della sempre maggiore prescrizione e diffusione di farmaci generici.

In tale situazione anche quest'anno numerose farmacie si sono trovate ad affrontare temporanee carenze di liquidità e nell'impossibilità di far fronte a tutti gli impegni sovrapposti, vedendosi quindi costrette a privilegiare i fornitori di medicinali etici in quanto materia prima per il proseguo della attività quotidiana.

Inoltre la situazione delle farmacie che già si trovavano in tale difficile situazione, specialmente al centro sud, si è ulteriormente aggravata fino ad arrivare a situazioni di cronica carenza di liquidità che non hanno permesso di far fronte a gran parte dei pagamenti dei debiti.

In questo contesto anche nel corrente anno si è verificato un ingente ricorso alle procedure di concordato preventivo da parte di esercizi farmaceutici che non sono riusciti a far fronte ai propri impegni.

Come precedentemente riferito, nel mese di novembre 2014, nell'ambito delle attività periodiche di controllo, è stata effettuata una ispezione da parte della Banca d'Italia nella quale sono state verificate pressoché tutte le posizioni relative ai crediti deteriorati a fronte delle quali gli ispettori hanno fornito le loro valutazioni in merito alle stime di recupero rispetto a quanto indicato da Comifin in sede di situazione contabile intermedia al 30 settembre 2014. Tali valutazioni formulate in sede ispettiva sono state acquisite ed iscritte a svalutazione dei crediti in bilancio 2014, come anticipato agli ispettori in corso di verifica e come delegato dal Consiglio di Amministrazione al Collegio dei Liquidatori.

Nell'esercizio 2014 le posizioni lorde classificate a sofferenza e a incaglio si sono incrementate sia per importi sia per numero di controparti.

Come nei precedenti esercizi la valutazione analitica ha riguardato tutte le posizioni classificate a sofferenza ed a incaglio, ivi inclusi gli incagli cosiddetti "oggettivi".

In continuità con la politica particolarmente attenta nella gestione dei crediti deteriorati, che il management della Società persegue da anni, sono stati effettuati congrui accantonamenti analitici sulle sofferenze che hanno portato la copertura al 59,5% (38,8% nel 2012 e 45,7% nel 2013), mentre per gli incagli, nonostante il notevole incremento per importi pari a € 43.4 milioni la copertura è rimasta pressoché invariata al 18,1% contro il 17,9% del 2013.

La tabella sotto riportata riepiloga la movimentazione delle sofferenze e dei relativi fondi analitici rispetto allo scorso esercizio:

SOFFERENZE	2013	decrementi	incrementi	2014
Importo crediti	43.438.322	1.933.522	15.946.742	57.451.542
Numero controparti	64	9	39	94
ACCANTONAMENTO ANALITICO	2013	utilizzi	accantonamenti	2014
Movimentazione accantonamenti	19.836.523	963.190	15.279.600	34.152.933

I decrementi sono stati determinati dalla chiusura di posizioni relative a 9 controparti con passaggio a perdite dell'importo di € 1.245 mila, con un minimale impatto sul conto economico aziendale pari a € 293 mila in quanto gli accantonamenti precedentemente effettuati per svalutazione dei crediti si sono rivelati congrui a conferma della adeguatezza delle valutazioni di recupero effettuate; i residui decrementi per € 688 mila sono stati determinati da incassi effettuati nell'esercizio.

Gli incrementi delle sofferenze, rispetto al 2013, sono dati da n. 28 controparti classificate ad incaglio, n. 4 controparti classificate ad incaglio oggettivo, da n. 3 controparti classificate past due e da n. 4 posizione classificata in bonis.

La tabella sotto riportata riepiloga la movimentazione degli incagli e dei relativi fondi analitici rispetto allo scorso esercizio:

INCAGLI	2013	decrementi	incrementi	2014
Importo crediti	26.719.060	18.570.216	61.983.450	70.132.294
Numero controparti	78	39	71	110
ACCANTONAMENTO ANALITICO	2013	utilizzi	accantonamenti	2014
Movimentazione accantonamenti	4.777.644	2.737.094	10.661.927	12.702.477

I decrementi sono stati determinati dalla chiusura di posizioni relative a n. 6 controparti con passaggio a perdite dell'importo di € 92 mila, dalla chiusura di n. 2 posizioni con completo pagamento del credito, dal passaggio a sofferenza n. 28 controparti, dal rientro in bonis di n. 2 controparti e dalla ristrutturazione del credito relativo a n. 1 controparte.

In termini di importo in relazione alle n. 8 posizioni chiuse sono stati effettuati incassi nell'esercizio per € 257 mila.

Gli incrementi sono stati determinati da posizioni entrate nel corrente esercizio.

INCAGLI OGGETTIVI 2014		INCAGLI OGGETTIVI 2013	
Numero controparti	21	Numero controparti	23
Credito scaduto	520.752	Credito scaduto	679.371
Credito implicito	2.637.711	Credito implicito	4.482.878
Totale crediti	3.158.463	Totale crediti	5.162.249
svalutazioni	473.769	svalutazioni	-

Gli incagli oggettivi riguardano posizioni che non sono state classificate ad incaglio o sofferenza; nel corrente esercizio si sono decimate sia per importi sia per numero di controparti e le posizioni, come da policy interna, sono state svalutate del 15% (LGD).

I crediti ristrutturati sono evidenziati nella seguente tabella:

CREDITI RISTRUTTURATI 2014		CREDITI RISTRUTTURATI 2013	
Numero controparti	10	Numero controparti	5
Totale crediti	19.025.832	Totale crediti	2.736.556

I pagamenti dei crediti ristrutturati stanno procedendo con regolarità.

Si segnala che in relazione ai crediti oggetto di ristrutturazione con riduzione del tasso di interesse rispetto a quello alla stipula sono state indicate, ai sensi di quanto previsto dallo IAS 39, le risultanze delle attualizzazioni al tasso originario di contratto riferite ai flussi futuri del piano di rimborso previsto per complessivi € circa 7,5 milioni. Su tali crediti sarà ripreso tempo per tempo il costo di attualizzazione con variazioni positive del conto economico, nel presupposto che siano regolarmente effettuati i pagamenti da parte della clientela sulla base del piano di rimborso dei medesimi.

I crediti past due sono evidenziati nella seguente tabella:

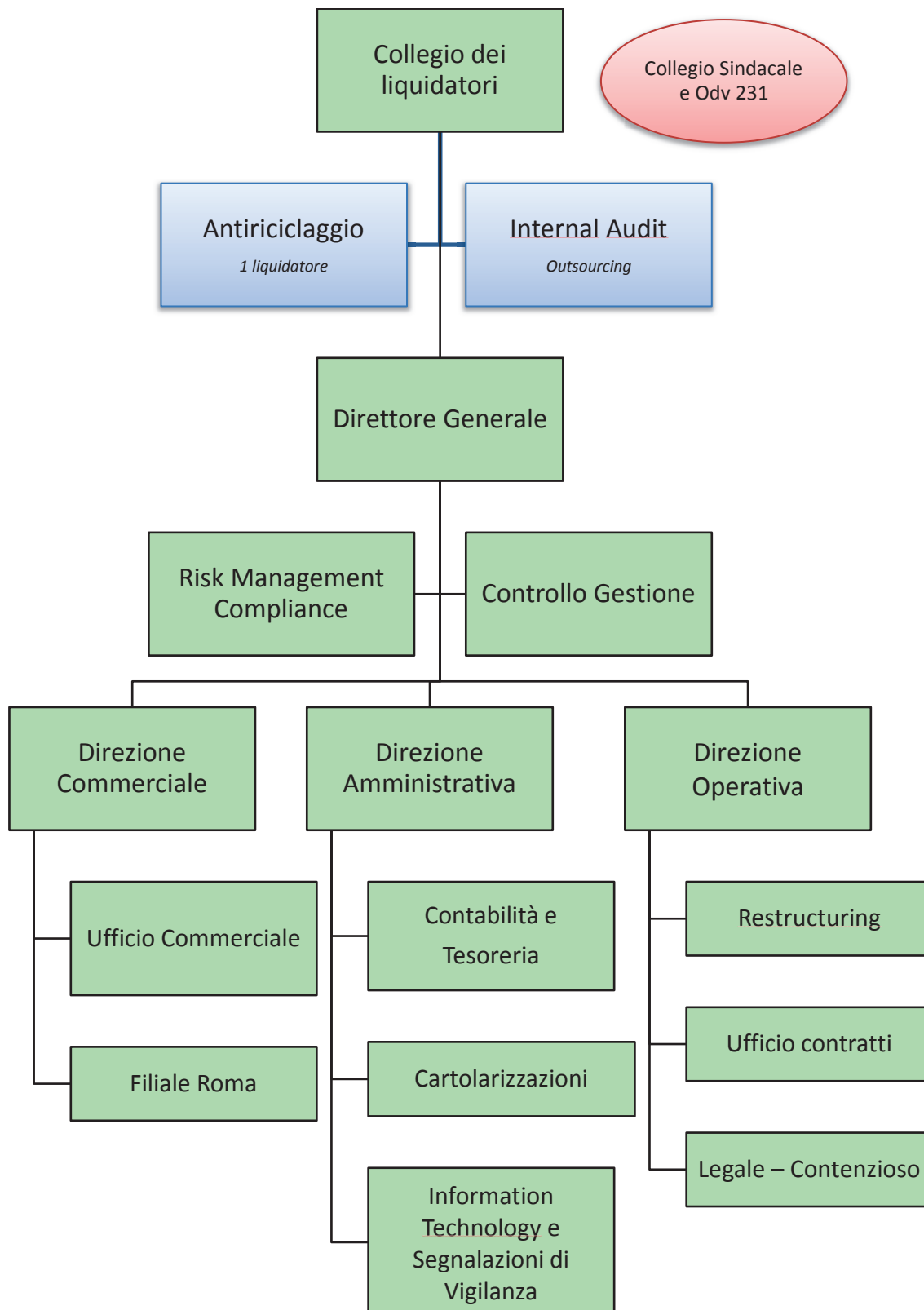
PAST DUE 2014		PAST DUE 2013	
Numero controparti	16	Numero controparti	58
Credito scaduto	236.103	Credito scaduto	4.193.939
Credito implicito	1.609.910	Credito implicito	32.332.000
Totale crediti	1.846.013	Totale crediti	36.525.939

I crediti ristrutturati e i crediti past due sono oggetto di svalutazione collettiva, unitamente ai crediti in bonis.

LE ATTIVITÀ DELLE PRINCIPALI FUNZIONI AZIENDALI

Struttura organizzativa

Di seguito si riporta la struttura organizzativa aziendale vigente alla data di stesura della presente relazione:



Come riferito, nel dicembre 2014 l'assemblea dei soci ha sciolto anticipatamente la società con l'iscrizione della delibera nel Registro Imprese in data 21 gennaio 2015 la liquidazione ha avuto piena efficacia.

L'intero consiglio di amministrazione è decaduto dall'incarico e sono stati nominati n. 3 liquidatori. I liquidatori hanno immediatamente provveduto a:

- nominare l'Avv. Maienza quale responsabile della funzione antiriciclaggio, con il supporto operativo di primaria azienda specializzata nel settore
- ricostituire l'Organismo di Vigilanza D.Lgs. 231/2001, affidato ai membri del Collegio Sindacale
- deliberare un piano di audit per l'anno 2015 coerente con l'attività di liquidazione della società
- avviare le procedure di licenziamento del personale addetto all'area commerciale composto da n. 4 risorse.
- dare disdetta dei contratti non più necessari a seguito della liquidazione della società (collaborazione con il gruppo FDC, IVA di gruppo e consolidato fiscale, affitto filiale Roma)

Il Collegio dei liquidatori sta inoltre predisponendo il piano industriale e finanziario inerente alla liquidazione.

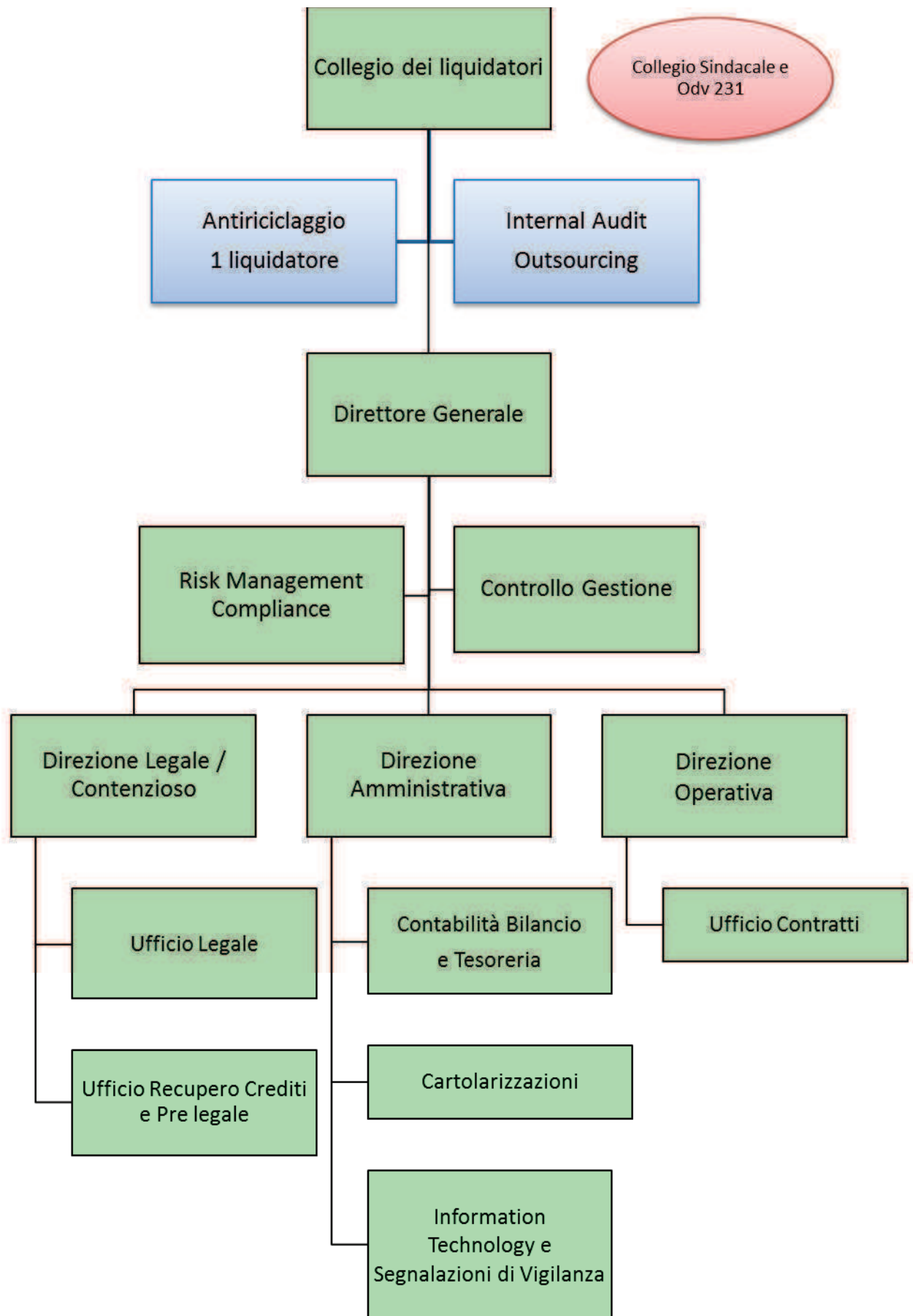
Nell'esercizio 2014 l'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/2001 ha provveduto alle verifiche di sua competenza sull'attività aziendale; l'internal audit ha effettuato le verifiche previste nel piano di audit approvato dal consiglio di amministrazione.

Alla data odierna l'organico aziendale risulta di 22 unità; con la chiusura dell'area commerciale, le dimissioni rassegnate dal risk manager e l'acquisizione di n. 1 risorsa per la creazione dell'Area Legale il personale in forze risulterà di n. 18 unità.

In continuità con quanto già effettuato in precedenza con l'assunzione effettuata nel settembre 2014 di una risorsa specializzata inserita nell'ufficio legale, si è concluso il processo di rafforzamento della struttura di gestione e recupero dei crediti; a seguito della disdetta del contratto di servizi con il gruppo è stato assunto il dirigente responsabile dell'area legale, che già si occupava, tra l'altro, della organizzazione e delle attività dell'ufficio legale della società. L'aver istituito una specifica Direzione Legale con adeguate risorse professionali a presidio di tutte le attività di recupero dei crediti permetterà di focalizzare e rendere più efficaci ed efficienti le attività, mentre la direzione operativa sovrintenderà le sole attività dell'ufficio contratti.

L'organigramma aziendale così come si sta andando a delineare è adeguato a garantire la qualità dei processi aziendali e il controllo dei medesimi al fine di rendere ulteriormente efficiente l'operatività di liquidazione degli attivi della società.

Di seguito si riporta la struttura organizzativa delineatasi a seguito delle modifiche apportate nell'organigramma, nuova organizzazione propedeutica allo svolgimento della liquidazione aziendale in continuità operativa:



Comunicazione e relazioni esterne

Il “core business” della Società è sempre stato l’erogazione di servizi finanziari al settore della farmacia italiana.

Con la liquidazione l’attività sarà orientata al progressivo incasso dei crediti erogati alle scadenze, mantenendo la professionalità e la competenza acquisita nel settore per continuare a fornire adeguato supporto alla propria clientela di riferimento.

Il “servizio clienti”, messo a disposizione della clientela quale canale comunicativo preferenziale, recependo anche le direttive emanate dall’ Organo di Vigilanza relative all’ Arbitro Bancario Finanziario, è stato costantemente monitorato al fine di rendere più immediate ed organiche le relazioni ed i contatti con la clientela nella fase successiva a quella di perfezionamento dei contratti. La gestione è stata affidata alla Direzione Operativa ed alla struttura facente capo alla stessa ed ha permesso di rispondere tempestivamente alle richieste della clientela.

Per quanto attiene ai reclami, sul sito istituzionale è presente, inserito nella pagina “informazioni istituzionali”, il rendiconto sull’attività di gestione dei reclami, come previsto dalla vigente normativa di vigilanza.

Per rendere la massima pubblicità e trasparenza al “servizio clienti” sono attivi apposito indirizzo di posta elettronica e fax dedicati alla clientela; sono inoltre disponibili specifiche informazioni sul sito internet aziendale.

Organico

Le risorse medie dell’ ultimo quinquennio sono indicate nella tabella sotto riportata:

	2014	2013	2012	2011	2010
a) dirigenti	4	4	4	4	4
b) totale quadri	6	7	7	8	8
c) impiegati	12	11	13	15	16
Totale personale dipendente	22	22	24	27	28

Il personale effettivo in forza alla data odierna è di n. 22 unità così suddivise:

n. 4 dirigenti,

n. 6 quadri direttivi,

n. 12 impiegati.

L'organico aziendale è composto da n. 9 donne (n. 8 impiegate e n. 1 dirigente) e da n. 13 uomini (n. 4 impiegati, n. 6 quadri e n. 3 dirigenti).

Come riferito a seguito della chiusura dell'attività commerciale, delle dimissioni rassegnate dal risk manager ed alla assunzione del responsabile dell'area legale il personale in forza risulterà di n. 18 unità; si segnala che di dette risorse n. 7 sono state dedicate all' area legale, cui sarà adibita anche una ulteriore risorsa attualmente in maternità, mentre n. 2 risorse sono dedicate all'ufficio cartolarizzazione per lo svolgimento delle attività di sub servicer delle tre operazioni di cartolarizzazione in essere.

Tutto il personale è assunto con contratto a tempo indeterminato.

L'ambiente di lavoro, gli arredi e le apparecchiature utilizzate per l'attività sono conformi alla vigente normativa.

Nel corso del 2014 si sono verificate n. 3 assenze per maternità.

Le assenze per malattia sono rimaste su livelli di carattere fisiologico.

Non si sono registrati infortuni sul lavoro.

Il personale impiegato in azienda, ha svolto le proprie funzioni negli uffici della sede operativa e direzione generale di Milano, e nella filiale di Roma.

La spesa per la formazione del personale è stata di € 5.405, principalmente relativa a corsi e convegni organizzati dall'associazione di categoria Assilea e all'aggiornamento sulle normative antiriciclaggio, ISVAP e sicurezza sul lavoro.

Si ringrazia tutto il personale per l'attività lavorativa, svolta con professionalità e impegno, anche nel difficile anno 2014, che ha portato la società all'anticipato scioglimento con la conseguente messa in liquidazione.

Sistema Informativo

Il sistema informativo adottato nel 2006 e via via implementato con nuovi moduli software in conformità alle nuove normative regolamentari ed alle esigenze aziendali, risulta confacente e pienamente adeguato alla gestione delle attività.

Il sistema informativo Forward Enterprise è un sistema integrato composto dai sottosistemi Anagrafe, Adempimenti (relativo agli adempimenti obbligatori in materia di segnalazioni di vigilanza, centrale rischi Banca d'Italia e Assilea, usura, antiriciclaggio e operazioni sospette, antiterrorismo, anagrafe tributaria e trasparenza), Commerciale (per preventivazione), Contratti (loans, leasing finanziario, leasing operativo), Contabilità, Cespiti, Contenzioso, Credit Analysis e Impairment, Cartolarizzazioni, Direzionale (relativo alla principale reportistica aziendale), Tassi e cambi, Funzioni di servizio (ad uso esclusivo dell'amministratore di

sistema); per le sue caratteristiche di modularità è facilmente integrabile con personalizzazioni atte a migliorare sia le attività gestionali tipiche aziendali, sia gli obblighi adeguamenti alle nuove normative alle quali è sottoposta la nostra società in quanto intermediario finanziario. Per l'attività gestionale del factoring è utilizzato un sistema di comprovata affidabilità, in outsourcing, e perfettamente interfacciato con il sistema Forward Enterprise in uso. Nel sistema sono stati implementati il programma Legal Document System per la gestione documentale, l'archiviazione ottica, la conservazione sostitutiva, l'invio dei documenti alla clientela in formato elettronico ed il nuovo sistema informativo di Tesoreria Piteco 2000. È altresì implementato e funzionante il sistema di monitoraggio dei login e di tracciamento dei log per gli accessi amministrativi del personale addetto alla gestione e manutenzione degli strumenti elettronici ai sensi del Provvedimento del Garante Privacy del 27 novembre 2008 e successive modifiche.

Nel corrente esercizio si è provveduto ad un ulteriore miglioramento della funzionalità e della sicurezza dei sistemi informativi passando ad una soluzione "cloud" affidando la gestione dei server aziendali, virtualizzati, a primaria azienda specializzata del settore. Tale scelta ha portato al mantenimento della massima sicurezza dei dati aziendali con un prospettico risparmio di costi per l'acquisto e la manutenzione dell'hardware.

Particolare attenzione è rivolta agli accessi ai sistemi informativi da parte degli utenti, con password personali avanzate con scadenza periodica, nonché con profili di gruppo differenziati e funzionali all'attività svolta.

Le connessioni da e verso l'esterno (VPN, posta elettronica e internet) sono presidiate tramite apposito "firewall".

E' presente un programma antivirus centralizzato con consolle di monitoraggio e reportistica delle rilevazioni in "cloud", sistematicamente aggiornato e schedato automaticamente su ogni postazione di lavoro (client e server).

Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2014 non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo.

Risk Management

L'attività di risk management è preposta all'individuazione e al monitoraggio dei rischi aziendali di competenza nonché alla predisposizione di apposita reportistica periodica da destinare all'alta direzione e al consiglio di amministrazione.

A seguito delle dimissioni presentate dal responsabile della funzione l'attività sarà affidata ad interim alla direzione generale.

Il resoconto ICAAP al 31/12/2014 è in corso di redazione con le medesime linee guida dei precedenti.

RISCHI FINANZIARI E STRATEGIE DI GESTIONE E DI CONTROLLO

Preliminarmente si segnala che i rischi sotto indicati sono oggetto di specifica analisi e valutazione nell'ambito della costruzione dell'ICAAP, di cui al secondo pilastro "Basilea 2".

Rischi di mercato

La Società non ha all'attivo portafoglio di negoziazione.

Rischio di concentrazione

Tale rischio è principalmente riconducibile alla concentrazione dei propri crediti nei confronti di farmacisti ed a eventuali evoluzioni del mercato del settore.

Rischi sui tassi d'interesse

Come ampiamente precisato nella presente relazione e nella nota integrativa al bilancio, la società ha stipulato con le banche finanziatrici un "Accordo" per il consolidamento e la rimodulazione del rimborso degli affidamenti concessi che le permetterà, in vigenza dello stesso, il matching tra fonti e impegni con il sostanziale azzeramento del rischio di tasso di interesse.

Rischio di prezzo

La Società era sottoposta a tale rischio marginalmente, in relazione ai contratti di leasing " cd. aperti", in cui la spesa viene ripartita su più fornitori nell'ambito temporale di effettuazione delle consegne dei beni; con la cessazione dell'attività di erogazione tale rischio non è più presente.

Rischio di cambio

La Società non assume rischi di cambio e non sono in essere contratti in valuta.

Le operazioni di provvista in essere sono esclusivamente in Euro.

Rischio di liquidità

Comifin S.p.A. effettua la sua provvista come compiutamente descritto nell'ambito dell'andamento patrimoniale nel paragrafo "funding" e nelle principali attività delle funzioni aziendali al paragrafo "finanza".

La strategia aziendale di "matching" degli impieghi è stata sempre rivolta alla ricerca di provvista di durata simile tramite il costante e sistematico ricorso a operazioni di cartolarizzazione degli attivi.

Gli affidamenti ordinari, soggetti a revoca, sono stati sempre distribuiti su diversi istituti di credito.

Nel corrente esercizio sono state intensificate le analisi dei flussi finanziari previsionali attivi e passivi mediante la costruzione di periodiche ALM, attualmente con cadenza almeno mensile.

Per fronteggiare il rischio di liquidità la Società ha stipulato un "Accordo" per l'esecuzione del programma di riequilibrio patrimoniale e finanziario.

Stagionalità delle attività

Le attività della Società non sono soggette a particolari fenomeni di stagionalità.

ALTRE INFORMAZIONI

Azionariato

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale di Comifin S.p.A. pari a 19.565.217 azioni del valore nominale di Euro 1 era posseduto dall'unico azionista FD Investimenti S.r.l.

Parti Correlate

Per le esposizioni verso parti correlate al termine dell'esercizio 2014 si rinvia a quanto indicato in nota integrativa.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Allo stato attuale la società è stata sciolta anticipatamente e d'è quindi in liquidazione.

L'attività svolta nell'anno 2014 è stata sostanzialmente orientata ad una ordinata fuoriuscita dal mercato con una attività operativa e gestionale rivolta alla massima ottimizzazione della gestione del portafoglio crediti in essere, ivi incluse le operazioni di cartolarizzazione, al fine della massimizzazione degli incassi dei propri crediti.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nel paragrafo "Informativa sulla continuità della liquidazione volontaria" in Nota Integrativa.

Salvo quanto sopra non vi sono altri fatti rilevanti da segnalare tra la chiusura dell'esercizio e la redazione della presente relazione sulla gestione.

Si richiama quanto indicato in apertura della presente relazione in merito all'intervenuto provvedimento di cancellazione disposto da Banca d'Italia.

DETERMINAZIONI SULLA PERDITA DI ESERCIZIO 2014

Il bilancio di esercizio chiude con una perdita netta di € 22.850.667. Si invita l'Azionista ad approvare il presente bilancio così come presentato e di coprire la perdita complessiva di € 22.850.667 mediante utilizzo del sovrapprezzo di emissione per € 1.757.024, di riserve per € 3.057.889 e riportando a nuovo il residuo di € 18.035.754.

Comifin S.p.A. in liquidazione
Il Presidente del Collegio dei Liquidatori

Dr. Emilio Campanile

Milano, 26 marzo 2015

Bilancio al 31 dicembre 2014

STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in unità di Euro)

Voci dell'attivo		31-dic-14	31-dic-13
10.	Cassa e disponibilità liquide	1.388	1.861
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.305	11.363
60.	Crediti	250.513.648	325.696.087
90.	Partecipazioni	88.727	43.727
100.	Attività materiali	1.055.473	1.312.923
110.	Attività immateriali	7.615	308.882
120.	Attività fiscali	14.208.531	7.135.827
	a) correnti	755.692	1.225.928
	b) anticipate	13.452.839	5.909.899
	- di cui alla L. 214/2011	12.453.666	4.917.893
140.	Altre attività	2.861.058	3.358.624
Totale dell'attivo		268.747.745	337.869.295

(importi espressi in unità di Euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto		31-dic-14	31-dic-13
10.	Debiti	122.094.899	142.155.094
20.	Titoli in circolazione	143.167.548	169.471.993
30.	Passività finanziarie di negoziazione	5.760	14.577
70.	Passività fiscali	109.470	399.348
	a) correnti	83.423	332.232
	b) differite	26.048	67.116
90.	Altre passività	981.895	771.904
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	668.895	569.446
110.	Fondi per rischi e oneri:	189.815	80.000
	b) altri fondi	189.815	80.000
120.	Capitale	19.565.217	19.565.217
150.	Sovrapprezzi di emissione	1.757.024	7.128.985
160.	Riserve	3.119.669	3.119.668
170.	Riserve da valutazione	(61.780)	(34.977)
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	(22.850.667)	(5.371.961)
Totale del passivo e del patrimonio netto		268.747.745	337.869.295

CONTO ECONOMICO

(importi espressi in unità di Euro)

	Voci	31-dic-14	31-dic-13
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	13.030.314	18.499.777
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(5.939.188)	(10.474.229)
	Margine di interesse	7.091.126	8.025.548
30.	Commissioni attive	47.697	275.718
40.	Commissioni passive	(438.595)	(623.945)
	Commissione nette	(390.898)	(348.227)
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.311	34.029
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	60.736	3.462
	a) attività finanziarie	60.736	3.462
	Margine di intermediazione	6.765.275	7.714.812
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(32.073.045)	(7.809.002)
	a) attività finanziarie	(31.689.320)	(7.809.002)
	b) altre operazioni finanziarie	(383.725)	
110.	Spese amministrative:	(5.420.168)	(5.738.657)
	a) spese per il personale	(2.776.913)	(2.751.039)
	b) altre spese amministrative	(2.643.255)	(2.987.618)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(72.065)	(77.009)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(312.503)	(1.696.352)
140.	Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	(240.000)	(100.000)
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(109.815)	-
160.	Altri proventi e oneri di gestione	148.299	182.636
	Risultato della Gestione Operativa	(31.314.022)	(7.523.572)
	Utile (Perdite) della operatività corrente al lordo delle imposte	(31.314.022)	(7.523.572)
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	8.463.354	2.151.611
	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(22.850.667)	(5.371.961)
	Utile (Perdita) d'esercizio	(22.850.667)	(5.371.961)

I Liquidatori

Milano, 26 marzo 2015

Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	31-dic-14	31-dic-13
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	(22.850.667)	(5.371.961)
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20.	Attività materiali		
30.	Attività immateriali		
40.	Piani a benefici definiti	(26.802)	5.553
50.	Attività non correnti in via di dismissione		
60.	Quota delle riserve di valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70.	Copertura di investimenti esteri:		
80.	Differenze di Cambio		
90.	Copertura dei flussi finanziari		
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		(1)
110.	Attività non correnti in via di dismissione		
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(26.802)	5.552
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	(22.877.469)	(5.366.409)

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi espressi in migliaia di Euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31-dic-14	31-dic-13	
1. Gestione	9.892	4.273	
- interessi attivi incassati (+)	13.030	18.500	
- interessi passivi pagati (-)	(5.939)	(10.474)	
- dividendi e proventi simili (+)	-	0	
- commissioni nette (+/-)	(391)	(348)	
- spese per il personale (-)	(2.777)	(2.751)	
- altri costi (-)	(2.643)	(2.988)	
- altri ricavi (+)	148	183	
- imposte e tasse (-)	8.463	2.152	
- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-	
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	28.477	36.924	
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	
- crediti verso banche	-	-	
- crediti verso enti finanziari	-	-	
- crediti verso clientela	35.052	38.300	
- altre attività	(6.575)	(1.376)	
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(46.429)	(55.451)	
- debiti verso banche	(19.068)	(32.469)	
- debiti verso enti finanziari	-	-	
- debiti verso clientela	(993)	(850)	
- titoli in circolazione	(26.304)	(21.047)	
- passività finanziarie di negoziazione	(5)	(16)	
- passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	
- altre passività	(60)	(1.070)	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	(8.061)	(14.254)	A
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
1. Liquidità generata da	-	-	
- vendita di partecipazioni	-	-	
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-	
- vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	
- vendite di attività materiali	-	-	
- vendite di attività immateriali	-	-	
- vendite di rami d'azienda	-	-	
2. Liquidità assorbita da	(58)	(31)	
- acquisti di partecipazioni	(45)	(28)	
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	
- acquisti di attività materiali	(2)	(2)	
- acquisti di attività immateriali	(11)	0	
- acquisti di rami d'azienda	-	-	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	(58)	(31)	B
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA			
- emissione/acquisti di azioni proprie	-	-	
- emissione/acquisto strumenti di capitale	-	-	
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	-	-	C
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(8.118)	(14.285)	D=A+B+C

RICONCILIAZIONE

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	18.900	33.185
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(8.118)	(14.285)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	10.781	18.900

31/12/2013

	Esistenze al 31.12.2012	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Reddittività complessiva 31 dicembre 2013	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	19.565.217		19.565.217										19.565.217
Sovrapprezzo emissioni	22.500.661		22.500.661	(15.371.677)									7.128.985
Riserve:	-												0
a) di utili	3.129.909		3.129.909	(10.241)									3.119.668
b) altre	-												0
Riserve da valutazione	- 40.530		(40.530)									5.553	(34.977)
Strumenti di capitale	-												0
Azioni proprie	-												0
Utile (Perdita) di esercizio	(15.381.918)		- 15.381.918	15.381.918								(5.371.961)	(5.371.961)
Patrimonio netto	29.773.339	-	29.773.339	0	-	-	-	-	-	-	-	(5.366.408)	24.406.932

31/12/2014

	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31 dicembre 2014	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	19.565.217		19.565.217										19.565.217
Sovrapprezzo emissioni	7.128.985		7.128.985	(5.371.961)									1.757.024
Riserve:	-												0
a) di utili	3.119.668		3.119.668										3.119.668
b) altre	-												0
Riserve da valutazione	(34.977)		(34.977)									(26.802)	(61.779)
Strumenti di capitale	-												0
Azioni proprie	-												0
Utile (Perdita) di esercizio	(5.371.961)		(5.371.961)	5.371.961								(22.850.667)	(22.850.667)
Patrimonio netto	24.406.933	-	24.406.933	-	-	-	-	-	-	-	-	(22.877.469)	1.529.464

COMIFIN S.p.A. in Liquidazione
Sede Sociale - Milano - Via Guido d'Arezzo, 6
Direzione Generale e Sede Operativa Milano – via Guido d'Arezzo, 6/8
Capitale sociale Euro 19.565.217
Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963
Società iscritta all'elenco generale ex Art. 106 T.U.B.

Nota integrativa

- Parte A) Politiche contabili**
- Parte B) Informazioni sullo stato patrimoniale**
- Parte C) Informazioni sul conto economico**
- Parte D) Altre informazioni**

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 Parte generale

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

A seguito del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n.° 38 è stato recepito in Italia il Regolamento dell'Unione Europea n. 1606 del 19 luglio 2002, secondo il quale la società è tenuta a predisporre il bilancio d'esercizio in base ai principi contabili internazionali "International Financial Reporting Standards" (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), con la cautela necessaria in considerazione dell'intervenuto stato di liquidazione. Per quanto riguarda gli schemi e le forme tecniche, il Bilancio è stato redatto seguendo i criteri previsti dalle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 22 dicembre 2014.

Nell'esercizio in corso entrano in vigore nuovi principi contabili internazionali:

il Regolamento UE n. 1254/2012 che ha:

- introdotto gli IFRS 10 "Bilancio consolidato", IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto" e IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità"; nonché
- modificato lo IAS 27 "Bilancio consolidato e separato", ridenominato IAS 27 "Bilancio separato", e lo IAS 28 "Partecipazioni in società collegate";

inserendo, in sostanza, alcune variazioni in merito alle regole che disciplinano la redazione e l'informativa obbligatoria del bilancio consolidato e del bilancio separato.

Il Regolamento UE n. 1256/2012 emenda lo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio" al fine di fornire orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del Principio in materia di compensazione di attività e passività finanziarie.

Il Regolamento UE n. 1374/2013 che adotta "Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie" apporta modifiche allo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività" che mirano a chiarire che le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività il cui valore ha subito una riduzione.

Il Regolamento UE n. 1375/2013 che adotta "Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura" apporta modifiche allo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" volte a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come

strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita.

Tutti i nuovi principi sopra elencati non hanno alcun impatto sul bilancio della Società.

Si segnalano di seguito i principi contabili internazionali con applicazione successiva al 2014. In data 13 giugno 2014 la Commissione Europea ha omologato il Regolamento (UE) n. 634/2014 che ha introdotto, obbligatoriamente a far tempo dal bilancio 2015, l'interpretazione IFRIC 21 "Tributi".

Il documento in parola tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo qualora tale passività rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 37 "Accantonamenti, passività e attività potenziali", chiarendone talune aspetti interpretativi ritenuti problematici con particolare riguardo al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti.

In data 18 dicembre 2014 la Commissione Europea ha omologato, mediante il Regolamento (UE) n. 1361/2014, le modifiche ai principi contabili di cui all' "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" relativo al processo annuale di miglioramento degli stessi con riguardo a:

- IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 è esclusa la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11.
- IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52). La modifica chiarisce che l'eccezione di cui al paragrafo 52 dell'IFRS 13, relativa alla possibilità di valutare il fair value di una posizione netta, si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (e in futuro dell'IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
- IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40 occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dai rispettivi principi.

Sezione 2

Principi generali di redazione

La redazione del Bilancio è avvenuta, come detto sopra, in base ai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione Europea. A livello interpretativo e di supporto nell'applicazione, sono stati utilizzati i seguenti documenti, seppure non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) a complemento dei principi contabili emanati;
- i documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Il Bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla nota integrativa. I documenti sono redatti in unità di euro ad esclusione del rendiconto finanziario redatto in migliaia di euro.

Il Bilancio, pur tenuto conto dell'avvenuta messa in liquidazione della società deliberata dall'assemblea sei Soci in data 19/12/2014 e iscritta al Registro Imprese in data 21/1/2015, si fonda sull'applicazione dei seguenti principi di redazione:

- Le attività e passività sono valutate tenuto conto delle incertezze descritte nella presente nota integrativa che potrebbero avere impatto nelle stime effettuate relativamente ai valori di realizzo delle attività nonché circa la rilevazione delle passività che potrebbero derivare in futuro. Le predette valutazioni sono state effettuate tenuto conto che la liquidazione volontaria esplicherà i suoi effetti nel medio lungo periodo anche in relazione alla durata del portafoglio crediti della società

- per il principio della “competenza economica” costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica secondo il criterio di correlazione;
- in armonia al principio della “coerenza di presentazione” la presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un principio contabile internazionale o da una interpretazione oppure che renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la presentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi di bilancio che la Banca d’Italia ha predisposto e comunicato con le istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari finanziari iscritti nell’elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM emanate il 22 dicembre 2014;
- il principio di “aggregazione e rilevanza” ha portato ad indicare separatamente tutti i raggruppamenti significativi di voci con natura o funzioni simili. Gli elementi di natura o funzione diversa, se rilevanti, vengono presentati in modo distinto;
- nel rispetto del “divieto di compensazione” attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un principio contabile internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi e dalle istruzioni predisposte da Banca d’Italia;
- in armonia a quanto disposto dal principio della “informativa comparativa”, le informazioni comparative dell’esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, a meno che un principio contabile internazionale o una interpretazione non prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati;
- l’applicazione dei principi contabili internazionali fa riferimento anche al “quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio” (framework) con particolare riguardo alle

clausole fondamentali di redazione del bilancio che riguardano la prevalenza della sostanza sulla forma, ai concetti di rilevanza e significatività dell'informazione sopra specificamente richiamati e agli altri postulati di bilancio.

Informativa sullo stato della liquidazione volontaria

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto di € 1.529.463 al netto di una perdita di esercizio di € 22.850.667; la perdita deriva sostanzialmente dalle rettifiche di valore sui crediti per un importo di € 32.073.045.

Come è noto la società, per il mantenimento della continuità aziendale, nell'ottobre 2012 ha avviato una lunga trattativa con le banche al fine di ridefinire le scadenze ed il costo del complessivo indebitamento bancario, sfociata nel perfezionamento in data 22 novembre 2013 di un "ACCORDO PER L'ESECUZIONE DEL PROGRAMMA DI RIEQUILIBRIO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DI COMIFIN S.P.A."("Accordo"). In ottemperanza a quanto previsto nell' "Accordo" la società ha provveduto puntualmente al pagamento delle quote di interessi trimestrali e delle quote capitali pari passu in scadenza il 31/12/2013 e il 31/12/2014. Tenuto conto anche delle riduzioni degli affidamenti precedenti alla definizione dell'"Accordo", la società ha così ridotto il proprio debito bancario al 31 dicembre 2014 di circa € 50 milioni, attestandosi a € 118,6 milioni.

La nota integrativa evidenzia nella tabella 3.4 Rischio di Liquidità - Informazioni di natura quantitativa - 1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – i tempi di rimborso del debito bancario sulla base di quanto previsto in "Accordo".

In conformità all' "Accordo" sottoscritto, la Società ha tempestivamente comunicato alla banca agente e agli advisors i seguenti eventi rilevanti intervenuti:

- la Società, a seguito del disavanzo in formazione al 30 giugno 2014, non ha rispettato alla data del 30 giugno 2014 i requisiti patrimoniali richiesti ai sensi delle norme di legge vigenti e delle disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia.

- l' assemblea straordinaria ha quindi deliberato in data 19/12/2014 di sciogliere anticipatamente la società, con effetto dell'iscrizione della delibera nel Registro delle Imprese intervenuta in data 21/1/2015 (di liquidazione).

L' "Accordo", alla luce dell'avvenuto rispetto del piano di rimborso con il pagamento della rata di Euro 19.000.000 al 31/12/2014 e della riunione intercorsa con tutte le banche creditrici e con gli advisors in data 19/2/2015, è oggi pienamente operante.

Si ricorda che la capacità di futuro rispetto del piano è essenzialmente connessa all'andamento degli incassi sui contratti attivi in essere e al mantenimento di una certa capacità di recupero sui crediti

deteriorati. I Liquidatori indicano altresì che la particolare situazione in cui si trova la società alla data di riferimento del bilancio, in considerazione dello stato di liquidazione, genera come usuale nelle attività liquidatorie incertezza nelle stime dei valori di possibile realizzo delle attività nonché nella rilevazione di possibili potenziali passività che potrebbero insorgere in futuro.

Ciò induce i Liquidatori a ritenere che sussiste una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi sulla capacità futura della Società di portare a termine la liquidazione nelle modalità e tempistiche previste nell'accordo originario.

I Liquidatori segnalano che, con particolare riferimento alla situazione di liquidità aziendale attualmente pari a circa € 3,9 milioni e prospettica, è già disponibile la liquidità necessaria ai fini del pagamento degli interessi per l'anno 2015, mentre per il pagamento della quota capitale di € 12,5 milioni, in scadenza il 31 dicembre 2015, lo stesso, anche in considerazione dell'attuale livello di deterioramento del portafoglio, potrà essere effettuato integrando la liquidità riveniente dai flussi di incasso dei crediti in bonis e dalla gestione ordinaria, che pur è stata di oggetto di primi sostanziali interventi di riduzione di costi, mediante un incremento significativo del livello di recupero delle posizioni deteriorate ad oggi non attendibilmente determinabile; nel piano industriale e finanziario in corso di predisposizione da parte dei Liquidatori sarà effettuata una analisi aggiornata dei flussi con particolare riferimento a quelli derivanti dagli incassi sulle posizioni deteriorate che potrà permettere di aggiornare le previsioni di recupero complessive e in particolare quelle relative all'anno 2015 .

Nonché tenuto conto dei rapporti in essere con il ceto bancario, di quanto fino ad oggi effettuato per adempiere all' "Accordo" e del reciproco interesse a concordare una soluzione che possa permettere a Comifin di continuare ad operare nell'ambito di una liquidazione volontaria massimizzando il recupero dei crediti al fine di mettere a disposizione la liquidità a riduzione del debito bancario, si ritiene che comunque possano essere definite se necessario opportune modifiche all'"Accordo" che permettano la continuità del medesimo.

Come riferito nei principi generali di redazione, i Liquidatori hanno adottato i principi contabili internazionali con la cautela necessaria in considerazione dell'intervenuto stato di liquidazione per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2014, in continuità con i precedenti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio

Dopo la data di chiusura del Bilancio non si sono verificati eventi nuovi che inducano a rettificare le risultanze esposte nello stesso salvo per quanto concerne l'avvenuta iscrizione in data 21/1/2015 della delibera di messa in liquidazione.

Si informa altresì che in data 19 febbraio 2015 è stata avanzata istanza a Banca d'Italia per la cancellazione dall'albo speciale ex art. 107 nonché dall'albo generale ex art. 106.

Tenuto conto della richiesta di cancellazione inoltrata per quanto concerne il ruolo di servicer delle operazioni di cartolarizzazione in essere, di cui la società è Originator, è stata debitamente informato Banca d'Italia delle attività di servicing svolte, dell'esistenza dei contratti di Back-Up Servicing nonché della necessità che, a ragione della particolare struttura della gestione degli incassi dei crediti cartolarizzati, la transizione dal Servicer al Back-Up Servicer avvenga in modo tale da assicurare la maggior continuità possibile nell'attività di gestione e riscossione dei crediti da parte dell'Originator.

Dopo aver analizzato congiuntamente al back up servicer gli aspetti operativi della transizione delle attività dal Servicer al Back-Up Servicer dovute essenzialmente al fatto che il contratto in essere non disciplina in maniera compiuta le fasi di tale transizione, è stata avviata, con l'ausilio dei rispettivi legali una attività di revisione delle attività da perfezionare con apposito contratto tra le parti interessate alle singole operazioni di cartolarizzazione, prevedendo che alcune attività vengano svolte da Comifin quale Sub-Servicer al fine di preservare le conoscenze e le professionalità nella gestione dei crediti verso farmacisti che la Società ha maturato negli anni e che continuerà a svolgere in proprio a ragione del suo residuo portafoglio di crediti non cartolarizzati.

In relazione all'ispezione effettuata nel periodo intercorrente tra il 11 novembre e il 24 dicembre 2014 da parte di funzionari di Banca d'Italia, in data 24 marzo 2015 è stato consegnato verbale ispettivo alla società che ha fatto emergere risultanze "sfavorevoli". La società provvederà nei tempi previsti a produrre le proprie controdeduzioni in relazione a quanto contestato in sede di ispezione.

Con PEC pervenuta in data 25 marzo 2015 da Banca d'Italia, è stata data comunicazione di aver disposto la cancellazione d'ufficio di Comifin dall'elenco speciale ai sensi dell'art. 111, commi 2 e 3, del TUB, visto l'art. 10, comma 8, del D.Lgs. 13 agosto 2010 n. 141, come modificato dall'art. 7 del D.Lgs. del 14 dicembre 2010 n. 218; inoltre la Banca d'Italia ha proposto al Ministero dell'Economia e delle Finanze la cancellazione di Comifin dall'elenco generale degli intermediari finanziari, senza contestazione degli addebiti alla società, sussistendo il presupposto dell'urgenza ai sensi all'art. 111, comma 3, TUB, visto l'art. 10, comma 8, del D.Lgs. 13 agosto 2010 n. 141, come modificato dall'art. 7 del D.Lgs. del 14 dicembre 2010 n. 218. Sono in corso di predisposizione idonee comunicazioni alle controparti bancarie e finanziarie nonché alla clientela ed informativa sul sito internet aziendale.

E' in corso di regolare pagamento la rata degli interessi al 31/3/2015, prevista nel citato "Accordo".

Ai sensi dello IAS 10 la data in cui il bilancio è stato reso pubblico è il 26 marzo 2015.

A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - Crediti

Il portafoglio dei crediti include tutti i crediti per cassa – di qualunque forma tecnica – verso banche e verso clientela; tra i crediti per cassa rientrano, in particolare, sia quelli derivanti dalle operazioni di leasing finanziario e operativo (che, conformemente allo IAS 17, vengono rilevate secondo il cosiddetto “metodo finanziario”) sia quelli derivanti dall’attività di concessione di finanziamenti alla clientela, ivi inclusi quelli originati nell’ambito dell’attività di factoring.

Dopo l’iniziale rilevazione al loro fair value, comprensivo dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all’acquisizione o all’erogazione dell’attività finanziaria (ancorché non ancora regolati), i crediti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell’interesse effettivo.

Gli utili (o le perdite) su crediti, sono rilevati nel conto economico:

- quando l’attività finanziaria in questione è eliminata, alla voce 90.a) “Utili (perdite) da cessione”;

ovvero

- quando l’attività finanziaria ha subito una riduzione di valore, alla voce 100.a) “Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento”.

Gli interessi sui crediti erogati sono classificati alla voce 10. “Interessi attivi e proventi assimilati” e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Un credito è considerato deteriorato quando si ritiene che, probabilmente, non si sarà in grado di recuperarne l’intero ammontare, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

I criteri per la determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basano sull’attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale ed interessi al netto degli oneri di recupero e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei

flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione degli incassi stimati, delle relative scadenze e del tasso di attualizzazione da applicare. Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo anche qualora intervenga una ristrutturazione del rapporto che comporti la variazione in diminuzione del tasso contrattuale originario.

Tutti i crediti problematici sono rivisti ed analizzati con cadenza almeno trimestrale. Ogni cambiamento successivo nell'importo o nelle scadenze dei flussi di cassa attesi, che produca una variazione negativa rispetto alle stime iniziali, determina la rilevazione di una rettifica di valore alla voce di conto economico 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento".

Qualora la qualità del credito deteriorato risulti migliorata ed esista una ragionevole certezza del recupero tempestivo del capitale e degli interessi, concordemente ai termini contrattuali originari, viene appostata alla medesima voce di conto economico una ripresa di valore, nel limite massimo del costo ammortizzato che si sarebbe avuto in assenza di precedenti svalutazioni.

L'eliminazione integrale di un credito è effettuata quando lo stesso è considerato irrecuperabile. Le cancellazioni sono imputate direttamente alla voce 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento" di conto economico e sono rilevate in riduzione della quota capitale del credito. Recuperi di parte o di interi importi precedentemente svalutati sono iscritti alla medesima voce.

La valutazione collettiva riguarda portafogli di attività per i quali non sono stati riscontrati singolarmente elementi oggettivi di perdita.

La rettifica di valore del periodo è determinata come differenza tra il valore di bilancio (riveniente dal costo ammortizzato) secondo la rischiosità misurata al momento dell'erogazione e il valore attualizzato dell'importo ritenuto recuperabile al nuovo tasso effettivo di rendimento atteso.

La svalutazione per perdite su crediti è iscritta come una riduzione del valore contabile del credito.

Nelle voci crediti sono altresì rilevati, i finanziamenti ed i crediti per contratti di locazione finanziaria oggetto di operazioni di cartolarizzazione per le quali non sussistono i requisiti richiesti dallo IAS 39 per la cancellazione dal bilancio.

2 – Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo.

Se ricorrono evidenze sintomatiche dello stato di deterioramento della solvibilità di una società partecipata, la relativa partecipazione viene assoggettata ad impairment test, per verificare la presenza di perdite di valore. Le perdite da impairment sono pari alla differenza tra il valore contabile delle partecipazioni impaired e, se più basso, il loro valore recuperabile: questo si ragguaglia al maggiore tra il valore d'uso (valore attuale dei flussi di cassa attesi) e il valore di scambio (presumibile valore di cessione al netto dei costi di transazione) delle medesime partecipazioni. Eventuali, successive riprese di valore non possono eccedere l'ammontare delle perdite da impairment in precedenza registrate.

3 - Attività materiali

La voce include esclusivamente attività ad uso funzionale e precisamente:

- automezzi
- impianti e macchinari
- mobili ed arredi
- altre macchine e attrezzature
- migliorie su beni di terzi
- altri beni materiali

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla "messa in funzione" del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento).

Gli immobili rivenienti da contratti di leasing a seguito della chiusura dell'obbligazione originaria sono stati classificati come "attività detenute a scopo di investimento" in base allo IAS 40.

Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati ed il costo può essere attendibilmente rilevato.

Tutte le altre spese sostenute successivamente (es. interventi di manutenzione ordinaria) sono rilevate nel conto economico, nell'esercizio nel quale sono sostenute, alla voce 110.b) "Altre spese amministrative"/160. "Altri proventi e oneri di gestione".

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore per deterioramento.

Le immobilizzazioni a vita utile limitata vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile.

Le attività costituite da migliorie su beni di terzi fanno riferimento a costi sostenuti per gli uffici di Milano e sono iscritte in bilancio al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti in base alla durata del contratto di affitto sottostante.

La vita utile delle immobilizzazioni materiali è rivista ad ogni chiusura di periodo e, se le attese sono difformi dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi viene rettificata.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 120. "Rettifiche di valore nette su attività materiali" di conto economico.

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando per la stessa non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua

dismissione e l'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 160. "Altri proventi ed oneri di gestione".

4 - Attività immateriali

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili pur se prive di consistenza fisica, dalle quali è probabile che affluiranno benefici economici futuri.

Le attività immateriali sono relative ad avviamento e software.

Le attività immateriali costituite da software sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo di qualunque costo diretto sostenuto per predisporre l'attività all'utilizzo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore. Tali immobilizzazioni aventi durata limitata sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in base alla stima della loro vita utile.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 130. "Rettifiche di valore nette su attività immateriali" di conto economico.

Le attività immateriali aventi durata illimitata non sono ammortizzate. Per queste attività, anche se non si rilevano indicazioni di riduzioni durevoli di valore, viene annualmente confrontato il valore contabile con il valore recuperabile. Nel caso in cui il valore contabile sia maggiore di quello recuperabile si rileva alla voce 130. "Rettifiche di valore nette su attività immateriali" di conto economico una perdita pari alla differenza tra i due valori.

Qualora venga ripristinato il valore del software precedentemente svalutato, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione e

l'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 160. "Altri proventi ed oneri di gestione".

L'avviamento è rilevato in bilancio al costo, al netto delle eventuali perdite di valore cumulate e non è assoggettato ad ammortamento.

Le rettifiche di valore dell'avviamento sono registrate nel conto economico alla voce 130. "Rettifiche di valore nette su attività immateriali" e non sono eliminate negli esercizi successivi nel caso in cui si verifichi una ripresa di valore.

Alla sezione 11 – attività immateriali – voce 110 sono illustrate in dettaglio le risultanze relative alla completa svalutazione dell'avviamento effettuata nel corrente esercizio.

5 - Fiscalità corrente e differita

Le poste della fiscalità corrente includono eccedenze di pagamenti (attività correnti) e debiti da assolvere (passività correnti) per imposte sul reddito di competenza del periodo. Le poste della fiscalità differita rappresentano, invece, imposte sul reddito recuperabili in periodi futuri in connessione con differenze temporanee deducibili (attività differite) e imposte sul reddito pagabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (passività differite).

Le attività fiscali differite formano oggetto di rilevazione, conformemente al "balance sheet liability method", soltanto a condizione che vi sia piena capienza di assorbimento delle differenze temporanee deducibili da parte dei redditi imponibili futuri, mentre le passività fiscali differite sono di regola sempre contabilizzate.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale, sulla base della normativa fiscale in vigore o comunque di fatto in vigore al momento della loro rilevazione.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico alla voce 190. "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente", ad eccezione di quelle relative a profitti o

perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita, le cui variazioni di valore sono rilevate direttamente nelle riserve da valutazione al netto delle tasse.

6 – Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono costituiti da passività rilevate quando:

- l'impresa ha un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessario l'esborso di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Se queste condizioni non sono soddisfatte, non viene rilevata alcuna passività.

Gli importi accantonati sono determinati in modo che rappresentino la migliore stima della spesa richiesta per adempiere alle obbligazioni. Nel determinare tale stima si considerano i rischi e le incertezze che attengono ai fatti e alle circostanze in esame.

I fondi accantonati sono periodicamente riesaminati ed eventualmente rettificati per riflettere la migliore stima corrente. Quando, a seguito del riesame, il sostenimento dell'onere diviene improbabile, l'accantonamento viene stornato.

Un accantonamento è utilizzato solo a fronte degli oneri per i quali è stato originariamente iscritto.

L'accantonamento dell'esercizio, registrato alla voce 150. "Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri" del conto economico, include gli incrementi dei fondi dovuti al trascorrere del tempo ed è al netto delle eventuali riattribuzioni.

7 – Debiti e titoli in circolazione

I debiti e i titoli emessi sono inizialmente iscritti al loro fair value, che corrisponde al corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alla passività

finanziaria. Dopo l'iniziale rilevazione, tali strumenti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

8 - Passività finanziarie di negoziazione

Il portafoglio delle passività finanziarie detenute per la negoziazione include gli strumenti derivati (con fair value negativo) diversi da quelli di copertura stipulati nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione e per i quali non è stato svolto test di efficacia.

Gli strumenti derivati di negoziazione sono valutati al fair value sia all'acquisto sia successivamente.

Nella voce 60 del conto economico "risultato netto dell'attività di negoziazione" sono allocate tutte le componenti reddituali relative agli strumenti derivati di negoziazione (utili e perdite da negoziazione e plusvalenze e minusvalenze da valutazione).

A.4 Informativa sul fair value

Informativa di natura qualitativa

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

Il fair value dei crediti verso la clientela è calcolato applicando ai flussi futuri di cassa attesi il tasso determinato secondo la curva prospettica dell'Euribor tre mesi lettera maggiorato dello spread medio di impiego sui contratti attivi.

Il fair value dei debiti, a seguito della ristrutturazione del debito effettuata tramite la sottoscrizione dell'“Accordo” con le banche finanziatrici ad un tasso fisso predeterminato per tutta la durata del rimborso, è stato calcolato ed indicato nella tabella del Passivo “1.1 Debiti”.

Il Fair value degli immobili classificati come investimento immobiliare è stato determinato utilizzando relazioni tecnico estimative effettuate da perito indipendente sulla base di valori non superiori a quello minimo di pronto realizzo.

In relazione alle attività e alle passività finanziarie a breve il fair value è assimilato al valore di bilancio.

Informazioni di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del fair value

A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli del fair value

Attività/passività misurate al <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	151		11.154	11.305
4. Derivati di copertura				
5. Attività materiali			813.067	813.067
6. Attività immateriali				
Totale	151	-	824.221	824.372
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		5.760		5.760
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale		5.760		5.760

Tra le attività finanziarie disponibili per la vendita risultano azioni di banche italiane.

Le passività finanziarie di negoziazione sono relative al fair value dei contratti derivati. In particolare, nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione posta in essere con Pharma Finance 2 S.r.l., la società veicolo ha stipulato appositi contratti di interest rate swap a copertura del rischio di tasso di interesse con primario istituto bancario. Tali contratti, attraverso uno scambio di flussi di pagamento di interessi calcolati su un capitale nozionale di riferimento in base a criteri specifici tra la società veicolo e la controparte swap, proteggono il veicolo dal rischio che i ricavi in linea interessi del portafoglio non coprano integralmente i costi in linea interessi dei titoli senior e mezzanine, fino alla concorrenza dell'Euribor flat rilevato, in quanto l'indicizzazione degli attivi cartolarizzati e l'indicizzazione dei tassi che costituiscono la base di calcolo degli interessi sulle Notes (entrambi aventi parametro Euribor 3 Mesi Lettera) non sono rilevati con i medesimi criteri temporali.

Anche per il portafoglio a tasso fisso è stato sottoscritto apposito contratto di interest rate swap con contestuale accordo back-to-back tra controparte swap e l'originator.

Le operazioni di cartolarizzazione poste in essere con le società Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l. non prevedono stipula di contratti di interest rate swap.

Ai sensi della vigente normativa (IAS 39 derecognition) i portafogli cartolarizzati sono iscritti nel bilancio dell'originator; conseguentemente devono essere valutati al fair value gli interest rate swaps sottoscritti nell'ambito di dette operazioni.

Le rilevazioni sono effettuate dal desk della controparte swap sulla base della previsione andamentale del mercato dei tassi ed applicate al valore nozionale delle notes senior e mezzanine secondo le stime di rimborso ipotizzate al closing dell'operazione.

**A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value livello su base
ricorrente (livello 3)**

	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
A. Esistenze iniziali	-		11.154		1.000.000	
B. Aumenti	-	-	-	-	53.067	
B1. Acquisti		-	-			
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>			-			
B3. Riprese di valore	-		-	-	-	-
- imputate al conto economico						
- imputate al patrimonio netto						
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-		-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-		-		53.067	
C. Diminuzioni	-		-	-	(240.000)	
C1. Vendite	-		-	-	-	-
C2. Rimborsi	-		-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					(240.000)	
C4. Rettifiche di valore	-		-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-		-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-		-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	-	11.154	-	813.067	-

Parte B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Commento alle principali voci dello stato patrimoniale

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

La voce è rappresentata da giacenza di cassa e rimanenze di valori bollati e buoni pasto, così come da rilevazione effettuata al 31 dicembre 2014.

Voci/Valori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
a) Cassa	283	1.272
b) Valori bollati	9	85
c) Buoni pasto	1.096	504
Totale	1.388	1.861

Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce è relativa ad azioni della Banca di Credito Cooperativo di Inzago e del Banco Popolare, acquisite in sede di concessione di fido a favore della Società.

Voci/Valori	Totale al 31/12/2014			Totale al 31/12/2013		
	livello 1	livello 2	livello 3	livello 1	livello 2	livello 3
1. Titoli di debito						
- Titoli strutturati						
- Altri titoli di debito						
2. Titoli di Capitale e quote di OICR	151		11.154	209		11.154
3. Finanziamenti						
Totale	151	-	11.154	209	-	11.154

La tabella seguente illustra il dettaglio dei titoli per ente emittente

Voci/Valori	Totale al 31/12/2014	Totale al 31/12/2013
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	11.305	11.363
d) Enti finanziari	-	-
e) Altri emittenti	-	-
Totale	11.305	11.363

La tabella seguente illustra le variazioni annue delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	11.363	-	11.363
B. Aumenti	-	-	-	-
B1. Acquisti	-	-	-	-
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	-
B3. Riprese di valore	-	-	-	-
- imputate al conto economico	-	-	-	-
- imputate al patrimonio netto	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	(58)	-	(58)
C1. Vendite	-	-	-	-
C2. Rimborsi	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	(58)	-	(58)
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	11.305	-	11.305

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

La tabella seguente illustra la composizione dei crediti complessivi, rappresentati da crediti verso banche e da crediti verso clientela:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Crediti verso banche	10.779.994	18.897.852
Crediti verso clientela	<u>239.733.654</u>	<u>306.798.235</u>
Totale crediti	<u>250.513.648</u>	<u>325.696.087</u>

6.1 Crediti verso banche

La tabella seguente illustra la composizione dei crediti verso banche:

Composizione	Totale 31/12/2014				Totale 31/12/2013			
	Valore di Bilancio	Fair Value			Valore di Bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Depositi e conti correnti	10.779.994			10.779.994	18.897.852			18.897.852
2. Finanziamenti	-				-			
2.1 Pronti contro termine	-				-			
2.2 Leasing finanziario	-				-			
2.3 Factoring	-				-			
- pro solvendo	-				-			
- pro soluto	-				-			
2.4 Altri finanziamenti	-				-			
3. Titoli di debito	-				-			
- titoli strutturati	-				-			
- altri titoli di debito	-				-			
4. Altre attività	-				-			
Totale	10.779.994	-	-	10.779.994	18.897.852	-	-	18.897.852

I crediti sono costituiti da giacenze liquide relative agli incassi nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione, quindi destinate al rimborso dei Titoli, e da depositi sui conti correnti bancari attivi di Comifin.

6.3 Crediti verso la clientela

La tabella seguente illustra la composizione dei crediti verso clientela:

Composizione	Totale 31/12/2014						Totale 31/12/2013					
	Valori di bilancio			Fair Value			Valori di bilancio			Fair Value		
	Bonis	Deteriorati		L 1	L 2	L 3	Bonis	Deteriorati		L 1	L 2	L 3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
1.1 Leasing finanziario <i>di cui: senza opzione finale d'acquisto</i>	20.665.975 72.020		20.142.823 25.538			42.257.468 256.000	42.336.770 256.000	19.349.712 16.518			62.612.875	
1.2 Factoring - pro solvendo - pro soluto	2.059.084 2.059.084 -		1.754.661 1.754.661 -			3.894.738 3.894.738 -	3.995.646 3.995.646 -	3.753.165 3.753.165 -			7.899.406	
1.3 Credito al consumo (incluse carte revolving)	-		-			-	-	-			-	
1.4 Carte di credito	-		-			-	-	-			-	
1.5 Finanziamenti concessi in relazione ai servizi di pagamento prestati												
1.6. Altri finanziamenti <i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>	119.055.200		76.055.911		203.990.326	170.497.858		66.865.085			242.104.681	
2. Titoli di debito	-		-		-	-		-			-	
2.1 titoli strutturati	-		-		-	-		-			-	
2.2 altri titoli di debito	-		-		-	-		-			-	
3. Altre attività	-		-		-	-		-			-	
Totale	141.780.259	-	97.953.395	-	-	250.142.532	216.830.274	89.967.961	-	-	312.616.962	

Nell'ambito dei crediti per beni concessi in leasing finanziario risultano € 126.000 per un contratto "erigendum" (€ 479.647 al 31 dicembre 2013) per il quale sono stati forniti beni per € 124.367, a fronte dei quali è in corso la definizione della chiusura della posizione tra cliente e fornitore.

Gli importi di leasing finanziario e finanziamenti includono complessivi € 204.107.152 relativi a crediti ceduti ai veicoli Pharma Finance 2 S.r.l., Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l., nell'ambito delle rispettive operazioni di cartolarizzazione relative a crediti *performing*, poste in essere rispettivamente nel 2005, nel 2008 e nel 2010, per i quali non sussistono le condizioni previste dallo IAS 39 per la cancellazione contabile (*derecognition*).

Nel corrente esercizio vi è stato un incremento dei crediti deteriorati lordi della Società, che si sono complessivamente attestati ad € 151,6 milioni rispetto ai 114,6 milioni del 2013 con un incremento di € 37 milioni. I crediti deteriorati netti, a seguito degli accantonamenti effettuati sono pari a € 98 milioni.

Le "attività deteriorate" comprendono crediti in sofferenza per complessivi Euro 57.451.542 (Euro 43.438.322 al 31 dicembre 2013) a fronte dei quali sono presenti, sui crediti ritenuti non totalmente recuperabili, svalutazioni analitiche per complessivi Euro 34.152.933 (Euro 19.836.523 al 31 dicembre 2013) e posizioni ad incaglio, esclusi gli incagli oggettivi, che ammontano a Euro 70.132.294 (Euro 26.719.060 al 31 dicembre 2013), a fronte dei quali sono state effettuate svalutazioni analitiche per Euro 12.702.477 (Euro 4.777.644 al 31 dicembre 2013).

I fondi a copertura dei crediti in sofferenza a seguito degli stanziamenti effettuati nell'anno sono pari

al 59,4% (45,7% nel 2013), mentre i fondi a copertura dei crediti a incaglio sono pari al 18,1% (17,9% nel 2013).

Si precisa che gli accantonamenti analitici effettuati su sofferenze e incagli comprendono anche le attualizzazioni dei crediti per i quali si presume il recupero a seguito delle azioni giudiziali e o stragiudiziali in corso; tali attualizzazioni sono effettuate sulla base di quanto previsto nella “disciplina interna per la concessione e la gestione del credito (manuale del credito)” così come aggiornato nel consiglio di amministrazione del 10 settembre 2014, precisamente:

“Attualizzazione dei crediti

Le previsioni di recupero relative a crediti classificati a sofferenza e incaglio sono sottoposte ad attualizzazione secondo i principi dello IAS 39; sono esclusi dal calcolo solo i crediti relativi a contratti con piani di rimborso attivi che presentino flussi finanziari in maturazione futura rispetto alla data di attualizzazione e gli incagli oggettivi.

Al fine di individuare parametri oggettivi nella determinazione dei tempi di recupero dei crediti il flusso di cassa atteso sarà attualizzato sulla base della media di permanenza delle posizioni dal momento del loro passaggio a incaglio e/o sofferenza fino alla data di chiusura delle medesime. La rilevazione della “vintage” delle posizioni è effettuata, a cura della funzione risk management, sulla base dei dati presenti nel sistema informativo aziendale Forward con aggiornamenti almeno semestrali.

Ai fini dell’attualizzazione dei flussi previsionali di recupero si applica il tasso contrattuale vigente alla data di risoluzione del contratto; in caso di contratti a fronte dei quali non sia stata effettuata risoluzione contrattuale si applica il tasso vigente alla data di passaggio della posizione a sofferenza e/o incaglio.

Qualora dal calcolo sopra indicato risultino posizioni con tempi di recupero inferiori a giorni 180, l’attualizzazione dei flussi di recupero previsti verrà comunque calcolata per un periodo di giorni 180.”.

Le rettifiche di valore da “time value” sul totale delle rettifiche su crediti classificati in sofferenza alla data del 31/12/2014 sono pari a € 1,1 milioni su un totale rettifiche di € 34,2 milioni (3,3%) mentre sui contratti classificati a incaglio sono pari ad € 2,2 milioni su un totale rettifiche di € 12,7 milioni (17,4%); complessivamente l’incidenza delle rettifiche da “time value” sulle posizioni a sofferenza e incaglio nel 2014 risulta di € 3,3 milioni su un totale di € 47,3 milioni ed è pari al 7%.

I complessivi crediti relativi a clienti con linee ristrutturate ammontano ad € 19.025.832.

Sui crediti ristrutturati con rimodulazioni a tassi inferiori a quelli originariamente previsti alla stipula dei contratti sono state iscritte nel presente bilancio, ai sensi di quanto previsto dal principio IAS 39,

oneri per complessivi € 7,5 milioni: detti oneri saranno oggetto di ripresa tempo per tempo con variazioni positive del conto economico, a condizione che siano regolarmente effettuati i pagamenti da parte della clientela sulla base del piano di rimborso dei medesimi.

I residui crediti deteriorati si riferiscono a posizioni in past due per complessivi € 1.846.013 di cui per crediti scaduti ed esigibili € 236.103 e per crediti a scadere € 1.609.910. A fronte di detti crediti e dei crediti in bonis verso clientela è presente una svalutazione collettiva pari a € 409.860.

Anche ai fini della svalutazione collettiva dei crediti i calcoli sono effettuati sulla base di quanto previsto nella “disciplina interna per la concessione e la gestione del credito (manuale del credito)” così come aggiornato nel consiglio di amministrazione del settembre 2014, precisamente:

“Svalutazioni Collettive

Ai fini della determinazione della svalutazione collettiva, applicata a tutti i crediti ad esclusione di incagli e sofferenze, viene utilizzato apposito modulo di calcolo del gestionale del sistema informativo aziendale Forward. Tale modulo, sulla base dell’esposizione di rischio di ciascun contratto, determina la quota di fondo generico applicando l’algoritmo

$$PD \times LGD \times EAD$$

dove PD è la Probabilità di Default di un contratto, definita come probabilità di passaggio ad incaglio e/o sofferenza;

LGD è la Loss Given Default, probabilità di perdita a fronte di contratti passati in default;

EAD (Exposition at Default) è il credito per singolo contratto.

La determinazione della PD e della LGD, sulla base della vintage storica dell’intero portafoglio della Società è in capo alla funzione di Risk Management. “

Il fair value indicato in tabella è la risultanza dell’attualizzazione dei flussi di incasso futuri al tasso fisso previsto nell’”Accordo” sottoscritto nell’esercizio 2013 con le banche finanziatrici; detto valore non tiene conto degli adeguamenti di indicizzazione futura dei flussi.

Come già riferito nella relazione sulla gestione sono state acquisite le valutazioni analitiche di recuperabilità dei crediti deteriorati e la classificazione dei medesimi effettuate durante l’ ispezione di Banca d’Italia, su tutte le posizioni esaminate dagli Ispettori discordanti rispetto alle valutazioni ed alla classificazione dei crediti effettuate in sede di redazione della situazione infrannuale al 30 settembre 2014 in cui non era ancora stata effettuata la rilevazione ai sensi dello IAS 39 dei valori attuali dei crediti ristrutturati nel mese di settembre e recepiti in sede di bilancio.

6.4 Crediti: attività garantite

La tabella seguente illustra i crediti assistiti da garanzie, distinte per tipologia delle stesse:

	Totale 31/12/2014						Totale 31/12/2013					
	Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela		Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela	
	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG
1. Attività in bonis garantite da:	-	-			89.284.118	89.284.118	-	-	-	-	138.921.102	138.921.102
- Beni in leasing finanziario	-	-			20.665.975	20.665.975	-	-	-	-	42.336.770	42.336.770
- Crediti per factoring	-	-			2.059.084	2.059.084	-	-	-	-	3.995.646	3.995.646
- Ipoteche	-	-			5.446.043	5.446.043	-	-	-	-	9.534.740	9.534.740
- Pegni	-	-			-	-	-	-	-	-	249.394	249.394
- Garanzie personali	-	-			61.113.016	61.113.016	-	-	-	-	82.804.551	82.804.551
- Derivati su crediti	-	-			-	-	-	-	-	-	-	-
2. Attività deteriorate garantite da:	-	-			78.551.342	78.551.342	-	-	-	-	60.103.116	60.103.116
- Beni in leasing finanziario	-	-			20.142.823	20.142.823	-	-	-	-	19.349.712	19.349.712
- Crediti per factoring	-	-			1.754.661	1.754.661	-	-	-	-	3.753.165	3.753.165
- Ipoteche	-	-			14.554.401	14.554.401	-	-	-	-	12.234.263	12.234.263
- Pegni	-	-			155.595	155.595	-	-	-	-	-	-
- Garanzie personali	-	-			41.943.862	41.943.862	-	-	-	-	24.765.977	24.765.977
- Derivati su crediti	-	-			-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-			167.835.461	167.835.461	-	-	-	-	199.024.218	199.024.218

Gli importi esposti si riferiscono al valore contabile delle esposizioni garantite da beni oggetto di contratti di leasing, da pegni e da altre garanzie personali.

Sezione 9 - Partecipazioni – Voce 90

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Alla voce “Partecipazioni” vengono contabilizzate le quote di interessenza nei tre veicoli Pharma Finance 2 S.r.l., Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l., “Special purpose vehicles” costituite ai sensi della legge 130/99 per le operazioni di cartolarizzazione dei crediti in essere dalla Società.

Per quanto attiene al veicolo Pharma Finance S.r.l. l’operazione di cartolarizzazione si è conclusa nell’ esercizio 2013 e Comifin ha quindi provveduto all’acquisto dell’ intera quota di partecipazione al valor nominale della medesima, esercitando apposita “call” prevista sin dalla costituzione del veicolo con la società Stitching Ippocrate, al fine di poter procedere alla liquidazione della medesima.

Denominazioni imprese	Sede Legale	Sede Operativa	Quota di partecipazione %	Disponib. voti %	Valore di bilancio	Fair Value
A. Imprese controllate in via esclusiva						
B. Imprese controllate in modo congiunto						
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole						
1. Pharma Finance S.r.l.	Milano	Milano	100%	100%	75.000	
2. Pharma Finance 2 S.r.l.	Milano	Milano	40%	40%	4.000	
3. Pharma Finance 3 S.r.l.	Milano	Milano	40%	40%	4.000	
4. Pharma Finance 4 S.r.l.	Milano	Milano	40%	40%	5.727	
Totale					88.727	-

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

In relazione alla partecipazione di Comifin in Pharma Finance S.r.l. nel corso dell'esercizio, sono stati versati euro 45.000 in conto capitale, ad incremento del Patrimonio Netto della Società, al fine di far fronte ai costi amministrativi dell'anno.

Non vi sono state movimentazioni della voce "Partecipazioni" nell'anno per quanto attiene ai veicoli Finance 2 S.r.l., Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l.

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali		43.727	43.727
B. Aumenti	-	45.000	45.000
B1. Acquisti			-
B2. Riprese di valore			-
B3. Rivalutazioni			-
B4. Altre variazioni	-	45.000	45.000
C. Diminuzioni			-
C1. Vendite			-
C2. Rettifiche di valore			-
C3. Altre variazioni			-
D. Rimanenze finali	-	88.727	88.727

Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

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

Voci/Valutazione	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Attività di proprietà	242.406	312.922
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	30.188	37.395
d) impianti elettronici	95.685	158.994
e) altre	116.533	116.533
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altri		

La voce **c)** “mobili” comprende gli arredi e le attrezzature della sede operativa e delle filiale di Roma;

la voce **d)** “impianti elettronici” accoglie gli autoveicoli ad uso aziendale, le macchine d’ufficio elettroniche e le migliorie su beni di terzi.

Nelle voce **e)** “altri” sono classificati beni non ammortizzati in quanto di utilità indefinita.

10.4 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al fair value

Attività/Valori	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività di proprietà	-	-	813.067	-	-	1.000.000
a) per recupero crediti			813.067			1.000.000
b) altre			-			-
- terreni						
- fabbricati						
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
a) terreni						
b) fabbricati						
Totale	-	-	813.067	-	-	1.000.000

10.6 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Qui di seguito esponiamo il dettaglio delle movimentazioni occorse nel periodo:

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	-		37.395	158.994	116.533	312.922
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette	-		37.395	158.994	116.533	312.922
B. Aumenti	-	-	-	1.549	-	1.549
B.1. Acquisti	-	-	-	1.549	-	1.549
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	(7.207)	(64.858)	-	(72.065)
C.1. Vendite	-	-		-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-	(7.207)	(64.858)	-	(72.065)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Differenze negative di cambio	-	-	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	-	-	30.187	95.686	116.533	242.406
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
D.2 Rimanenze finali lorde						
E. Valutazione al costo			30.187	95.686	116.533	242.406

10.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

	Totale	
	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali	-	1.000.000
B. Aumenti	-	53.067
B.1. Acquisti	-	-
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-
B.3 Variazioni positive di fair value	-	-
B.4 Riprese di valore	-	-
B.5 Differenze di cambio positive	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso funzionale	-	53.066
B.7 Altre variazioni	-	-
C. Diminuzioni	-	(240.000)
C.1. Vendite	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value	-	(240.000)
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
C.5 Differenze di cambio negative	-	-
C.6 Trasferimenti ad altro portafoglio di attività:	-	-
a) immobili ad uso funzionale	-	-
b) attività non correnti in via di dismissione	-	-
C.7 Altre variazioni	-	-
D. Rimanenze finali	-	813.067
E. Valutazione al <i>fair value</i>	-	813.067

Il valore alla voce “Fabbricati” è costituito da due immobili riveniente da contratto di locazione finanziaria, detenuti a scopo d’investimento (IAS 40), che saranno destinati a futura vendita, valutati al valore minimo di pronto realizzo.

Sezione 11 - Attività immateriali – Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 “Attività immateriali”

	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento	-	-	300.000	-
2. Altre Attività immateriali:				
2.1 di proprietà	7.615	-	8.882	-
- generate internamente	-	-	-	-
- altre	7.615	-	8.882	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
Totale 2	7.615	-	8.882	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
3.1 beni inoptati	-	-	-	-
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
3.3 altri beni	-	-	-	-
Totale 3	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale (1+2+3+4)	7.615	-	308.882	-
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)		7.615		308.882

I principi contabili internazionali International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS), nello specifico lo IAS 36 - “Riduzione di valore durevole delle attività”, prescrivono che la società, annualmente, nell’ambito del complessivo processo di redazione del bilancio sottoponga i relativi saldi contabili alla verifica di congruità dei valori iscritti. Tale accertamento, c.d. “Impairment Test”, è finalizzato all’individuazione di eventuali perdite durevoli relative alle Attività Immateriali

L’avviamento è stata sottoposto a specifico test di Impairment, ai sensi dello IAS 36, con il bilancio chiuso al 31 dicembre 2013; la stima del valore di avviamento, effettuata da perito indipendente utilizzando il “CRITERIO MISTO UEC”, ha determinato a tale data un valore massimo dell’avviamento iscrivibile a bilancio pari a € 300 mila.

In sede di redazione del bilancio al 31/12/2014 l’avviamento, relativo all'acquisizione del ramo di azienda di FD Consultants S.r.l. avvenuta nel 2001 e al disavanzo di fusione

realizzato nel 2003, è stato completamente svalutato a seguito della messa in liquidazione della società.

Le “altre attività immateriali” sono costituite da licenze relative al software gestionale e contabile.

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	308.882
B. Aumenti	11.235
B1. Acquisti	11.235
B2. Riprese di valore	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
B.4 Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	(312.503)
C1. Vendite	-
C.2 Ammortamenti	(12.503)
C.3 Rettifiche di valore	(300.000)
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	(300.000)
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
C.5 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	7.615

Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali

Si informa che la società nell'ambito delle attività di controllo da parte dell'Agenzia delle Entrate direzione provinciale di Milano è stata effettuata nel maggio 2014 una verifica relativa al periodo di imposta 1/1/2011 – 31/12/2011; di tale verifica è stato rilasciato Processo Verbale di Costatazione in data 27 giugno 2014. Tramite i consulenti tributari incaricati dalla Società, pur forte delle proprie ragioni, ha instaurato un contraddittorio con l' Agenzia Entrate per la definizione di un accertamento con adesione al fine di addivenire ad una chiusura della controversia senza intraprendere un contenzioso tributario. Alla data odierna dopo varie riunioni effettuate, di cui l'ultima in data 18 febbraio 2015, si è in attesa di organizzare un ulteriore incontro a cui parteciperanno anche i funzionari responsabili dei rimborsi, in modo da poter valutare tutti gli aspetti connessi ad una eventuale definizione. I liquidatori ritengono che la pretesa erariale sia infondata, in questo supportati dai propri consulenti legali e tributari, e quindi sia remota la possibilità di soccombenza in caso di contenzioso tributario.

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

Qui di seguito dettagliamo la voce "Attività fiscali", al 31 dicembre 2014:

	Totale
- Crediti v/erario	561.600
- Acconti di imposta	171.873
- Altre	22.220
Totale imposte correnti	755.692
- Imposte anticipate	13.452.839
Totale generale	14.208.531

Le attività fiscali alla voce "Altre" si riferiscono all'imposta di bollo assolta in modo virtuale per cui la Società vanta un credito derivante dal versamento effettuato per gli acconti relativi all'anno 2014.

Le imposte anticipate sono riferite per € 12.381 mila ad accantonamenti per rischi su crediti oltre il limite di deducibilità consentito dalla vigente normativa e per € 778 mila da svalutazione dell'avviamento aziendale.

In relazione a tali imposte anticipate, la Legge n. 214 del 22.12.2011 prevede che le attività per imposte anticipate iscritte in bilancio, relative a svalutazioni di crediti non ancora dedotte dal reddito imponibile ai sensi del comma 3 dell'articolo 106 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, nonché quelle relative al valore dell'avviamento e delle altre attività immateriali, i cui componenti negativi sono deducibili in più periodi d'imposta ai fini delle imposte sui redditi, sono trasformate in crediti d'imposta qualora nel bilancio individuale della società venga rilevata una perdita d'esercizio, con effetto dall'esercizio nel quale avviene l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea dei soci.

La trasformazione opera per una quota della perdita di esercizio, corrispondente al rapporto tra le imposte anticipate precedentemente indicate e la somma del capitale sociale e delle riserve.

In sostanza tale disciplina fiscale, unitamente alle altre disposizioni previste dal già citato D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, nel conferire "certezza" al recupero delle imposte anticipate, incide unicamente sul *probability test* contemplato dallo IAS 12, rendendolo di fatto automaticamente soddisfatto (si veda anche il Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n.5 del 15 maggio 2012).

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

	Totale
- imposte correnti	83.423
- imposte differite	26.048
Totale generale	109.470

Tra le imposte correnti sono ricompresi i debiti tributari che si riferiscono alle ritenute applicate sugli emolumenti di dicembre 2014 e regolarmente riversati all'erario nel mese di gennaio 2015, oltre agli accantonamenti per IRES e IRAP.

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

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Esistenze iniziali	5.909.899	4.856.650
2. Aumenti	8.456.568	2.431.281
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	8.422.262	2.431.281
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	8.422.262	2.431.281
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	34.306	-
3. Diminuzioni	(913.628)	(1.378.032)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	0	(128.043)
a) rigiri	-	(128.043)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	(913.628)	(1.249.989)
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011	(913.628)	(1.232.732)
b) altre	-	(17.257)
4. Importo finale	13.452.839	5.909.899

12.3.1 Variazione delle imposte anticipate di cui alla L. 214/2011 (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Importo iniziale	4.917.893	3.637.554
2. Aumenti	8.449.400	2.530.221
3. Diminuzioni	913.628	1.249.882
3.1 Rigiri	-	-
3.2 Trasformazione in crediti d'imposta	913.628	1.232.732
a) derivante da perdite d'esercizio	-	-
b) derivante da perdite fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	17.150
4. Importo finale	12.453.666	4.917.893

12.4. Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Esistenze iniziali	67.117	141.136
2. Aumenti	5.518	1.527
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	5.495	1.527
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	5.495	1.527
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	23	-
3. Diminuzioni	(46.587)	(75.546)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	(46.587)	(75.546)
a) rigiri	(46.587)	(75.546)
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	26.048	67.117

Sezione 14 - Altre attività – Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 “Altre attività”

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
Ratei e risconti attivi	53.161	75.881
Anticipi a fornitori	98	689
Depositi cauzionali	36.111	85.695
Crediti diversi	2.771.688	3.196.359
Totale	2.861.058	3.358.624

Tra i crediti diversi si annoverano:

- crediti ceduti con pagamento differito relativi a cessioni a terzi di attività non performing per euro 0,7 milioni
- crediti verso la controllante, relativi al contratto di consolidato fiscale, per euro 1,9 milioni; tali crediti si riferiscono ad acconti versati ed a crediti per ritenute a suo tempo versate alla capogruppo per l'importo di euro a 1,5 milioni in relazione al bilancio 2011 chiuso in utile civilistico e fiscale - iscritte al valore di euro 1,1 milioni al netto della svalutazione forfetaria di euro 0,4 milioni effettuata nel corrente esercizio - ed a un credito di imposta derivante dal bilancio 2012 pari a € 0,8 milioni girato alla capogruppo nell'ambito del consolidato fiscale. A fini ulteriormente prudenziali non è stato iscritto il credito verso la capogruppo determinato dalle risultanze del corrente esercizio pari a € 1,5 milioni.

In relazione alla recuperabilità del credito di imposta derivante dal bilancio 2012 i Liquidatori informano che è in corso di predisposizione un piano poliennale al fine di verificare la presenza di redditi imponibili futuri a far data dall'esercizio 2016, successivo alla scadenza del consolidato fiscale, mentre in relazione ai restanti crediti verso la capogruppo la recuperabilità è collegata alla situazione futura della medesima ad oggi non definita; per tali circostanze per detti crediti vige attualmente una condizione di incertezza in merito alla integrale recuperabilità.

PASSIVO

Sezione 1 – Debiti – Voce 10

La tabella seguente illustra la composizione dei debiti complessivi, rappresentati da debiti verso banche, verso enti finanziari e da debiti verso clientela:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Debiti verso banche	118.263.560	136.096.098
Debiti verso enti finanziari	310.631	310.631
Debiti verso clientela	3.520.707	5.748.365
Totale debiti	122.094.899	142.155.094

1.1 Debiti

La tabella seguente illustra la composizione dei debiti:

Voci	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti	118.263.560	-	-	135.521.901	-	-
1.1 Pronti contro termine	-			-		
1.2 Altri finanziamenti	118.263.560			135.521.901		
2. Altri debiti	0	310.631	3.520.707	574.197	310.631	5.748.365
Totale	118.263.560	310.631	3.520.707	136.096.098	310.631	5.748.365
Fair value - Livello 1						
Fair value - Livello 2						
Fair value - Livello 3	114.687.765	310.631	3.520.707	123.075.414	310.631	5.748.365
Totale Fair value	114.687.765	310.631	3.520.707	123.075.414	310.631	5.748.365

Come ampiamente descritto in precedenza tutti i debiti verso banche sono stati consolidati e saranno rimborsati “*pari passu*” sulla base del piano di ammortamento delle linee di credito indicato in “Accordo”. Il “fair value” è stato calcolato attualizzando il piano di

rimborso ai tassi dell'IRS a 10 anni, che alla data di rilevazione risultano differenti rispetto al tasso fisso predeterminato in "Accordo" per la corresponsione degli interessi.

In considerazione degli eventi rilevanti come descritti nella Sezione 2 della presente Nota Integrativa il debito di cui all'"Accordo" è da considerarsi corrente ai sensi di quanto previsto dallo IAS1.

Sezione 2 – Titoli in circolazione – Voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

Passività	Totale 31/12/2014				Totale 31/12/2013			
	Valore di bilancio	Fair Value			Valore di bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Titoli	143.167.548	-	-	-	169.471.993	-	-	-
- obbligazioni	143.167.548	-	-	-	169.471.993	-	-	-
- strutturate	-	-	-	-	-	-	-	-
- altre	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
- strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	143.167.548	-	-	-	169.471.993	-	-	-

I titoli sono rappresentati dalle *Notes* emesse Pharma Finance 2 s.r.l., Pharma Finance 3 s.r.l. e Pharma Finance 4 s.r.l.; dai valori indicati sono esclusi i titoli sottoscritti dalla Società, nell'ambito delle rispettive operazioni di cartolarizzazione.

Sezione 3 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 30

3.1 Composizione della voce 30 “Passività finanziarie di negoziazione”

Come indicato in precedenza nella trattazione della informativa sul fair value (punto A.3.2), la voce è riferita ai contratti di *interest rate swap* stipulati dalla società Pharma Finance 2 S.r.l., nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione posta in essere con originator Comifin, come previsto nell’operazione.

Passività	Totale 31/12/2014					Totale 31/12/2013				
	Fair Value			FV	VN	Fair Value			FV	VN
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
A. Passività per cassa										
1. Debiti										
2. Titoli di debito										
- Obbligazioni										
- strutturate										
- altre obbligazioni										
- altri titoli										
- strutturati										
- altri										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari		5.760			6.252.308		14.577			11.523.653
2. Derivati creditizi										
Totale		5.760					14.577			

Sezione 7 – Passività fiscali – Voce 70

Per quanto riguarda le informazioni di questa sezione, si rimanda alla tabella esposta nella Sezione 12 dell'Attivo.

Sezione 9 – Altre passività – Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 “Altre passività”

La seguente tabella fornisce la composizione della voce “Altre passività” alla data del 31 dicembre 2014:

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
Debiti verso fornitori	688.791	490.112
Debiti verso il personale	162.801	132.798
Debiti diversi	97.738	105.058
Ratei diversi	26.463	17.995
Risconti diversi	6.102	25.941
Totale	981.895	771.904

La voce “*debiti verso fornitori*” è riferita a debiti, da saldare alle scadenze pattuite, relative all’attività ordinaria della Società il cui pagamento è avvenuto nei primi mesi dell’anno 2015.

La voce “*debiti verso il personale*” include le competenze maturate per ratei mensilità aggiuntive, premi e ferie maturate e non liquidate al 31 dicembre 2014.

La voce “*debiti diversi*” è sostanzialmente relativa a debiti verso enti previdenziali, da corrispondere nel mese di gennaio 2015.

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

10.1 “ Trattamento di fine rapporto del personale”: variazioni annue

Gli incrementi sono relativi agli accantonamenti per spettanze del personale dipendente; i decrementi sono relativi ad utilizzi del fondo per dimissioni del periodo.

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
A. Esistenze iniziali	569.446	605.643
B. Aumenti	115.063	84.468
B1. Accantonamento dell'esercizio	83.407	84.468
B2. Altre variazioni in aumento	31.655	-
C. Diminuzioni	(15.614)	(120.665)
C1. Liquidazioni effettuate	(15.614)	(115.113)
C2 . Altre variazioni in diminuzione	-	(5.552)
D. Esistenze finali	668.895	569.446

Analisi di sensitività

Lo IAS 19 richiede un'analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariale ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti. In particolare, nella tabella seguente, è indicato di quanto aumenta o diminuisce il DBO in corrispondenza di una maggiorazione o riduzione del valore delle ipotesi in questione del 10%.

I risultati sono ottenuti rielaborando integralmente le valutazioni attuariali con l'adozione dei suindicati parametri modificati.

Ipotesi attuariale		Riduzione -10%		Aumento + 10%	
		valore ipotesi	valore DBO	valore ipotesi	valore DBO
Crescita retribuzioni	M	1,85%	(2.645)	2,26%	2.671
	F	1,85%		2,26%	
Turnover	M	5,40%	(4.274)	6,60%	4.158
	F	4,50%		5,50%	
Tasso d'interesse		3,60%	15.779	4,40%	(15.260)
Tasso d'inflazione		1,80%	(5.354)	2,20%	5.399

Sezione 11 – Fondi per rischi e oneri – Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”

L'accantonamento è relativo ad una controversia in corso con un ex agente nell'ambito della quale nel corrente esercizio si è chiusa la fase di appello con esito negativo per la nostra società; si è ritenuto di proporre ricorso in terzo grado di giudizio, con contestuale richiesta di sospensione dell'efficacia esecutiva, provvedendo ad incrementare l'accantonamento del fondo appostato fino alla concorrenza dell'importo complessivo dovuto a controparte indicato in atti.

Voce/valori	Totali 31/12/2014	Totali 31/12/2013
F.do indennità suppletiva clientela	-	-
F.do rischi ed oneri	189.815	80.000
Totale	189.815	80.000

11.2 Variazioni nel periodo della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”

	F.do rischi ed oneri	F.do suppletiva clientela	Totale altri Fondi
D. Esistenze finali 31/12/2012	80.000	-	80.000
B. Aumenti	-	-	-
B1. Incremento	-	-	-
B2. Altre variazioni in aumento	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-
C1. Utilizzi	-	-	-
C2 . Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
D. Esistenze finali 31/12/2013	80.000	-	80.000
B. Aumenti	109.815	-	109.815
B1. Incremento	109.815	-	109.815
B2. Altre variazioni in aumento	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-
C1. Utilizzi	-	-	-
C2 . Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
D. Esistenze finali 31/12/2014	189.815	-	189.815

Sezione 12 – Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

12.1 Composizione della voce 120 “Capitale”

Tipologie	Importo
1. Capitale	19.565.217
1.1 Azioni ordinarie	19.565.217
1.2 Altre azioni	

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale di Comifin S.p.A. pari a 19.565.217 azioni del valore nominale di Euro 1 è posseduto dall'unico azionista FD Investimenti S.r.l.

In data 6/5/2011 le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale sono state costituite in pegno a favore di Banca IMI.

12.4 Composizione della voce 150 “Sovraprezzi di emissione”

L'importo di Euro 1.757.024 è il sovrapprezzo di emissione (Euro 23.934.783) relativo all'aumento di capitale del dicembre 2006, al netto degli oneri di diretta imputazione sostenuti per l'operazione (Euro 1.434.122), dedotte gli utilizzi a copertura della perdite relative agli esercizi chiuso il 31/12/2012 e il 31/12/2013.

12.5 Altre informazioni

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre - Riserva Statutaria	Totale
A. Esistenze iniziali	1.179.421	1.870.563	69.684	3.119.668
B. Aumenti	-	-	-	-
B.1 Attribuzioni di utili	-	-	-	-
B.2 Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-	-
C.1 Utilizzi	-	-	-	-
- copertura perdite	-	-	-	-
- distribuzione	-	-	-	-
- trasferimento a capitale	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	1.179.421	1.870.563	69.684	3.119.668

Nella tabella seguente, come richiesto dall'Art. 2427 C.C., sono illustrate le voci di Patrimonio Netto con l'indicazione della distribuibilità, della disponibilità e di eventuali utilizzi negli esercizi precedenti.

Distribuibilità delle riserve					
Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate negli ultimi tre esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	19.565.217				
Sovrapprezzo di emissione	1.757.024	A B C	0	20.743.638	
Riserve di utili:	1.249.105				
Riserva legale	1.179.421	B	1.179.421		
Altre riserve disponibili	69.684	A B C	69.684		
Strumenti di capitale Azioni Proprie					
Utili portati a nuovo	1.870.563	A B C	1.870.563		
TOTALE	24.441.909		3.119.668		
Quota non distribuibile			1.179.421		
Residua quota distribuibile			1.940.247		

Legenda: A per aumento di capitale - B per copertura di perdite - C per distribuzione ai soci

Parte C – Informazioni sul Conto Economico

Sezione 1 – Interessi - Voci 10 e 20

Composizione della voce 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”

La seguente tabella fornisce la composizione della voce “Interessi attivi e proventi assimilati”:

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				-	-
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita				-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				-	-
5. Crediti		12.841.506	188.808	13.030.314	18.499.777
5.1 Crediti verso banche			188.808	188.808	432.275
5.2 Crediti verso enti finanziari				-	-
5.3 Crediti verso clientela		12.841.506		12.841.506	18.067.502
6. Altre attività				-	-
7. Derivati di copertura				-	-
Totale	-	12.841.506	188.808	13.030.314	18.499.777

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

La seguente tabella fornisce la composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati":

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Debiti verso banche	2.771.956	-	1.963	2.773.919	6.027.798
2. Debiti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
3. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
4. Titoli in circolazione	-	3.165.269	-	3.165.269	4.374.890
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-
7. Altre passività	-	-	-	-	71.541
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
Totale	2.771.956	3.165.269	1.963	5.939.188	10.474.229

Sezione 2 – Commissioni – Voci 30 e 40

2.1 Composizione della voce 30 “Commissioni attive”

Dettaglio	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. operazioni di leasing finanziario	-	-
2. operazioni di factoring	47.697	272.029
3. credito al consumo	-	-
4. attività di merchant banking	-	-
5. garanzie rilasciate	-	-
6. servizi di:	-	-
- gestione fondi per conto terzi	-	-
- intermediazione in cambi	-	-
- distribuzione prodotti	-	-
- altri	-	-
7. servizi di incasso e pagamento	-	-
8. <i>servicing</i> in operazioni di cartolarizzazione	-	-
9. altre commissioni - intermediazione	-	3.689
Totale	47.697	275.718

2.2 Composizione della voce 40 “Commissioni passive”

La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce “Commissioni passive”:

Dettaglio/Settori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. garanzie ricevute	-	-
2. distribuzione di servizi da terzi	299.763	340.184
3. servizi di incasso e pagamento	103.905	247.847
4. altre commissioni	34.927	35.914
- intermediazione	-	-
- operazioni di cartolarizzazione	34.927	35.914
- altre	-	-
Totale	438.595	623.945

Le commissioni per *distribuzione di servizi da terzi* si riferiscono ad oneri derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione, le commissioni per *servizi di incasso e pagamento* sono relative alla gestione dei rapporti bancari.

Sezione 4 – Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60

4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci / Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdita da negoziazione	Risultato Netto
1. Attività finanziarie	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito					-
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR					-
1.3 Finanziamenti					-
1.4 Altre attività					-
2. Passività finanziarie	-	-	-	-	-
2.1 Titoli di debito					-
2.2 Debiti					-
2.3 Altre passività					-
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Derivati finanziari	7.941	-		(3.630)	4.311
5. Derivati su crediti					
Totale	7.941	-		(3.630)	4.311

Il valore della variazione è relativo alla valutazione al *fair value* dei contratti derivati stipulati nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione Pharma Finance 2 S.r.l. alla data del 31 dicembre 2014.

Sezione 7 – Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90 “Utile (perdita) da cessione o riacquisto”

Nella voce “Crediti” vengono evidenziati gli importi relativi a plusvalenze, indennizzi e minusvalenze generate dalla vendita di beni concessi in locazione finanziaria o rivenienti da locazione.

Voci/Componenti reddituali	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti	985.359	(924.622)	60.736	1.184.123	(1.180.662)	3.462
1.2 Attività disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
1.3 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Totale (1)	985.359	(924.622)	60.736	1.184.123	(1.180.662)	3.462
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
Totale (2)	-	-	-	-	-	-
Totale (1+2)	985.359	(924.622)	60.736	1.184.123	(1.180.662)	3.462

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

La voce accoglie il saldo negativo tra le rettifiche di valore e le riprese di valore per deterioramento di crediti.

8.1 “Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti”

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	-
· per leasing	-	-	-	-	-	-
· per factoring	-	-	-	-	-	-
· altri crediti	-	-	-	-	-	-
2. Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-	-
Crediti deteriorati acquistati						
· per leasing	-	-	-	-	-	-
· per factoring	-	-	-	-	-	-
· altri crediti	-	-	-	-	-	-
Altri crediti	383.725	-	-	-	383.725	-
· per leasing						
· per factoring						
· altri crediti	383.725				383.725	-
3. Crediti verso clientela	31.937.940	-	(248.678)	-	31.689.262	7.809.023
Crediti deteriorati acquistati						
· per leasing						
· per factoring						
· per credito al consumo						
· altri crediti						
Altri crediti	31.937.940	-	(248.678)	-	31.689.262	7.809.023
· per leasing	4.610.472	-	(285)		4.610.188	894.663
· per factoring	663.198	-			663.198	21.995
· per credito al consumo	-	-			-	-
· altri crediti	26.664.269	-	(248.393)		26.415.876	6.892.365
Totale	32.321.665	-	(248.678)	-	32.072.987	7.809.023

8.2 “Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita”

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote di OICR	(58)	-	(58)	21
3. Finanziamenti		-	-	
Totale	(58)	-	(58)	21

8.4 “Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie”

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Garanzie Rilasciate	-	-	-	-	-	-
2. Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-
3. Impegni ad erogare fondi	-	-	-	-	-	-
4. Altre operazioni	383.725	-	-	-	383.725	-
Totale	383.725	-	-	-	383.725	-

Sezione 9 - Spese Amministrative - Voce 110

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

La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce "Spese per il personale".

Voci/Settore	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1) Personale dipendente	1.925.501	2.033.295
a) Salari e Stipendi	1.389.337	1.437.085
b) Oneri sociali	405.632	467.365
c) Indennità di fine rapporto	-	-
d) Spese previdenziali	4.276	5.544
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto	84.646	86.425
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
h) Altre spese	41.610	36.876
2) Altro personale in attività	-	-
3) Amministratori e Sindaci	951.136	770.991
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	(99.725)	(53.247)
6) Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società		
Totale	2.776.913	2.751.039

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

	NUMERO MEDIO		NUMERO EFFETTIVO
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014
- Personale dipendente	22	22	22
a) dirigenti	4	4	4
b) quadri	7	7	6
c) impiegati	11	11	12

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

La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce "Altre spese amministrative" per il periodo chiuso al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

Voci/Settore	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1) Spese amministrative		
a) Consulenze	1.353.211	1.483.463
b) Postelegrafoniche	60.385	76.742
c) Assicurazioni	21.627	27.620
d) imposte e tasse	309.947	514.174
e) Manutenzione ed assistenza	116.853	89.251
f) Locazioni e noleggi	281.233	316.084
g) Spese viaggi e trasferte	8.286	6.919
h) Spese promozionali	8.958	16.429
i) Altri oneri amministrativi	482.755	456.937
Totale	2.643.255	2.987.618

Nel corso del 2014 e a seguito della liquidazione è stata avviata una graduale politica di contenimento dei costi che manifesterà già efficacia nel corso del 2015 con una riduzione stimata in € 750 mila.

Le spese per consulenza attengono per € 193 mila alle attività relative all' "Accordo" perfezionato con il ceto bancario, per € 95 mila alle attività relative ai contratti di cartolarizzazione, per € 288 mila all'EDP aziendale, per € 432 mila a spese legali per recupero crediti, per € 64 mila a spese per revisione contabile.

Tra gli altri oneri amministrativi evidenziamo € 246 mila relativi a costi Intercompany in relazione particolarmente ai servizi legali forniti dalla capogruppo in corso di internalizzazione, € 50 mila per costi sostenuti su beni leasing e € 14 mila per spese amministrative dei veicoli di cartolarizzazione.

Sezione 10 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 120

La voce accoglie l’ammortamento dei beni ad uso proprio e risulta così composta :

10.1 Composizione della voce 120 “Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali”

materiali”	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	72.065	-	-	72.065
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	7.207	-	-	7.207
d) strumentali	64.858	-	-	64.858
e) altri	-	-	-	-
1.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività detenute a scopo di investimento	-	-	-	-
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>				
Totale	72.065	-	-	72.065

Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 130

11.1 Composizione della voce 130 “Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Totale 31/12/2014			
	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento	-	300.000	-	300.000
2. Altre Attività immateriali	12.503	-	-	12.503
2.1 di proprietà	12.503	-	-	12.503
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	12.503	300.000	-	312.503

Sezione 12 – Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 140

12.1 Composizione della voce 140 “Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali”

Voci/Rivalutazioni e svalutazioni	Rivalutazioni (a)	Svalutazioni (b)	Risultato netto (c)
1. Attività materiali	-	(240.000)	(240.000)
1.1 Attività ad uso funzionale	-	-	-
- di proprietà	-	-	-
- acquisite in leasing finanziario	-	-	-
1.2 Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-
1.3 Attività detenute a scopo di investimento	-	(240.000)	(240.000)
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>	-	-	-
2. Attività immateriali	-	-	-
2.1 Attività	-	-	-
- di proprietà	-	-	-
- acquisite in leasing finanziario	-	-	-
2.2 Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-
2.3 Attività detenute a scopo di investimento	-	-	-
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>	-	-	-
Totale	0	(240.000)	(240.000)

La svalutazione effettuata riguarda un immobile valutato al valore di pronto realizzo sulla base di relazione tecnico estimativa effettuata da perito indipendente nel gennaio 2015.

Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

13.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
Accantonamento per Indennità Suppletiva	-	-
Accantonamento al Fondo Rischi e Oneri	109.815	-
Totale	109.815	-

Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 “Altri proventi e oneri di gestione”

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Oneri gestione portafoglio	230.618	270.514
2. Altri oneri dell'esercizio	94.273	72.375
3. Arrotondamenti e abbuoni passivi	669	334
4. Assicurazioni beni in locazione finanziaria	90.358	128.322
Totale altri oneri di gestione	415.918	471.546
1. Riaddebito costi ed oneri	371.811	449.974
2. Altri proventi dell'esercizio	191.955	203.600
3. Arrotondamenti e abbuoni attivi	452	607
Totale altri proventi di gestione	564.218	654.182
Totale	148.300	182.636

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

Le imposte correnti sono state rilevate in base alla legislazione fiscale vigente. La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce per le situazioni contabili chiuse al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013:

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Imposte correnti	0	225.646
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		-
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
3 Bis. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011	(913.628)	(1.232.732)
4. Variazione delle imposte anticipate	(7.508.635)	(1.070.506)
5. Variazione delle imposte differite	(41.092)	(74.019)
Imposte di competenza dell'esercizio	(8.463.354)	(2.151.611)

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

Qui di seguito è predisposta la riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva:

Ires	Imponibile	Eff. Fiscale	%
Utile ante imposte/Tax rate teorico IRES	(31.314.022)	(8.611.356)	27,50%
Differenze permanenti	796.563	219.055	-0,70%
Differenze temporanee nette	25.119.868	6.907.964	-22,06%
Imponibile fiscale	(5.397.590)		
ACE	(11.076)	(3.987)	0,01%
Imponibile IRES	(5.408.666)		
Imposte sul reddito d'esercizio		(1.488.325)	4,75%
Variazione delle imposte anticipate e differite		(6.081.214)	
Imponibile/Tax rate effettivo IRES			24,17%
Irap	Imponibile	Eff. Fiscale	%
Margine d'intermediazione	6.765.275	376.826	5,57%
Altre differenze permanenti	(2.750.009)	(153.175)	-2,26%
Differenze temporanee nette	(6.995.762)	(389.664)	-5,76%
Imponibile IRAP	(2.980.495)		
Imposte sul reddito d'esercizio		(166.014)	0,53%
Variazione delle imposte anticipate e differite		(1.318.871)	
Imponibile/Tax rate effettivo IRAP			4,74%

Sezione 19 – Conto economico: altre informazioni

19.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Qui di seguito il dettaglio degli interessi attivi maturati nel periodo per i contratti di locazione finanziaria e factoring, suddivisi per prodotto.

Voci/Controparte	Interessi attivi			Commissioni attive			Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
	Banche	Enti finanziari	Clientela	Banche	Enti finanziari	Clientela		
1. Leasing finanziario								
- beni immobili			917.457				917.457	1.319.509
- beni mobili			214.096				214.096	254.830
- beni strumentali			1.701.211				1.701.211	2.368.228
- beni immateriali								
2. Factoring								
- su crediti correnti			215.949			47.697	263.646	830.541
- su crediti futuri								
- su crediti acquistati a titolo definitivo								
- su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- per altri finanziamenti								
3. Credito al consumo								
- prestiti personali								
- prestiti finalizzati								
- cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- di natura commerciale								
- di natura finanziaria								
Totale			3.048.713			47.697	3.096.410	4.773.108

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

Sezione 1 - Riferimenti specifici sull'attività svolta

A. LEASING FINANZIARIO

A.2 – Classificazione per fascia temporale dei crediti di leasing finanziario

Fasce temporali	Totale 31/12/2014						Totale 31/12/2013					
	ESPOSIZIONI DETERIORATE	PAGAMENTI MINIMI			INVESTIMENTI LORDI		ESPOSIZIONI DETERIORATE	PAGAMENTI MINIMI			INVESTIMENTI LORDI	
		Quota capitale		Quota interessi		di cui valore residuo non garantito		Quota capitale		Quota interessi		di cui valore residuo non garantito
		di cui valore residuo garantito						di cui valore residuo garantito				
a vista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
fino a 3 mesi		1.851.835	149	499.790	2.398.358	46.732	5.793.044	1.873.407	1.214	443.430	2.327.322	10.485
oltre 3 mesi fino a 1 anno	1.766.471	3.752.438	1.483	1.299.200	6.159.394	1.107.756	1.409.389	7.907.897	3.266	1.730.284	10.006.560	368.379
oltre 1 anno fino a 5 anni	12.185.622	10.829.775	1.256	3.312.046	14.932.565	790.744	8.278.864	22.168.954	4.343	4.613.832	28.806.825	2.024.039
oltre 5 anni	5.812.267	1.800.573	-	996.881	3.283.576	486.122	3.309.013	6.155.411	-	1.509.922	9.493.530	1.828.198
durata indeterminata	378.463	-	-	-	-	-	759.401	-	-	-	-	-
Totale lordo	20.142.823	18.234.622	2.888	6.107.917	26.773.893	2.431.354	19.349.712	38.105.669	8.822	8.297.467	50.634.238	4.231.101

A.3 – Classificazione dei crediti di leasing finanziario per tipologia di bene locato

La seguente tabella rappresenta la “classificazione per tipologia di bene locato” e per la classificazione del relativo credito implicito al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013:

	Finanziamenti in bonis		Finanziamenti deteriorati			
	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
				di cui: sofferenze		di cui: sofferenze
A. Beni immobili:	6.779.479	14.169.388	8.809.089	3.165.041	6.397.340	1.884.868
- Terreni	-	-	-	-	-	-
- Fabbricati	6.779.479	14.169.388	8.809.089	3.165.041	6.397.340	1.884.868
B. Beni strumentali	12.627.922	25.430.925	10.615.048	5.211.206	11.084.928	2.550.595
C. Beni mobili:	1.258.575	2.736.457	718.686	1.152.390	1.867.444	514.612
- Autoveicoli	14.000	217.376	6.423	8.942	12.392	2.150
- Aeronavale e ferroviario	1.244.575	2.519.081	712.263	1.143.447	1.855.052	512.462
- Altri	-	-	-	-	-	-
D. Beni immateriali:	-	-	-	-	-	-
- Marchi	-	-	-	-	-	-
- Software	-	-	-	-	-	-
- Altri	-	-	-	-	-	-
Totale	20.665.975	42.336.770	20.142.823	9.528.637	19.349.712	4.950.075

A.4 – Classificazione dei crediti riferibili al leasing finanziario

	Beni inoptati		Beni ritirati a seguito di risoluzione		Altri beni	
	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
A. Beni immobili:			813.067	1.000.000		
- Terreni						
- Fabbricati			813.067	1.000.000		
B. Beni strumentali	224	224				
C. Beni mobili:			-	-		
- Autoveicoli						
- Aeronavale e ferroviario			-	-		
- Altri						
D. Beni immateriali:						
- Marchi						
- Software						
- Altri						
Totale	224	224	813.067	1.000.000		

A.5 – Dinamica delle rettifiche di valore

La seguente tabella rappresenta la ripartizione delle rettifiche di valore dei crediti per tipologia di beni locati, al 31 dicembre 2014:

Voce	Rettifiche di valore iniziali	Incrementi				Decrementi					Rettifiche di valore finali
		Rettifiche di valore	Perdite da cessione	Trasferimenti da altro status	Altre variazioni positive	Riprese di valore	Utili da cessione	Trasferimenti ad altro status	Cancellazioni	Altre variazioni negative	
Specifiche su attività deteriorate											
Leasing immobiliare	1.157.149	1.285.125		-	-	-		-	(191.057)		2.251.216
- sofferenze	809.006	465.265							(191.057)		1.083.213
- incagli	348.143	819.860							-		1.168.003
- esp. ristrutturate											
- esp. scadute											
Leasing strumentale	2.468.693	2.785.558		-	-	(285)		-	(127.439)		5.126.528
- sofferenze	1.848.241	1.041.982							(94.409)		2.795.815
- incagli	620.452	1.533.441		0		(285)			(33.030)		2.120.578
- esp. ristrutturate		210.134									210.134
- esp. scadute											
Leasing mobiliare	453.747	295.703		-	-	-		-	(215.667)		533.783
- sofferenze	338.252	291.699							(215.289)		414.662
- incagli	115.495	4.004		0					(378)		119.121
- esp. ristrutturate	-										-
- esp. scadute											-
TOTALE	4.079.589	4.366.386		-	-	(285)		-	(534.163)	-	7.911.527
Di portafoglio su altre attività											
- leasing immobiliare											
- leasing strumentale	90.307	-							(19.352)		70.955
- leasing mobiliare											
- leasing immateriale											
TOTALE	90.307	-		-	-	-		-	(19.352)	-	70.955
Totale	4.169.896	4.366.386		-	-	(285)		-	(553.514)	-	7.982.482

A.6 – Altre informazioni

A.6.1 Descrizione generale dei contratti significativi

I contratti specificati in termini di importo sono indicati alla sezione “Grandi rischi”.

B. FACTORING E CESSIONI DI CREDITI

B.1 – Valore lordo e valore di bilancio

B.1.1 Operazioni di factoring

Voce	Totale 31/12/14			Totale 31/12/13		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis	2.059.084	-	2.059.084	4.029.498	-	4.029.498
- Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessione di crediti futuri		-	-		-	-
- altre	2.059.084		2.059.084	3.904.513		3.904.513
-Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)						
- cessione di crediti futuri						
- altre	-		-	124.985		124.985
2. Attività deteriorate	3.147.955	(1.393.294)	1.754.661	4.862.520	(1.143.208)	3.719.312
2.1 In sofferenza	1.230.070	(1.049.642)	180.428	1.279.444	(675.316)	604.128
- Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessione di crediti futuri	-	(1.049.642)	180.428	1.279.444	(675.316)	604.128
- altre	1.230.070	(1.049.642)	180.428	1.279.444	(675.316)	604.128
-Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)						
- acquisti al di sotto del valore nominale	-	-	-	-	0	-
- altre	-		-	-		-
2.2 Incagli	1.792.899	(343.652)	1.449.248	1.220.728	(467.892)	752.836
- Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessione di crediti futuri	1.792.899	(343.652)	1.449.248	1.220.728	(467.892)	752.836
- altre	1.792.899	(343.652)	1.449.248	1.220.728	(467.892)	752.836
-Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)						
- acquisti al di sotto del valore nominale	-	-	-	-	-	-
- altre	-		-	-		-
2.3 Esposizioni ristrutturate	124.986	0	124.986	-	-	-
- Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessione di crediti futuri	124.986		124.986	-		-
- altre						
-Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)						
- acquisti al di sotto del valore nominale						
- altre						
2.4 Esposizioni scadute	-	-	-	2.362.348	-	2.362.348
- Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessione di crediti futuri	-		-	516.393		516.393
- altre	-		-	516.393		516.393
-Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)						
- acquisti al di sotto del valore nominale	-		-	1.845.955		1.845.955
- altre	-		-	-		-
Totale	5.207.038	(1.393.294)	3.813.745	8.892.018	(1.143.208)	7.748.810

B.2 – Ripartizione per vita residua

B.2.1 – Operazioni di factoring pro- solvendo: anticipi e “montecrediti”

Fasce temporali	Anticipi		Montecrediti	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
- a vista	1.629.110	2.336.276	532.800	1.804.798
- fino a 3 mesi	65.804	2.113.539	201.008	2.908.432
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	-	-	-	-
- da 6 mesi a 1 anno	-	1.501.276	-	-
- oltre 1 anno	-	-	-	-
- durata indeterminata	833.430	-	3.082.215	2.856.526
Totale	2.528.344	5.951.091	3.816.022	7.569.756

B.2.2 “Operazioni di factoring pro-soluto: esposizioni”

Fasce temporali	Esposizioni	
	31/12/2014	31/12/2013
- a vista	1.938.937	1.970.941
- fino a 3 mesi	-	-
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	-	-
- da 6 mesi a 1 anno	-	-
- oltre 1 anno	-	-
- durata indeterminata	-	-
Totale	1.938.937	1.970.941

B.3 Dinamica delle rettifiche di valore

B.3.1 Operazioni di factoring

Voce	Rettifiche di valore iniziali	Variazioni in aumento				Variazioni in diminuzione					Rettifiche di valore finali
		Rettifiche di valore	Perdite da cessione	Trasferimenti da altro status	Altre variazioni positive	Valore lordo	Utili da cessione	Trasferimenti ad altro status	Cancellazioni	Altre variazioni negative	
Specifiche su attività deteriorate	1.143.208	595.720	7.324					(303.849)	(49.109)	-	1.393.294
<i>Esposizioni verso cedenti</i>	1.143.208	595.720	7.324			-		(303.849)	(49.109)		1.393.294
- Sofferenze	675.316	416.112	7.324						(49.109)		1.049.642
- Incagli	467.892	179.608						(303.849)			343.652
-Esposizioni ristrutturare											
-Esposizioni Scadute											
<i>Esposizioni verso debitori ceduti</i>											
- Sofferenze											
- Incagli											
-Esposizioni ristrutturare											
-Esposizioni Scadute											
Di portafoglio su altre attività											
- Esposizioni verso cedenti											
-Esposizioni verso debitori ceduti											
Totale	1.143.208	595.720	7.324	-	-	-	-	(303.849)	(49.109)	-	1.393.294

B.4.1 – Turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Operazioni pro-soluto IAS	-	3.518.417
<i>di cui: acquisti al di sotto del valore nominale</i>		
2. Operazioni pro-solvendo	9.241.696	22.518.359
TOTALE	9.241.696	26.036.776

Sezione 2 – operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività –

Operazioni di cartolarizzazione

PHARMA FINANCE 2 S.r.l.

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

(valori in unità di euro)

			31/12/2014	31/12/2013
A.		Attività cartolarizzate	5.040.475	7.661.826
	A1)	Crediti	5.590.869	7.661.826
		Rettifiche di valore (*)	(550.394)	
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
B.		Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti	1.295.963	2.466.920
	B1)	Titoli di debito	-	-
	B2)	Titoli di capitale	-	-
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	1.048.746	2.044.984
		b) Crediti verso Erario per ritenute	140.793	140.773
		c) Ratei e risconti attivi	9.602	9.602
		d) Crediti diversi	96.822	271.561
C.		Titoli emessi	5.429.148	8.552.166
	C1)	Titoli di classe A	-	0
	C2)	Titoli di classe B	-	2.249.834
	C3)	Titoli di classe C	2.936.624	3.809.808
	C4)	Titoli di classe J	2.492.524	2.492.524
D.		Finanziamenti ricevuti	361.144	628.215
	D1)	Subordinated loan	361.144	628.215
E.		Altre passività	1.096.540	948.365
	E1)	Debiti v/banche	168	140
	E2)	Reserve Fund	795.819	754.631
	E3)	Debiti verso originator per conguagli negativi	3.399	6.173
	E4)	Debiti verso originator per interessi Subloan	203.332	81.433
	E5)	Debiti per fornitura di servizi	39.415	30.142
	E6)	Debiti per gestione portafoglio	33.876	33.670
	E7)	Ratei passivi	20.241	42.176
	E8)	Debiti verso Erario per Iva da versare	290	-

(*) L'originator dell'operazione Comifin S.p.A. effettua la valutazione dei crediti ceduti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto conto anche dello stato di solvibilità del debitore, registrando le rettifiche di valore nel proprio bilancio.

La Società Pharma Finance 2 dà evidenza di tali importi rettificativi ai fini di una compiuta informativa sul bilancio di portafoglio dell'operazione.

			31/12/2014	31/12/2013
F.		Interessi passivi su titoli emessi	80.618	137.088
G.		Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione	147.916	149.802
	G1)	per il servizio di Servicing	6.653	10.846
	G2)	per altri servizi :		
		Commissioni di Back-up Servicing	31.775	31.509
		Calculation Agent and investor fees	55.316	55.192
		Corporate Servicing Fee	30.500	30.312
		Rating fee	11.529	11.002
		Representative of Noteholder	3.630	3.832
		Listing Fee	6.683	5.289
		Luxembourg Paying Agent	1.830	1.820
H.		Altri oneri	720.732	224.237
	H1)	Spese per gestione portafoglio	59.196	58.697
	H2)	Interessi passivi su subordinated loan	70.829	104.000
	H3)	Interessi passivi verso banche	5	7
	H4)	Differenziali negativi swap	3.629	8.970
	H5)	Conguagli negativi di portafoglio	8.069	13.882
	H6)	Contributo CONSOB	21.060	30.960
	H7)	Spese gestione titoli	1.830	1.823
	H8)	Altre spese	5.720	5.898
	H9)	Rettifiche di valore (*)	550.394	-
I.		Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione	439.958	668.527
L.		Altri ricavi	102	0
	L1)	Interessi attivi v/ banche	102	-

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa

Alla data di redazione del presente bilancio, Pharma Finance 2 S.r.l. ha posto in essere un'unica operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.

In data 16 novembre 2005, Comifin S.p.A. ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti. In particolare, gli attivi acquistati sono costituiti da un portafoglio di Leasing e Loans.

Alla data di cessione del portafoglio il prezzo di Acquisto è stato pari ad **Euro 137.000.660**.

Alla data del 16 novembre 2005, il portafoglio crediti risultava essere così suddiviso :

Classificazione	Valore nominale	Valore di cessione	Numero di posizioni
Leasing	94.185.143	94.185.143	1.380
Loans	42.815.517	42.815.517	305
Totale	137.000.660	137.000.660	1.685

L'operazione di cartolarizzazione ha previsto una fase di revolving in cui Pharma Finance 2 S.r.l. ha acquistato ulteriori portafogli da Comifin S.p.A., utilizzando gli incassi rivenienti dagli attivi cartolarizzati sulla base di calcoli previsti dai contratti di cartolarizzazione.

Nel corso dell'esercizio 2005, Pharma Finance 2 S.r.l. ha acquistato un ulteriore portafoglio di crediti Leasing per un importo totale di **Euro 35.385**, che è stato pagato a Comifin S.p.A. in occasione della prima Payment Date avvenuta il 28.04.2006.

Nel corso del 2006 sono state effettuate ulteriori cessioni di crediti da Comifin S.p.A. a Pharma Finance 2 S.r.l. per un totale di Euro **24.950.898**.

Al 31 dicembre 2006 il portafoglio risultava così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	85.712.045
Loans	40.129.016
<u>Totale</u>	<u>125.841.061</u>

Nel corso del 2007 sono state effettuate ulteriori cessioni di crediti per un totale di **Euro 24.288.811.**

Con la Payment Date del 28 ottobre 2007 si segnala il termine della fase di “revolving”, pertanto è stata rimborsata la prima quota capitale dei titoli di classe A.

Al 31 dicembre 2007 il portafoglio risultava così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	73.172.363
Loans	35.708.906
<u>Totale</u>	<u>108.881.269</u>

Al 31 dicembre 2008 il portafoglio risultava così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	46.939.252
Loans	20.968.503
<u>Totale</u>	<u>67.907.755</u>

Al 31 dicembre 2009 il portafoglio risulta così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	29.300.801
Loans	13.783.832
<u>Totale</u>	<u>43.084.633</u>

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio risulta così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	18.102.542
Loan	9.379.229
<u>Totale</u>	<u>27.481.771</u>

Al 31 dicembre 2011 il portafoglio risulta così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	10.601.909
Loan	6.446.135
<u>Totale</u>	<u>17.048.044</u>

Al 31 dicembre 2012 il portafoglio risulta così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	7.297.249
Loan	4.028.861
<u>Totale</u>	<u>11.326.110</u>

Al 31 dicembre 2013 il portafoglio risulta così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	5.252.433
Loan	2.409.393
<u>Totale</u>	<u>7.661.826</u>

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio risulta così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	4.169.281
Loan	1.421.588
<u>Totale</u>	<u>5.590.869</u>

Indicazione dei soggetti coinvolti

I principali soggetti coinvolti nella sopra menzionata operazione di cartolarizzazione sono di seguito elencati:

Cedente, Servicer, Fornitore del Prestito Subordinato, Sottoscrittore della classe J	Comifin S.p.a.
Corporate Servicer	Accounting Partners S.r.l.
Back up Servicer	SelmaBipiemme Leasing S.p.A.
Cash Manager , Calculation Agent, Paying Agent, Transaction Administrator , Account Bank	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank – Succursale di Milano
Swap Counterparty	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank SA
Rappresentante degli obbligazionisti e Luxembourg Agent	CACEIS Bank Luxembourg
Depositario per i Titoli di Classe A, B, C , J	Montetitoli S.p.A.
Rating Agencies	Standard & Poor's e Moody's Investors Service Inc.
Revisore legale	Deloitte & Touche S.p.A.

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni Statistiche ai sensi del Provvedimento del 29 aprile 2011 e l'Anagrafe Tributaria, sono state affidate ad Accounting Partners S.r.l.; tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, centrale rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio, vengono svolti dal Servicer.

Gli incassi sui crediti acquistati da Pharma Finance 2 S.r.l. vengono accreditati sul "collection account" aperto presso CA-CIB – Succursale di Milano, che svolge il ruolo di gestore della liquidità della società veicolo.

Sulla base dei Servicing Report trimestrali preparati dal Servicer, relativi all'andamento degli incassi sui crediti, CA-CIB – Succursale di Milano effettua i conteggi necessari alla compilazione dei Payment Report trimestrali e quindi alla verifica della disponibilità liquida necessaria alla copertura di tutti i costi del Veicolo, ivi comprese tutte le commissioni verso i soggetti coinvolti e la remunerazione ai sottoscrittori dei titoli obbligazionari secondo l'ordine di priorità dei pagamenti.

I pagamenti vengono effettuati quattro volte l'anno in data 28 gennaio, 28 aprile, 28 luglio e 28 ottobre.

Caratteristiche delle emissioni

I titoli emessi da Pharma Finance 2 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*.

Il servizio dei titoli emessi, in linea interessi e capitale, è assicurato unicamente dagli incassi derivanti dal portafoglio crediti. Gli incassi derivanti dalla gestione dei crediti risultano vincolati a favore degli obbligazionisti secondo quanto stabilito dalla Legge n. 130/99.

I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 28 gennaio, 28 aprile, 28 luglio e 28 ottobre di ogni anno.

Per finanziare l'acquisto del portafoglio crediti, Pharma Finance 2 S.r.l. ha emesso in data 16 novembre 2005 i seguenti titoli denominati in Euro :

Classe	Importo in Euro	Tasso d'interesse	Scadenza
A	123.300.000	Euribor 3M + 0,17%	Gennaio 2025
B	8.200.000	Euribor 3M + 0,40%	Gennaio 2025
C	5.500.000	Euribor 3M + 0,63%	Gennaio 2025
J	4.690.000	Euribor 3M + 1,50%	Gennaio 2025
Totale	141.690.000		

I titoli di classe A, B e C sono stati sottoscritti inizialmente da CA-CIB SA che poi ha provveduto a distribuirli sul mercato ad investitori istituzionali.

I titoli di classe J sono stati sottoscritti interamente da Comifin S.p.a. ai sensi del contratto di sottoscrizione dei titoli junior.

Il rimborso dei titoli di classe junior è subordinato al rimborso dei titoli di classe mezzanine e senior con le percentuali di seguito indicate: quando il capitale residuo della classe A è inferiore al 43%, si possono rimborsare i titoli di classe B, quando il capitale residuo della classe B è inferiore al 90%, possono essere rimborsati i titoli di classe C e J.

In caso di realizzazione di un evento di deterioramento del portafoglio come definito dalla contrattualistica dell'operazione, la subordinazione è la seguente: i titoli di classe B sono rimborsati dopo il rimborso integrale dei titoli di classe A, i titoli di classe C sono rimborsati dopo il rimborso integrale dei titoli di classe B, i titoli di classe J sono rimborsati dopo il rimborso integrale dei titoli di classe C.

I titoli di classe A, B e C sono quotati alla Borsa di Lussemburgo, mentre i titoli di classe J non sono quotati su alcun mercato.

Il pagamento degli interessi sui titoli avviene in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento secondo l'ordine di priorità indicato nell'Offering Circular.

L'ordine di priorità dei pagamenti, che definisce e garantisce la subordinazione rispetto alla destinazione delle somme a disposizione della società, è duplice: esiste infatti un ordine di priorità per i pagamenti in linea interessi e un ordine di priorità per i pagamenti in linea capitale.

Di seguito, il dettaglio delle voci oggetto dell'ordine di priorità dei pagamenti:

Ordine di priorità dei pagamenti in linea interessi applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio:

- 1) Commingling Reserve Amount
- 2) Importi Impagati ai sensi del contratto di Servicing
- 3) Tasse e imposte per il mantenimento in vita dell'emittente
- 4) Premi assicurativi
- 5) Rimborso dei Conguagli Negativi
- 6) Costi e Spese inclusa la remunerazione del Rappresentante degli Obbligazionisti
- 7) Remunerazione agli Agenti e ricostituzione del saldo del Conto Spese
- 8) Remunerazione al Servicer e al Back-Up Servicer
- 9) Importi dovuti alla controparte di Swap
- 10) Interessi sui titoli di Classe A
- 11) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A
- 12) Interessi sui titoli di Classe B
- 13) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A
- 14) Interessi sui titoli di classe C
- 15) Importi definiti Defaulted Interest
- 16) Costituzione del Required Defaulted Amount
- 17) Costituzione del Cash Reserve Required Amount (applicabile solo in periodo di ammortamento)
- 18) Costituzione del Spread Cash Reserve Required Amount
- 19) Costituzione del Required Pre-Defaulted Amount
- 20) Costituzione del Nautical Reserve Required Amount
- 21) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A, B e C
- 22) Costi di chiusura anticipata o ristrutturazione dovuti alla controparte di swap
- 23) Importi dovuti all'Originator dei crediti e al Servicer ai sensi dei contratti con essi stipulati
- 24) Importi dovuti ai sensi del Financing and Option Agreement
- 25) Interessi dovuti sul Prestito Subordinato
- 26) Interessi Base (ovvero Euribor 3 mesi + 1,50%) sui titoli di Classe J
- 27) Capitale dovuto sul Prestito Subordinato ai sensi delle definizioni del contratto

- 28) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe J
- 29) Interesse Addizione sui titoli di Classe J

Ordine di priorità dei pagamenti in linea capitale applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio:

- 1) Importi definiti Unpaid Amount
- 2) Importi definiti Defaulted Interest
- 3) Costituzione del Required Loan Prepayment Amount
- 4) Rimborso del capitale dei titoli di Classe A, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 5) Rimborso del capitale dei titoli di Classe B, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 6) Rimborso del capitale dei titoli di Classe C, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 7) Aggiustamento Negativo del Prezzo
- 8) Prezzo di Acquisto del Portafoglio Ulteriore
- 9) Differenza tra l'Importo Massimo Ricaricabile e il Prezzo di Acquisto del Portafoglio Ulteriore
- 10) Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing e di Garanzia e Indennizzo
- 11) Rimborso del capitale dei titoli di Classe J, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 12) Importo residuale come interesse addizionale ai titoli di Classe J
- 13) Importo residuale finale

Il rimborso dei titoli è iniziato a partire dalla payment date del 29 ottobre 2007, quando è stato pagato per la classe A l'importo di **Euro 11.063.931**.

Nel corso del 2008 sono stati rimborsati complessivamente titoli di classe A per **Euro 40.976.363**.

Nel corso del 2009 sono stati rimborsati titoli di classe A per **Euro 25.799.464** e classe B per **Euro 592.036**.

Nel corso del 2010 sono stati rimborsati titoli di classe A per **Euro 22.275.476**, di classe B per **Euro 1.701.338**, di classe C per **Euro 773.717** e di classe J per **Euro 2.197.476**.

Nel corso del 2011 sono stati rimborsati titoli di classe A per **Euro 12.059.997**, di classe B per **Euro 802.044**, di classe C per **Euro 537.956** e di classe J per **Euro 0**.

Nel corso del 2012 sono stati rimborsati titoli di classe A per **Euro 5.762.475**, di classe B per **Euro 383.230**, di classe C per **Euro 257.043** e classe J per **Euro 0**.

Nel corso del 2013 sono stati rimborsati interamente i titoli di classe A per **Euro 5.362.292**, e rimborsati i titoli di classe B per **Euro 2.534.518**, di classe C per **Euro 121.474** e classe J per **Euro 0**.

Nel corso del 2014 sono stati rimborsati interamente i titoli di classe B, e rimborsati i titoli di classe C, come segue :

Payment Date	Classe B	Classe C
28/01/2014	959.423	-
28/04/2014	776.177	-
28/07/2014	514.234	143.009
28/10/2014	-	730.175
Totale	2.249.834	873.184

Il rating fornito ai titoli di classe A, B e C è rappresentato nella tabella in calce. I titoli di classe J sono privi di rating.

Classe	Rating Iniziale	Rating 08/2012	Rating 07/2013	Società
A (rimborsata)	Aaa AAA	A2 AA+	A2 AA+	Moody's S&P
B (rimborsata)	A2 A	A2 A	A2 AA	Moody's S&P
C watch	Baa2 BBB	Baa2 under negative BBB	a2 confermato BBB-	Moody's S&P

I rating esprimono il giudizio sulla probabilità di rimborso del capitale e degli interessi dovuti ai portatori dei medesimi entro la scadenza legale dell'operazione; nell'effettuare le proprie valutazioni la società di rating ha adottato la metodologia della valutazione della qualità del portafoglio. Il rating viene rivisto annualmente, successivamente all'emissione del IV quarterly report da parte del servicer.

L'assottigliarsi del portafoglio e quindi la importante riduzione degli incassi oltre che la componente straordinaria di deterioramento del residuale portafoglio (oltre il 30% del portafoglio risulta essere dichiarato in default), ha determinato una riduzione altrettanto importante degli interessi pagati sul titolo J:

DATA	IMPORTO
28/04/13	10.582
30/07/13	10.749
28/10/13	10.869
28/01/14	10.988
28/04/14	11.216
28/07/14	11.543
<u>28/10/14</u>	<u>10.886</u>
Totale	76.833

Operazioni finanziarie accessorie

In base al Subordinated Loan Agreement, sottoscritto tra Comifin S.p.A. e Pharma Finance 2 S.r.l. in data 14 novembre 2005, Comifin S.p.A. ha originariamente versato alla società veicolo una somma pari ad **Euro 3.014.000** a titolo di finanziamento subordinato, che successivamente si è ridotto a seguito dell'ammortamento dei crediti.

Tale somma è accreditata sul c/c Commingling Reserve Account.

Scopo di tale finanziamento è quello di coprire eventuali crisi di liquidità della società Veicolo.

Nel corso del 2014, ad ogni data di pagamento, è stato rimborsato un importo del finanziamento subordinato per un totale di **Euro 267.070** per cui al 31 dicembre 2014 il Subordinated Loan è pari a **Euro 361.144**.

Sempre il 14 novembre 2005, Pharma Finance 2 S.r.l. ha stipulato con CA-CIB SA due contratti di interest rate swap a copertura del rischio di tasso di interesse: il primo (n. 746033C) a copertura del tasso variabile, il secondo (n. 746037C) a copertura del tasso fisso.

Il valore nozionale su cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746033C è, per l'anno in oggetto, pari ad Euro **6.252.308**, ed è calcolato secondo quanto descritto nelle Amortizing Schedule delle Confirmation degli Swaps.

Il valore nozionale sui cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746037C è riferito all'outstanding del portafoglio crediti con tasso fisso così come calcolato secondo lo swap agreement. Al 31 dicembre 2014 il nozionale dello swap di copertura del portafoglio a tasso fisso è pari a **Euro 0**.

Come per gli interessi sul titolo J, gli interessi sul finanziamento subordinato risultano sensibilmente ridotti a causa del deterioramento importante di un portafoglio già di per sé residuale:

DATA	IMPORTO
30/07/13	26.266
28/10/13	22.968
28/01/14	21.919
28/04/14	20.350
28/07/14	18.715
28/10/14	16.281
Totale	126.499

Facoltà operative della società cessionaria

La società Veicolo si impegna a non approvare, concordare o consentire ad alcun atto o cosa che possa pregiudicare gli interessi degli obbligazionisti e di altri creditori.

Pharma Finance 2 S.r.l. (quale cessionario ed emittente) ha poteri operativi limitati allo statuto. In particolare l'art. 3 recita: "La società ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, ed eventuali modifiche successive, mediante l'acquisto a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri (da parte della Società ovvero di altra società costituita ai sensi della Legge n. 130/99), finanziato attraverso il ricorso all'emissione (da parte della Società ovvero di altra società costituita ex legge 130/99) di titoli di cui all'art. 1, comma 1 lettere b) della Legge n. 130/99 ovvero attraverso le altre modalità previste dalla Legge, comunque con modalità tali da escludere l'assunzione di qualsiasi rischio da parte della Società.

In conformità alle disposizioni della predetta legge e dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della Società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute dalla Società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti.

Nei limiti consentiti dalla disposizioni della Legge 130/99, ed ai relativi provvedimenti di attuazione, la società può compiere esclusivamente le operazioni accessorie da stipularsi per il buon fine delle operazioni di cartolarizzazione da essa realizzate, o comunque strumentali, connesse, affini e necessarie al conseguimento del proprio oggetto sociale, nonché operazioni di reinvestimento in altre attività finanziarie dei fondi derivanti dalla gestione dei crediti acquistati non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai summenzionati titoli e dei costi dell'operazione".

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Dati di flusso relativi ai crediti

Variazioni intervenute fino alla chiusura dell'esercizio antecedente a quello di riferimento

Valore netto

Situazione iniziale al 16/11/05	137.000.660
Variazioni in aumento 2005	49.215
Variazioni in diminuzione 2005	3.180.475
Situazione finale al 31/12/05	133.869.400

Situazione iniziale al 01/01/06	133.869.400
Variazioni in aumento 2006	25.128.824
Variazioni in diminuzione 2006	33.157.164
Situazione finale al 31/12/06	125.841.061

Situazione iniziale al 01/01/07	125.841.061
Variazioni in aumento 2007	24.743.981
Variazioni in diminuzione 2007	41.703.773
Situazione finale al 31/12/07	108.881.269

Situazione iniziale al 01/01/08	108.881.269
Variazioni in aumento 2008	1.399.000
Variazioni in diminuzione 2008	42.372.514
Situazione finale al 31/12/08	67.907.755

Situazione iniziale al 01/01/09	67.907.755
Variazioni in aumento 2009	1.220.512
Variazioni in diminuzione 2009	26.043.635
Situazione finale al 31/12/09	43.084.632

Situazione iniziale al 01/01/10	43.084.632
Variazioni in aumento 2010	973.279
Variazioni in diminuzione 2010	16.576.140
Situazione finale al 31/12/10	27.481.771

Situazione iniziale al 01/01/11	27.481.771
Variazioni in aumento 2011	385.073
Variazioni in diminuzione 2011	10.818.800
Situazione finale al 31/12/11	17.048.044

Situazione iniziale al 01/01/12	17.048.044
Variazioni in aumento 2012	99.955
Variazioni in diminuzione 2012	5.821.889
Situazione finale al 31/12/12	11.326.110

Situazione iniziale al 01/01/13	11.326.110
Variazioni in aumento 2013	162.084
Variazioni in diminuzione 2013	3.826.368
Situazione finale al 31/12/13	7.661.826

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(Valori in euro)

	Situazione iniziale al 01.01.2014	Variazioni dell'esercizio 2014	Situazione finale al 31.12.2014
a) Situazione iniziale	7.661.826		
b) Variazioni in aumento		282.419	
b.1 Incremento portafoglio		-	
b.2 Quota scaduta non incassata		282.419	
c) Variazioni in diminuzione		2.353.376	
c.1 Incassi		2.353.376	
c.2 Cessione portafoglio		-	
d) Situazione finale			5.590.869

Evoluzione dei crediti scaduti

(Valori in euro)

	Situazione iniziale al 01.01.2014	Variazioni dell'esercizio 2014	Situazione finale al 31.12.2014
a) Situazione iniziale	788.875		
b) Variazioni in aumento		1.296.429	
b.1	Quota capitale scaduta non incassata	220.407	
b.2	Quota interesse scaduta non incassata	62.012	
b.3	Defaulted	1.014.010	
c) Variazioni in diminuzione		161.267	
c.1	Incassi	161.267	
d) Situazione finale			1.924.037

Come già illustrato nei principi contabili, il veicolo iscrive i crediti nel patrimonio separato al valore di cessione. Diversamente, l'Originator e Servicer dell'operazione effettua la valutazione dei crediti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto anche conto dello stato di solvibilità del debitore, registrando eventuali rettifiche di valore nel proprio bilancio. A tale riguardo, sulla base dei flussi di cassa attesi sulle posizioni scadute, l'Originator e Servicer dell'operazione ha stimato una previsione di recupero pari a € 1.373.643. Tale valore di presumibile realizzo, qualora risulti effettivamente realizzato, andrà ad incidere sul rimborso del titolo junior. Si precisa che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a € 550.394 è comunque inferiore al valore nominale del titolo Junior.

Flussi di cassa

	2014	2013
<u>Liquidità iniziale</u>	2.044.844	6.365.556
Incassi		
Crediti in portafoglio (capitale e interessi)	2.685.654	4.495.267
Interessi maturati su conti bancari	102	-
<u>Totale incassi</u>	2.685.756	4.495.267
Pagamenti		
Rimborso capitale Notes	3.123.018	8.018.284
Interessi sulle Notes	41.113	178.989
Rimborso capitale prestito subordinato	267.070	281.315
Interessi passivi prestito subordinato	-	61.202
Differenze negative swap	4.505	9.322
Conguagli negativi portafoglio	10.843	17.042
Altri pagamenti	235.474	249.825
<u>Totale pagamenti</u>	3.682.023	8.815.979
<u>Liquidità finale</u>	1.048.577	2.044.844

Il flusso di cassa per l'anno 2014 concernente gli incassi in linea capitale intervenuti sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 2.685.654 e risulta in linea con le previsioni di incasso formulate in sede di strutturazione dell'operazione.

Gli incassi stimati per l'anno 2015, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 1.197.447 per rimborso capitale, ed in Euro 234.223 per interessi.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

Per quanto concerne le garanzie e le linee di liquidità si rimanda al punto F.5 Operazioni Finanziarie accessorie.

Ripartizione per vita residua

Attività cartolarizzate

PHF2			
Attività cartolarizzate: ripartiz. Vita residua	leasing	loans	Totale complessivo
1 - fino a 3 mesi	206.061	156.060	362.121
2 - da 3 mesi a 1 anno	552.657	282.670	835.327
3 - da 1 anno a 5 anni	2.030.563	289.071	2.319.634
4 - oltre 5 anni	122.544	27.205	149.749
indeterminata	1.257.456	666.582	1.924.038
Totale complessivo	4.169.281	1.421.588	5.590.869

Passività

Classe C - Ripartizione per vita residua	Importo in Euro
Fino a 3 mesi	425.017
Scadenza legale (Gennaio 2025)	2.511.607
Totale	2.936.624

Classe J - Ripartizione per vita residua	Importo in Euro
Fino a 3 mesi	-
Scadenza legale (Gennaio 2025)	2.492.524
Totale	2.492.524

Ripartizione per localizzazione territoriale

voci	stato	Valuta	Importo
1.1. Crediti	ITALIA	EURO	5.590.869

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

Fasce di Frazionamento Portafoglio	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	28	255.978
da 25.000 a 75.000 euro	23	1.064.260
da 75.000 a 250.000 euro	22	2.854.042
oltre i 250.000 euro	4	1.416.589
	77	5.590.869

Indicazione di ogni credito che, singolarmente, supera il 2% dell'ammontare totale dei crediti in portafoglio

Ci sono 16 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 3.329.258 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	120.742
	1	125.887
	1	138.520
	1	147.389
	1	149.936
	1	150.002
	1	160.874
	1	161.939
	1	178.061
	1	183.089
	1	189.795
	1	206.436
	1	312.773
	1	334.042
	1	347.520
	1	422.253
Totale complessivo	16	3.329.258

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

			31/12/2014	31/12/2013
A.		Attività cartolarizzate	73.106.649	93.940.547
	A1)	Crediti	87.445.729	93.940.547
		Rettifiche di valore (*)	(14.339.080)	
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
		Crediti verso sottoscrittori di Notes		
B.		Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti	2.978.557	3.673.202
	B1)	Titoli di debito		
	B2)	Titoli di capitale		
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	30.000	30.000
		b) Depositi a termine	2.169.791	2.543.068
		c) Crediti verso erario ritenute su interessi attivi	2.402	2.402
		d) Crediti diversi	776.364	1.097.732
C.		Titoli emessi	78.609.804	89.432.905
	C1)	Titoli di classe A	49.728.711	60.551.812
	C2)	Titoli di classe B	6.079.737	6.079.737
	C3)	Titoli di classe C	9.500.089	9.500.089
	C4)	Titoli di classe J	13.301.267	13.301.267
D.		Finanziamenti ricevuti	3.857.717	3.857.717
	D1)	Subordinated loan	3.857.717	3.857.717
E.		Altre passività	7.956.765	4.323.127
	E1)	Debiti verso banche	-	8
	E2)	Reserve Fund	6.105.942	3.388.983
	E3)	Debiti verso originator	577.708	310.322
	E4)	Debiti verso sottoscrittori titoli	1.235.057	574.434
	E5)	Ratei passivi	10.634	22.403
	E6)	Debiti per fornitori/fatture da ricevere	8.680	8.119
	E7)	Debiti per gestione portafoglio	18.744	18.858

(*) L'originator dell'operazione Comifin S.p.A. effettua la valutazione dei crediti ceduti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto conto anche dello stato di solvibilità del debitore, registrando le rettifiche di valore nel proprio bilancio.

La Società Pharma Finance 3 dà evidenza di tali importi rettificativi ai fini di una compiuta informativa sul bilancio di portafoglio dell'operazione.

			31/12/2014	31/12/2013
F.		Interessi passivi su titoli emessi	1.265.709	2.555.726
G.		Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione	76.406	77.606
	G1)	Commissioni di servicing	26.386	27.860
	G2)	Commissioni per altri servizi :		
		Corporate servicing	30.500	30.334
		Representative of noteholders	7.320	7.280
		Calculation agent & Italian account bank	7.320	7.280
		Italian paying agent	1.220	1.213
		Principal paying agent & agent bank	1.220	1.213
		Listing fee		-
		English account bank and cash manager	2.440	2.426
H.		Altri oneri	14.784.845	1.000.359
	H1)	Spese per gestione portafoglio	59.372	59.169
	H2)	Guarantee fee- EIF	57.159	100.068
	H3)	Interessi passivi su subordinated loan	67.412	66.960
	H4)	Conguagli negativi su portafoglio	253.797	373.308
	H5)	Fee straordinarie	-	353.147
	H6)	Contributo Consob	10.530	41.245
	H7)	Altre spese	6.495	6.462
	H8)	Rettifiche di valore (*)	14.330.080	
I.		Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione	4.512.600	6.252.428
L.		Altri ricavi	1.239	651
	L1)	Interessi attivi v/ banche	2	-
	L2)	Interessi attivi da operazioni finanziarie	1.237	651

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.

Alla data di redazione del presente bilancio, Pharma Finance 3 S.r.l. ha posto in essere un'unica operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.

In data 29 gennaio 2008, Comifin S.p.A. ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti. Il portafoglio iniziale aveva un valore nominale di **Euro 52.554.343** a fronte di titoli emessi per un importo nominale di **Euro 200.000.000** sottoscritti per **Euro 52.554.343**.

Nel corso dell'anno 2008, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 94.335.532**.

Al 31 dicembre 2008 il portafoglio era pari a **Euro 112.806.146**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti era di **Euro 112.921.702**.

Nel corso dell'anno 2009, la società ha acquisito ulteriori portafogli per un importo complessivo pari a **Euro 40.964.820**.

Le cessioni nel 2009 sono così realizzate:

- marzo 2009	Euro 8.658.311
- giugno 2009	Euro 5.914.867
- settembre 2009	Euro 9.108.469
- dicembre 2009	Euro 17.283.171

Al 31 dicembre 2009 il portafoglio è pari a **Euro 135.588.202**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 138.184.724**.

Nel corso dell'anno 2010, la società ha acquisito ulteriori portafogli per un importo complessivo pari a **Euro 28.235.274**

Le cessioni nel 2010 sono così realizzate:

- marzo 2010	Euro 3.345.731
- giugno 2010	Euro 5.246.385
- settembre 2010	Euro 11.508.126
- dicembre 2010	Euro 8.135.032

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio è pari a **Euro 132.613.190**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 138.184.724**.

Nel 2011 non ci sono state nuove cessioni di crediti e il valore del portafoglio al 31 dicembre 2011 è pari a **Euro 117.716.194**.

Nel 2012 il valore del portafoglio è pari a **Euro 101.822.413**.

Nel 2013 il valore del portafoglio al 31 dicembre è pari a **Euro 93.940.547**.

Nel 2014 il valore del portafoglio al 31 dicembre è pari a **Euro 87.445.729**.

Indicazione dei soggetti coinvolti

I principali soggetti coinvolti nella sopra menzionata operazione di cartolarizzazione sono di seguito elencati:

Socio di minoranza, Originator, Servicer, e Subordinated Loan Provider	Comifin S.p.A.
Back-up Servicer	Selmabipiemme Leasing S.p.A:
Co-Arrangers	Banca Akros S.p.A. e WestLB AG, London Branch
Rappresentante degli Obbligazionisti	Deutsche Trustee Company Limited
Collection Account Provider e Italian Paying Agent	Deutsche Bank S.p.A.
Principal Paying Agent, Cash Manager, Bank Accounts Provider e Calculation Agent	Deutsche Bank AG, London Branch
Depositario per i Titoli di Classe A, B, C, J	Montetitoli S.p.A.
Revisore legale	Deloitte & Touche S.p.A.
Corporate Services Provider	Accounting Partners S.r.l.
Rating Agency	Fitch Ratings Ltd
Risk Protection Provider	The European Investment Fund (EIF)
Luxembourg Listing Agent	Deutsche Bank Luxembourg SA

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni di Vigilanza e Anagrafe Tributaria sono affidate ad Accounting Partners S.r.l., per quanto riguarda tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, Centrale Rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio vengono svolti dal Servicer.

I flussi finanziari di Pharma Finance 3 S.r.l. vengono accreditati sul "Collection Account" aperto presso Deutsche Bank S.p.A. filiale di Milano.

Sulla base dei Servicing Report trimestrali preparati dal Servicer, relativi all'andamento degli incassi sui crediti, Deutsche Bank AG London effettua i conteggi necessari alla compilazione del Payment Report trimestrali e quindi alla verifica della disponibilità liquida necessaria alla copertura di tutti i

costi del Veicolo, ivi comprese tutte le commissioni verso i soggetti coinvolti e la remunerazione ai sottoscrittori dei titoli obbligazionari.

I pagamenti vengono effettuati quattro volte l'anno in data 26 marzo, 26 giugno, 26 settembre e 26 dicembre.

Caratteristiche delle emissioni

I titoli emessi da Pharma Finance 3 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*.

I titoli sono definiti "*Partly paid*" poiché emessi per un importo nominale più elevato rispetto all'importo effettivamente sottoscritto dagli investitori.

Alla data del 31 gennaio 2008, l'emissione dei titoli è stata la seguente:

Classe	Importo in Euro	Tasso d'interesse	Dopo applicazione del margine addizionale	Scadenza
A	158.200.000	Euribor 3M + 0,28%	Euribor 3M + 0,95%	09/2028
B	8.800.000	Euribor 3M + 0,43%	Euribor 3M + 1,25%	09/2028
C	13.750.000	Euribor 3M + 0,15%	Euribor 3M + 0,80%	09/2028
J	19.250.000	Euribor 3M + 1,50%	Euribor 3M + 1,50%	09/2028
Totale	200.000.000			

Alla data di emissione, i titoli sono stati sottoscritti per i seguenti importi:

Classe	Importo in Euro
A	41.570.000
B	2.312.000
C	3.613.000
J	5.059.343
Totale	52.554.343

Al 31 dicembre 2008 le classi di titoli risultavano così sottoscritte:

Classe	Importo in Euro
A	89.320.581
B	4.968.164
C	7.763.256
J	10.869.701
Totale	112.921.702

Al 31 dicembre 2009, le classi di titoli risultavano così sottoscritte:

Classe	Importo in Euro
A	109.303.631
B	6.079.737
C	9.500.090
J	13.301.266
Totale	138.184.724

Nel 2010 non sono state sottoscritte ulteriori tranche di titoli e la situazione dei titoli sottoscritti non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente.

A marzo 2011 è terminato il periodo revolving dell'operazione e sono stati ridotti i crediti verso sottoscrittori, per la differenza tra l'importo nominale dei titoli emessi e l'effettiva sottoscrizione importi come di seguito indicato:

Classe	Importo in Euro
A	48.896.368
B	2.720.263
C	4.249.911
J	5.948.733
Totale	61.815.275

A partire dalla data di pagamento del 23 settembre 2011, i.e. 18 mesi dopo l'ultima sottoscrizione di una tranche ulteriore, la struttura ha cominciato a rimborsare il capitale dei titoli senior di classe A per i seguenti importi:

al 26 settembre 2011	Euro 14.902.005
al 28 dicembre 2011	Euro 4.859.736
per un totale di	Euro 19.761.741

Al 31 dicembre 2011 la sottoscrizione dei titoli risulta essere la seguente :

Classe	Importo in Euro
A	89.541.891
B	6.079.737
C	9.500.089
J	13.301.267
Totale	118.422.984

Nel 2012 sono stati rimborsati i seguenti importi di titoli senior di Classe A :

Marzo 2012	Euro 2.634.463
Giugno 2012	Euro 5.279.919
Settembre 2012	Euro 5.877.715
Dicembre 2012	Euro 2.101.518

per un totale di Euro 15.893.615.

E l'importo residuo dei titoli in linea capitale al 31 dicembre 2012 è come segue:

Classe	Importo in Euro
A	73.648.276
B	6.079.737
C	9.500.089
J	13.301.267
Totale	102.529.369

Nel 2013 sono stati rimborsati i seguenti importi di titoli senior di Classe A:

Marzo 2013	Euro 2.132.309
Giugno 2013	Euro 4.346.303
Settembre 2013	Euro 3.790.686
Dicembre 2013	Euro 2.827.165

per un totale di Euro 13.096.463.

E l'importo residuo dei titoli in linea capitale al 31 dicembre 2013 è come segue :

Classe	Importo in Euro
A	60.551.812
B	6.079.737
C	9.500.089
J	13.301.267
Totale	89.432.905

Nel 2014 sono stati rimborsati i seguenti importi di titoli senior di Classe A :

Marzo 2014	Euro 3.126.203
Giugno 2014	Euro 2.860.571
Settembre 2014	Euro 2.451.376
Dicembre 2014	Euro 2.384.951

Per un totale di Euro 10.823.101.

E l'importo residuo dei titoli in linea capitale al 31 dicembre 2014 è come segue :

Classe	Importo in Euro
A	49.728.711
B	6.079.737
C	9.500.089
J	13.301.267
Totale	78.609.804

Il servizio dei titoli emessi, in linea interessi e capitale, è assicurato dagli incassi derivanti dal portafoglio crediti e dall'accordo stabilito con EIF (European Investment Fund) che garantisce la Classe C, di cui si rimanda al "EIF Agreement". Gli incassi derivanti dalla gestione dei crediti risultano vincolati a favore degli obbligazionisti secondo quanto stabilito dalla Legge n.130/99.

I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 26 marzo, 26 giugno, 26 settembre e 26 dicembre di ogni anno.

I contratti "Senior Note Purchase Agreement", "Mezzanine Note Purchase Agreement" e "Junior Note Purchase Agreement" stipulati in data 29 gennaio 2008 prevedono l'emissione totale di obbligazioni per **Euro 200.000.000**. Quest'ultime sono state interamente sottoscritte in forma privata nel seguente modo: classe A, B e C da WestLb AG London Branch e da BPM Ireland al 50% ciascuna, mentre la classe J è stata sottoscritta interamente da Comifin S.p.A.

Il pagamento degli interessi sui titoli avviene in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento secondo il seguente ordine di priorità, indicato nell'Intercreditor Agreement (par. 5.2):

L'ordine di priorità dei pagamenti, che definisce e garantisce la subordinazione rispetto alla destinazione delle somme a disposizione della società, è duplice: esiste infatti un ordine di priorità per i pagamenti in linea interessi e un ordine di priorità per i pagamenti in linea capitale.

Di seguito, il dettaglio delle voci oggetto dell'ordine di priorità dei pagamenti:

Ordine di priorità dei pagamenti in linea interessi applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :

1. Importi Impagati ai sensi del contratto di Servicing
2. Rimborso dei Conguagli Negativi
3. Rimborso capitale del Prestito Subordinato
4. Tasse e imposte per il mantenimento in vita dell'emittente e Costi e Spese inclusa la remunerazione del Rappresentante degli Obbligazionisti
5. ricostituzione del saldo del Conto Spese
6. Remunerazione agli Agenti
7. Remunerazione al Servicer e al Back-Up Servicer

8. Interessi sui titoli di Classe A
9. Interessi sui titoli di Classe B
10. Interessi sui titoli di Classe C
11. Guarantee Fee
12. Importo ai sensi della definizione di Principal Reserve Amount
13. Costituzione del Cash Reserve Account
14. Importo ai sensi della definizione di Principal Reserve Amount
15. Restituzione dei Ratei
16. Margini di Step-Up sui titoli (prioritariamente i margini sui titoli di classe A, e subordinatamente i margini sui titoli di classe B e C)
17. Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A, B, C subordinatamente tra loro
18. Interessi dovuti sul Prestito Subordinato
19. Interessi sui titoli di classe C (escluso l'interesse addizionale)
20. Restituzione del Prestito Subordinato
21. Importi dovuti all'Originator dei crediti e al Servicer ai sensi dei contratti con essi stipulati
22. Restituzione del Prestito Subordinato ai sensi delle definizioni della Commingling Reserve
23. Interesse Addizionale sui titoli di Classe J
24. Saldi residuali

Ordine di priorità dei pagamenti in linea capitale applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :

1. Importi definiti Unpaid Amount
2. Importo ai sensi della definizione di Principal Reserve Amount
3. Costituzione del Replenishment Amount
4. Costituzione della Principal Reserve
5. Rimborso del capitale dei titoli di Classe A, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
6. Rimborso del capitale dei titoli di Classe B, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
7. Rimborso del capitale dei titoli di Classe C, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
8. Rimborso del capitale in eccesso dei titoli di Classe C, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
9. Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing e di Garanzia e Indennizzo
10. Rimborso del capitale dei titoli di Classe J, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
11. Importo residuale finale

I titoli non sono quotati su alcun mercato, solo la Classe A risulta quotata presso la Borsa di Lussemburgo.

Il 7 ottobre 2011 la società ha ricevuto comunicazione dell'abbassamento del rating dei titoli senior (avvenuto a aprile 2011) da parte di Fitch Ratings. L'evento ha portato alla comunicazione, in data 3

novembre 2011, da parte del Rappresentante degli Obbligazionisti (RON) di un Evento di Early Termination.

Tale Evento, che avrebbe previsto il blocco del pagamento degli interessi sul titolo junior a favore del rimborso del capitale dei titoli senior, è stato oggetto di discussione circa l'interpretazione dei suoi presupposti tra Comifin (in qualità di sottoscrittore dei titoli junior) e il Rappresentante degli Obbligazionisti, per il tramite di uno studio legale appositamente incaricato allo scopo di rappresentare le parti. Nelle more del negoziato e al fine di procedere con i pagamenti della Data di Pagamento di dicembre 2011, è stato firmato tra le parti un Interim Agreement sulla base del quale tutti gli interessi dovuti ai punti più subordinati della cascata dei pagamenti sono stati segregati in attesa di essere destinati coerentemente con gli accordi negoziati tra le parti.

L'Interim Agreement aveva originariamente validità fino al 15 febbraio 2012, poi prorogata al 5 marzo 2012.

Il 5 marzo 2012, sulla base dell'Interim Agreement sono stati firmati il Waiver Agreement e l'Amendment Agreement che hanno stabilito la non-sussistenza dell'Evento di Early Termination, e l'incremento dello spread sui titoli senior così come previsto in corso di negoziazione tra le parti nella fase di Interim e l'incremento della commissione di garanzia emessa dal FEI sui titoli di Classe C. In data 9 Aprile 2013 la Società ha ricevuto comunicazione dell'abbassamento del rating dei titoli Senior da parte di Fitch Ratings.

L'evento ha portato alla comunicazione emessa in data 11 giugno 2013 da parte del Rappresentante degli Obbligazionisti (RON) di un Evento di Early Termination.

Tale Evento ha previsto, a partire dalla Data di Pagamento di giugno 2013, l'applicazione di una cascata dei pagamenti in cui tutta la cassa residua dopo il pagamento dei costi senior, inclusi gli interessi sulle classi di titoli senior e mezzanine, viene destinata a incrementare l'importo rimborsabile in linea capitale sui titoli senior. Di conseguenza gli item più subordinati, i.e. gli Step Up Margin sui titoli, gli interessi sul finanziamento subordinato e sul titolo junior non verranno liquidati fino al completo rimborso dei titoli di classe A, B e C .

In data 23 Ottobre 2013, la Società ha ricevuto una ulteriore comunicazione di abbassamento del rating dei titoli Senior da parte di Fitch Ratings.

Tale comunicazione non ha causato ulteriori modifiche alla destinazione dei fondi disponibili dell'operazione.

In data 11 Agosto 2014, la Società ha ricevuto una ulteriore comunicazione di abbassamento del rating dei titoli Senior da parte di Fitch Ratings.

Tale comunicazione non ha causato ulteriori modifiche alla destinazione dei fondi disponibili dell'operazione.

Il rating fornito ai titoli di classe A, B e C dalla società Fitch Ratings è rappresentato nella tabella in calce.

I titoli di classe J sono privi di rating.

Classe	Iniziale	2011	04/2013	10/2013	08/2014
A	AAA	AA	A+	BBB-	B
B	AA	AA-	A+	BB+	CCC
C	AA	AAA	AA	AAA	AAA

Il rating della Classe C non ha avuto impatti negativi dalle analisi delle Agenzie poiché garantita da EIF.

I rating esprimono il giudizio sulla probabilità di rimborso del capitale e degli interessi dovuti ai portatori dei medesimi entro la scadenza legale dell'operazione; nell'effettuare le proprie valutazioni la società di rating ha adottato la metodologia della valutazione della qualità del portafoglio. Il rating viene rivisto annualmente.

A seguito dell'Evento di Early Termination, la Società a partire dalla data di pagamento di giugno 2013, ha rimborsato in generale maggiori importi in linea capitale, e minori importi in linea interessi, poiché la cassa è stata destinata al rimborso capitale prima di arrivare a liquidare le componenti aggiuntive di interessi sui titoli senior e mezzanine e le componenti basiche e aggiuntive sui titoli junior.

Al 31 dicembre 2013 gli importi di interessi sui titoli impagati sono i seguenti :

Classe	Importo
A	464.749
B	53.603
C	56.082
J	175.297
Totale	749.731

Al 31 dicembre 2014 gli importi di interessi sui titoli impagati sono i seguenti :

Classe	Importo
A	979.522
B	124.879
C	130.655
J	409.296
Totale	1.644.352

Operazioni finanziarie accessorie

In base al Subordinated Loan Agreement, sottoscritto in data 29 gennaio 2008 tra Comifin S.p.A., Deutsche Bank AG London Branch, Deutsche Trustee Company Limited e Pharma Finance 3 S.r.l., Comifin S.p.A. ha l'obbligo di effettuare, ad ogni data di pagamento (Settlement Date) e fino al raggiungimento dell'importo di **Euro 5.570.000**, versamenti alla società veicolo a titolo di finanziamento subordinato. Scopo di tale finanziamento è quello di coprire eventuali crisi di liquidità della società Veicolo.

Il versamento iniziale è avvenuto in data 29 gennaio 2008 per un importo pari ad **Euro 1.485.755**. Nel corso dell'anno 2008 sono stati versati importi pari ad **Euro 1.672.176**.

Nel corso dell'anno 2009 sono stati versati ulteriori importi pari ad **Euro 699.786**.

Nel corso del 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014 non sono stati versati ulteriori importi a integrazione del finanziamento subordinato.

Al 31 dicembre 2014 il finanziamento subordinato erogato da Comifin a favore della Società è pari a **Euro 3.857.717**.

A seguito dell'Evento di Early Termination, la Società a partire dalla data di pagamento di giugno 2013, ha rimborsato in generale maggiori importi in linea capitale, e minori importi in linea interessi, poiché la cassa è stata destinata al rimborso capitale prima di arrivare a liquidare le componenti addizionali di interessi sui titoli senior, mezzanine, junior e interessi sul Subordinated Loan.

Al 31 dicembre 2013 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a **Euro 50.841**.

Al 31 dicembre 2014 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a **Euro 118.707**.

Facoltà operative della società cessionaria

La società Veicolo si impegna a non approvare, concordare o consentire ad alcun atto o cosa che possa pregiudicare gli interessi degli obbligazionisti e di altri creditori.

Pharma Finance 3 S.r.l. (quale cessionario ed emittente) ha poteri operativi limitati allo statuto. In particolare l'art. 3 recita: "La società ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, ed eventuali modifiche successive, mediante l'acquisto a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri (da parte

della società ovvero di altra società costituita ai sensi della Legge n. 130/99), finanziato attraverso il ricorso all'emissione (da parte della società, ovvero di altra società costituita ex legge 130/99) di titoli di cui all'art. 1, comma 1, lettere b) della Legge n. 130/99 ovvero attraverso le altre modalità previste dalla Legge, comunque con modalità tali da escludere l'assunzione di qualsiasi rischio da parte della società.

In conformità alle disposizioni della predetta legge, dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute dalla società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti.

Nei limiti consentiti dalle disposizioni della Legge 30 aprile 1999 n. 130, e dei relativi provvedimenti di attuazione, la società può compiere esclusivamente le operazioni accessorie da stipularsi per il buon fine delle operazioni di cartolarizzazione da essa realizzate, o comunque strumentali, connesse, affini e necessarie al conseguimento del proprio oggetto sociale, nonché operazioni di reinvestimento in altre attività finanziarie dei fondi derivanti dalla gestione dei crediti acquistati non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai summenzionati titoli e dei costi dell'operazione.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Dati di flusso relativi ai crediti

Variazioni intervenute fino alla chiusura dell'esercizio antecedente a quello di riferimento

Situazione iniziale al 29/01/08	52.554.343
Variazioni in aumento 2008	94.335.532
Variazioni in diminuzione 2008	34.083.729
Situazione finale al 31/12/08	112.806.146

Situazione iniziale al 31/12/08	112.806.146
Variazioni in aumento 2009	40.964.820
Variazioni in diminuzione 2009	18.182.764
Situazione finale al 31/12/09	135.588.202

Situazione iniziale al 31/12/09	135.588.202
Variazioni in aumento 2010	28.235.274
Variazioni in diminuzione 2010	31.210.286
Situazione finale al 31/12/10	132.613.190

Situazione iniziale al 31/12/10	132.613.190
Variazioni in aumento 2011	0
Variazioni in diminuzione 2011	14.896.996
Situazione finale al 31/12/11	117.716.194

Situazione iniziale al 31/12/11	117.716.194
Variazioni in aumento 2012	0
Variazioni in diminuzione 2012	15.893.781
Situazione finale al 31/12/12	101.822.413
Situazione iniziale al 31/12/12	101.822.413
Variazioni in aumento 2013	1.070.209
Variazioni in diminuzione 2013	8.952.075
Situazione finale al 31/12/13	93.940.547

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(valori in unità di euro)

	Situazione iniziale al 01.01.2014	Variazioni dell'esercizio 2014	Situazione finale al 31.12.2014
a) Situazione iniziale	93.940.547		
b) Variazioni in aumento		1.793.567	
b.1 Incremento portafoglio		-	
b.2 Quota scaduta non incassata		1.793.567	
c) Variazioni in diminuzione		8.288.385	
c.1 Incassi		8.288.385	
c.2 Cessione portafoglio			
d) Situazione finale			87.445.729

Evoluzione dei crediti scaduti

	Situazione iniziale al 01.01.2014	Variazioni dell'esercizio 2014	Situazione finale al 31.12.2014
a) Situazione iniziale	12.672.402		
b) Variazioni in aumento		19.912.832	
b.1 Quota capitale scaduta non incassata		1.007.757	
b.2 Quota interesse scaduta non incassata		785.810	
b.3 Nuove sofferenze		18.119.265	
c) Variazioni in diminuzione		844.615	
c.1 Incassi		844.615	
d) Situazione finale			31.740.619

Come già illustrato nei principi contabili, il veicolo iscrive i crediti nel patrimonio separato al valore di cessione. Diversamente, l'Originator e Servicer dell'operazione effettua la valutazione dei crediti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto anche conto dello stato di solvibilità del debitore, registrando eventuali rettifiche di valore nel proprio bilancio. A tale riguardo, sulla base dei flussi di cassa attesi sulle posizioni scadute, l'Originator e Servicer dell'operazione ha stimato una previsione di recupero pari a € 17.401.539. Tale valore di presumibile realizzo, qualora risulti effettivamente realizzato, andrà ad incidere sul rimborso del titolo junior. Si precisa che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a € 14.339.080 è comunque inferiore alla somma del valore nominale dei titoli Junior e del subordinated loan.

Flussi di cassa

	2014	2013
<u>Liquidità iniziale</u>	2.573.060	3.855.993
Incassi		
Crediti in portafoglio (capitale e interessi)	11.328.399	14.322.049
Interessi maturati su investimenti	1.240	651
<u>Totale incassi</u>	11.329.639	14.322.700
Pagamenti		
Interessi sulle Notes	381.452	1.807.110
Capitale sulle Notes	10.823.102	13.096.463
Interessi passivi prestito subordinato	-	16.060
Per interessi EIF	58.109	100.068
Conguagli negativi portafoglio	288.276	399.301
Altri pagamenti	151.969	186.631
<u>Totali pagamenti</u>	11.702.908	15.605.633
<u>Liquidità finale</u>	2.199.791	2.573.060

Il flusso di cassa per l'anno 2014 derivanti dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 11.328.399 e risulta in linea con le previsioni di incasso.

Gli incassi stimati per l'anno 2015, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 5.861.824 per rimborso capitale, e in Euro 3.440.833 per interessi.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

Per quanto concerne le garanzie e le linee di liquidità si rimanda al punto F5 -Operazioni Finanziarie accessorie.

Ripartizione per vita residua

Attività cartolarizzate

Attività cartolarizzate: ripartiz. Vita residua	TOTALE
1 - fino a 3 mesi	1.433.882
2 - da 3 mesi a 1 anno	4.427.942
3 - da 1 anno a 5 anni	31.610.003
4 - oltre 5 anni	18.233.282
5-indeterminata	31.740.620
Totale complessivo	87.445.729

Passività

Per vita residua delle passività si intende la scadenza legale dei titoli emessi di Classe A, di Classe B e di Classe J ovvero settembre 2028

Ripartizione per localizzazione territoriale

Tutti i crediti sono denominati in Euro e tutti i debitori sono residenti in Italia.

voci	stato	Valuta	Importo
1.1 Crediti	ITALIA	EURO	87.445.729

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

Fasce di Frazionamento Portafoglio (*)	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	2	37.664
da 25.000 a 75.000 euro	15	764.589
da 75.000 a 250.000 euro	30	5.171.397
oltre i 250.000 euro	95	81.472.079
	142	87.445.729

Indicazione di ogni credito che, singolarmente, supera il 2% dell'ammontare totale dei crediti in portafoglio

Ci sono 5 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 9.722.633 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	1.783.986
	1	1.794.777
	1	1.951.037
	1	2.007.904
	1	2.184.929
Totale complessivo	5	9.722.633

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

			31/12/2014	31/12/2013
A.		Attività cartolarizzate	104.354.069	122.254.373
	A1)	Crediti	111.070.554	122.254.373
		Rettifiche di valore (*)	(6.716.485)	
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
		Crediti verso sottoscrittori di Notes	-	
B.		Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti	3.632.147	2.456.464
	B1)	Titoli di debito		
	B2)	Titoli di capitale		
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	2.921.333	637.310
		b) Crediti verso erario ritenute su interessi attivi	5.509	5.509
		c) Altre attività	705.305	1.813.645
C.		Titoli emessi	110.496.234	122.829.410
	C1)	Titoli di classe A1	74.868.056	87.201.232
	C2)	Titoli di classe A2	-	-
	C3)	Titoli di classe B - junior	35.628.178	35.628.178
D.		Finanziamenti ricevuti	0	0
	D1)	Subordinated loan	-	-
E.		Altre passività	4.206.467	1.881.427
	E1)	Reserve Fund	3.446.440	1.670.642
	E2)	Debiti verso originator	84.059	109.960
	E3)	Debiti verso sottoscrittori Notes	597.445	-
	E4)	Ratei passivi	62.165	75.862
	E5)	Debiti per fornitori/fatture da ricevere	9.302	10.094
	E6)	Debiti per gestione portafoglio	7.056	14.869

(*) L'originator dell'operazione Comifin S.p.A. effettua la valutazione dei crediti ceduti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto conto anche dello stato di solvibilità del debitore, registrando le rettifiche di valore nel proprio bilancio.

La Società Pharma Finance 4 dà evidenza di tali importi rettificativi ai fini di una compiuta informativa sul bilancio di portafoglio dell'operazione.

			31/12/2014	31/12/2013
F.		Interessi passivi su titoli emessi	3.581.881	6.200.364
G.		Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione	129.732	148.229
	G1)	Commissioni di servicing	44.462	63.164
	G2)	Commissioni per altri servizi :		
		Corporate servicing fee	24.400	24.788
		Cash management fee	4.270	4.243
		Back-up servicer fee	32.855	32.588
		Account Bank fee	3.660	3.637
		Italian paying agent fee	1.830	1.818
		Representative of Noteholder & Calculation fee	18.255	17.991
H.		Altri oneri	7.140.004	491.837
	H1)	Spese per gestione portafoglio	39.889	40.180
	H2)	Conguagli negativi su portafoglio	361.823	444.917
	H3)	Perdite su crediti	15.686	-
	H4)	Altre spese	6.121	6.740
	H5)	Rettifiche di valore (*)	6.716.485	
I.		Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione	5.905.248	7.792.016
L.		Altri ricavi	5.682	2.414
	L1)	Indicizzazioni positive	5.682	2.414

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.

Alla data di redazione del presente bilancio, Pharma Finance 4 S.r.l. ha posto in essere un'unica operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.

In data 14 giugno 2010, Comifin S.p.A. ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti costituiti da finanziamenti e contratti di leasing finanziario pari ad **Euro 40.840.952** a fronte di titoli emessi per un importo nominale di **Euro 270.650.000** sottoscritti per **Euro 40.860.952**.

Nel corso dell'anno 2010, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 28.211.895**.

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio è pari a **Euro 64.489.229**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 65.304.964**.

Nel corso dell'anno 2011, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 43.675.747**.

Al 31 dicembre 2011 il portafoglio è pari a **Euro 95.704.731**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 96.509.421**.

Nel corso dell'anno 2012, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 19.566.447**.

Al 31 dicembre 2012 il portafoglio è pari a **Euro 102.391.709**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 103.223.181** di cui **Euro 26.962.068** relativi ai titoli di classe B Junior.

Nel corso dell'anno 2013, la società ha acquistato nuovi portafoglio per un importo complessivo pari a **Euro 37.865.441** come di seguito dettagliato :

. marzo 2013 **Euro 35.056.603**
. giugno 2013 **Euro 2.808.838**

In data 9 luglio 2013, le parti dell'operazione hanno firmato un accordo di modifica contrattuale per terminare il periodo *Ramp Up* e cancellare il periodo *Revolving*; pertanto non sono stati più effettuati acquisti di nuovi crediti nè ulteriori sottoscrizioni di titoli.

Alla data indicata i titoli sottoscritti erano pari a **Euro 100.000.000** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe J.

A partire dalla data di pagamento di settembre 2013 la Società ha cominciato a rimborsare il capitale dei titoli.

Al 31 dicembre 2013 il portafoglio è pari a **Euro 122.254.373**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 87.201.232** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe B Junior.

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio è pari a **Euro 111.070.554**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 74.868.056** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe B Junior.

Indicazione dei soggetti coinvolti

I principali soggetti coinvolti nella sopra menzionata operazione di cartolarizzazione sono di seguito elencati:

Socio di minoranza, Originator, Servicer e sottoscrittore Titoli di Classe A2 e B	Comifin S.p.A.
Back-up Servicer	Selmabipiemme Leasing S.p.A.
Arranger	Banca IMI
Computation Agent, Rappresentante degli Obbligazionisti e Corporate Services Provider	Accounting Partners S.r.l.
Account Bank, Cash Manager, Paying Agent	Deutsche Bank S.p.A.
Agent Bank	Deutsche Bank AG, London Branch
Depositario per i Titoli di Classe A1, A2,B	Montetitoli S.p.A.
Revisore di bilancio	Deloitte & Touche S.p.A.
Sottoscrittore Titoli di Classe A1	Duomo Funding plc

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni Statistiche ai sensi del Provvedimento del 29 aprile 2011 e Anagrafe Tributaria sono affidate ad Accounting Partners S.r.l., per quanto riguarda tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, Centrale Rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio vengono svolti dal Servicer.

I flussi finanziari di Pharma Finance 4 S.r.l. vengono accreditati sul "Collection Account" aperto presso Deutsche Bank S.p.A. filiale di Milano.

Si segnala che in data 29 luglio 2014 la società di rating Moody's Investors Service ha rivisto il rating rispetto a Deutsche Bank, riducendolo da A2 a A3. In data 10 settembre 2014 le parti dell'operazione hanno firmato un accordo di modifica contrattuale per variare la definizione di "Eligible Institution"; il rating di riferimento è stato quindi adeguato al rating di Deutsche Bank, che può continuare ad operare come Banca Agente.

Sulla base dei Servicing Report trimestrali preparati dal Servicer, relativi all'andamento degli incassi sui crediti, Accounting Partners S.r.l. effettua i conteggi necessari alla compilazione dei Payment Report mensili e trimestrali e quindi alla verifica della disponibilità liquida necessaria alla copertura di tutti i costi del Veicolo, ivi comprese tutte le commissioni verso i soggetti coinvolti e la remunerazione ai sottoscrittori dei titoli obbligazionari.

I pagamenti vengono effettuati quattro volte l'anno in data 24 marzo, 24 giugno, 24 settembre e 23 dicembre.

Caratteristiche delle emissioni

I titoli emessi da Pharma Finance 4 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*.

I titoli sono definiti "*Partly paid*" poiché emessi per un importo nominale più elevato rispetto all'importo effettivamente sottoscritto dagli investitori.

Alla data del 14 giugno 2010, l'emissione dei titoli è stata la seguente:

Classe	Importo in Euro	Tasso d'interesse	Scadenza
A1	100.000.000	Euribor 3M + 1,40%	Giugno 2040
A2	100.000.000	Euribor 3M + 1,40%	Giugno 2040
B	70.650.000	Euribor 3M + 2,00%	Giugno 2040
Totale	270.650.000		

Sulla base di quanto previsto nei contratti dell'operazione, a partire dalla Data di Pagamento del 23 dicembre 2011 lo spread per la classe A1 è passato da 1,40% a 2,25%.

I titoli sono stati sottoscritti per i seguenti importi:

Classe	Importo in Euro
A1	31.855.943
A2	0
B	9.005.010
Totale	40.860.953

Nel corso del 2010, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per i seguenti importi ulteriori per un totale di Euro 49.856.400 per la Classe A1 e Euro 15.448.563 per la Classe B.

Nel corso del 2011, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per importi ulteriori per un totale di Euro 21.926.525 per la Classe A1 e Euro 9.277.935 per la Classe B.

Nel corso del 2012, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per importi ulteriori per un totale di Euro 4.478.189 per la Classe A1 e Euro 2.235.571 per la Classe B.

Nel corso del 2013, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per i seguenti importi:

- alla Data di Pagamento Trimestrale del 25 marzo 2013 :

Classe	Importo in Euro
A1	23.738.888
A2	0
B	8.666.108
Totale	32.404.996

Alla stessa data la sottoscrizione dei titoli risulta essere la seguente :

Classe	Importo in Euro
A1	100.000.000
B	35.628.178
Totale	135.628.178

Nel corso del 2013, a seguito della modifica contrattuale che ha previsto il termine del periodo di Revolving, la Società ha cominciato a rimborsare il capitale dei titoli per la sola classe A1, per un totale di **Euro 12.798.768**.

Al 31 dicembre 2013 il valore residuo dei titoli sottoscritti è :

Classe A1 **Euro 87.201.232**

Classe B Junior **Euro 35.628.178**

Nel corso del 2014 la Società ha rimborsato il capitale dei titoli, come segue :

Payment Date	Classe A1	Classe B	junior
21/03/2014	3.517.872		
24/06/2014	2.881.414		-
24/09/2014	3.040.419		-
23/12/2014	2.893.471		-
Totale	12.333.176	0	

Al 31 dicembre 2014 il valore residuo dei titoli sottoscritti è :

Classe A1 **Euro 74.868.056**

Classe B Junior **Euro 35.628.178**

Il servizio dei titoli emessi, in linea interessi e capitale, è assicurato dagli incassi derivanti dal portafoglio crediti che risultano vincolati a favore degli obbligazionisti secondo quanto stabilito dalla Legge n.130/99 e successive modifiche.

I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 24 marzo, 24 giugno, 24 settembre e 23 dicembre di ogni anno.

I contratti "Senior Note Purchase Agreement" e "Junior Note Purchase Agreement" stipulati in data 10 giugno 2010 prevedono l'emissione totale di obbligazioni per **Euro 270.650.000**. Le obbligazioni sono sottoscritte in forma privata nel seguente modo: classe A1 da Duomo Funding Plc, classe A2 e classe B da Comifin S.p.A..

Il pagamento degli interessi sui titoli avviene in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento trimestrali secondo il seguente ordine di priorità, indicato nell'Intercreditor Agreement.

L'ordine di priorità dei pagamenti, che definisce e garantisce la subordinazione rispetto alla destinazione delle somme a disposizione della società, è definito mensilmente e trimestralmente.

Ad ogni Data di Pagamento Mensile, i fondi disponibili sono essenzialmente gli importi delle nuove sottoscrizioni di titoli e vengono esclusivamente utilizzati per il pagamento del prezzo dei nuovi crediti acquistati da Pharma Finance 4 S.r.l..

Ad ogni Data di Pagamento Trimestrale la distribuzione dei fondi è duplice: esiste infatti un ordine di priorità per i pagamenti in linea interessi e un ordine di priorità per i pagamenti in linea capitale.

Di seguito, il dettaglio delle voci oggetto dell'ordine di priorità dei pagamenti:

Ordine di priorità dei pagamenti in linea interessi applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :

1. Importi Impagati ai sensi del contratto di Servicing
2. Rimborso dei Conguagli Negativi
3. Ricostituzione del saldo del Conto Spese
4. Tasse e imposte per il mantenimento in vita dell'emittente e Costi e Spese inclusa la remunerazione del Rappresentante degli Obbligazionisti
5. Remunerazione agli Agenti
6. Flussi swap del periodo
7. Interessi sui titoli di classe A1 e A2
8. Remunerazione al Servicer e al Back-Up Servicer
9. Costituzione del Cash Reserve Required Amount
10. Costituzione della Excess Spread Reserve
11. Importi ai sensi dei contratti di Termination degli swap
12. Cassa residuale del Principal Deficiency Amount
13. Altri importi ai sensi dei contratti di Termination degli swap
14. Importi dovuti all'Originator dei crediti e al Servicer ai sensi dei contratti con essi stipulati
15. Interessi sui titoli di classe B (escluso l'interesse addizionale)
16. Interesse Addizionale sui titoli di classe B

Ordine di priorità dei pagamenti in linea capitale applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :

1. Importi definiti Importi Impagati
2. Importo definito Defaulted Interest Amount
3. Pagamento del Prezzo del nuovo portafoglio
4. Cassa residuale del Principal Deficiency Amount
5. Rimborso del capitale dei titoli di classe A1 e classe A2, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
6. Prezzo di Aggiustamento dei crediti
7. Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing e di Garanzia e Indennizzo
8. Rimborso del capitale dei titoli di classe B, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
9. Eventuale Interesse Addizionale residuale sui titoli di classe B
10. Importo residuale finale

I titoli non sono quotati su alcun mercato.

I titoli non sono muniti di rating.

L'incremento della componente straordinaria di deterioramento del portafoglio (oltre il 30% del portafoglio risulta essere dichiarato in default), ha determinato una importante riduzione degli interessi pagati sul titolo J:

DATA	IMPORTO
24/06/14	210.598
24/09/14	201.402
23/12/14	185.445

Totale	597.444

Operazioni finanziarie accessorie

La struttura non presenta operazioni finanziarie accessorie.

Facoltà operative della società cessionaria

La società Veicolo si impegna a non approvare, concordare o consentire ad alcun atto o cosa che possa pregiudicare gli interessi degli obbligazionisti e di altri creditori.

Pharma Finance 4 S.r.l. (quale cessionario ed emittente) ha poteri operativi limitati allo statuto. In particolare l'art. 3 recita: "La società ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, ed eventuali modifiche successive, mediante l'acquisto a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri (da parte della società ovvero di altra società costituita ai sensi della Legge n. 130/99), finanziato attraverso il ricorso all'emissione (da parte della società, ovvero di altra società costituita ex legge 130/99) di titoli di cui all'art. 1, comma 1, lettere b) della Legge n. 130/99 ovvero attraverso le altre modalità previste dalla Legge, comunque con modalità tali da escludere l'assunzione di qualsiasi rischio da parte della società.

In conformità alle disposizioni della predetta legge, dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute dalla società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti.

Nei limiti consentiti dalle disposizioni della Legge 30 aprile 1999 n. 130, e dei relativi provvedimenti di attuazione, la società può compiere esclusivamente le operazioni accessorie da stipularsi per il buon fine delle operazioni di cartolarizzazione da essa realizzate, o comunque strumentali, connesse, affini e necessarie al conseguimento del proprio oggetto sociale, nonché operazioni di

reinvestimento in altre attività finanziarie dei fondi derivanti dalla gestione dei crediti acquistati non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai summenzionati titoli e dei costi dell'operazione.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Dati di flusso relativi ai crediti

Variazioni intervenute negli esercizi precedenti

Situazione iniziale al 14/06/2010	0
Variazioni in aumento 2010	69.151.625
Variazioni in diminuzione 2010	4.662.396
Situazione finale al 31/12/10	64.489.229

Situazione iniziale al 01/01/2011	64.489.229
Variazioni in aumento 2011	43.902.973
Variazioni in diminuzione 2011	12.687.471
Situazione finale al 31/12/2011	95.704.731

Situazione iniziale al 01/01/2012	95.704.731
Variazioni in aumento 2012	19.735.250
Variazioni in diminuzione 2012	13.048.272
Situazione finale al 31/12/2012	102.391.709

Situazione iniziale al 01/01/2013	102.391.709
Variazioni in aumento 2013	39.045.509
Variazioni in diminuzione 2013	19.182.845
Situazione finale al 31/12/2013	122.254.373

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

	Situazione iniziale al 01.12.2014	Variazioni dell'esercizio 2014	Situazione finale al 31.12.2014
a) Situazione iniziale	122.254.373		
b) Variazioni in aumento		4.183.572	
b.1 Incremento portafoglio		0	
b.2 Quota scaduta non incassata		4.183.572	
c) Variazioni in diminuzione		15.367.391	
c.1 Incassi		15.367.391	
c.2 Cessione portafoglio			
d) Situazione finale			111.070.554

Evoluzione dei crediti scaduti

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

	Situazione iniziale al 01.01.2014	Variazioni dell'esercizio 2014	Situazione finale al 31.12.2014
a) Situazione iniziale	6.501.744		
b) Variazioni in aumento		30.409.931	
b.1 Quota capitale scaduta non incassata		2.705.146	
b.2 Quota interesse scaduta non incassata		1.478.426	
b.3 Nuove Sofferenze		26.226.359	
c) Variazioni in diminuzione		1.580.459	
c.1 Incassi		1.580.459	
d) Situazione finale			35.331.216

Come già illustrato nei principi contabili, il veicolo iscrive i crediti nel patrimonio separato al valore di cessione. Diversamente, l'Originator e Servicer dell'operazione effettua la valutazione dei crediti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto anche conto dello stato di solvibilità del debitore, registrando eventuali rettifiche di valore nel proprio bilancio. A tale riguardo, sulla base dei flussi di cassa attesi sulle posizioni scadute, l'Originator e Servicer dell'operazione ha stimato una previsione

di recupero pari a € 28.614.731. Tale valore di presumibile realizzo, qualora risulti effettivamente realizzato, andrà ad incidere sul rimborso del titolo junior. Si precisa che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a € 6.716.485 è comunque inferiore al valore nominale dei titoli Junior.

Flussi di cassa

	2014	2013
<u>Liquidità iniziale</u>	637.310	363.205
Incassi		
Crediti in portafoglio	18.187.403	25.323.794
Da emissione Notes	-	23.738.888
Totale incassi	18.187.403	49.062.682
Pagamenti		
Per acquisizione crediti	-	29.199.333
Rimborso Notes	12.333.175	12.798.768
Interessi sulle Notes	2.998.132	6.192.305
Conguagli negativi portafoglio	387.724	414.155
Altri pagamenti	184.349	184.016
Totali pagamenti	15.903.380	48.788.577
<u>Liquidità finale</u>	2.921.333	637.310

Il flusso di cassa per l'anno 2014 derivanti dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 18.187.403 e risulta in linea con le previsioni di incasso.

Gli incassi stimati per l'anno 2015, derivanti dai crediti in bonis, sono stimati in Euro 9.373.606 per rimborso capitale, ed in Euro 4.139.478 per interessi.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

Per quanto concerne le garanzie e le linee di liquidità si rimanda al punto F5 -Operazioni Finanziarie accessorie.

Ripartizione per vita residua

Attività cartolarizzate

PHF4			
Attività cartolarizzate: ripartiz. Vita residua	leasing	loans	Totale complessivo
1 - fino a 3 mesi	1.760.624	761.876	2.522.500
2 - da 3 mesi a 1 anno	4.495.560	2.360.305	6.855.865
3 - da 1 anno a 5 anni	12.219.840	20.229.753	32.449.593
4 - oltre 5 anni	2.116.752	31.794.628	33.911.380
indeterminata	6.031.356	29.299.860	35.331.216
Totale complessivo	26.624.132	84.446.422	111.070.554

Passività

Per vita residua delle passività si intende la scadenza legale dei titoli emessi di Classe A1 e di classe B Junior ovvero Giugno 2040.

Ripartizione per localizzazione territoriale

Tutti i crediti sono denominati in Euro e tutti i debitori sono residenti in Italia.

voci	stato	Valuta	Importo
1.1 Crediti	ITALIA	EURO	111.070.554

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

Fasce di Frazionamento Portafoglio	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	182	1.716.116
da 25.000 a 75.000 euro	115	5.251.000
da 75.000 a 250.000 euro	106	15.407.885
oltre i 250.000 euro	96	88.695.553
	499	111.070.554

Indicazione di ogni credito che, singolarmente, supera il 2% dell'ammontare totale dei crediti in portafoglio

Ci sono 5 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 16.076.188 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	2.301.728
	1	2.701.375
	1	3.000.576
	1	3.573.885
	1	4.498.624
Totale complessivo	5	16.076.188

Sezione 3 – informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

3.1 RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

La concessione di credito tramite leasing, finanziamenti e factoring che ha rappresentato il core business della società è sempre stata indirizzata verso il mercato delle farmacie, in linea con l'attività dell'intero gruppo di appartenenza; l'attività di erogazione ha sempre previsto quale principio fondante la separazione tra le funzioni del proponente, dell'istruttore e del deliberante le concessioni creditizie a favore della clientela.

In funzione dell'accordo stipulato con le banche finanziatrici per il riequilibrio economico patrimoniale della società, l'attività di erogazione è stata limitata sin dal 2013 al mantenimento degli impegni già acquisiti con la clientela e nel corrente esercizio non è stata effettuata attività di nuova erogazione di credito.

Al Collegio dei Liquidatori compete il livello più alto di definizione del profilo strategico e delle politiche di gestione del rischio di credito.

Secondo quanto previsto dalla vigente normativa (III Pilastro "Basilea 2") specifica informativa al pubblico è stata inserita sul sito internet della Società www.Comifin.com - informazioni istituzionali.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Il rischio di credito è generato dalla circostanza che la parte debitrice non adempia all'obbligazione contratta, causando una perdita finanziaria alla parte creditrice.

La società si è dotata di appositi processi definiti nel “Manuale del credito” che regola la disciplina interna per la concessione e la gestione del credito. Detto manuale, il cui ultimo aggiornamento è stato approvato nella seduta del Consiglio di Amministrazione nel settembre 2014 è oggetto di sistematica e periodica analisi al fine di provvedere ad eventuali revisioni in coerenza con l’evolversi delle normative di riferimento e/o delle modifiche nelle politiche interne di erogazione del credito.

Per quanto attiene agli aspetti organizzativi nello stesso sono definite, in ottemperanza alla disciplina prudenziale emanata da Banca d’Italia per gli intermediari iscritti nell’elenco speciale di cui all’art. 107 del T.U.B., le norme interne per l’assunzione di rischi creditizi ed i principi di gestione e controllo del processo del credito al fine di garantire una sana e prudente gestione.

Di seguito si riassume quanto disciplinato nel “manuale del credito”:

1. Tipologie operazioni creditizie
2. Forme tecniche degli affidamenti
3. Categorie di rischio, cumulo dei rischi
4. Operazioni con parti correlate
5. Funzioni interessate
6. Facoltà nella concessione dei fidi
7. Iter concessioni: Istruttoria, Valutazione, Delibera
8. Gestione posizioni factoring
9. Monitoraggio delle posizioni
10. Criteri di classificazione, gestione e recupero dei crediti
11. Condizioni

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

L’iter gestionale per la valutazione e la gestione delle posizioni di rischio di controparte relativo al portafoglio contratti in essere è affidato a due funzioni: l’organo “proponente” e l’organo “deliberante”.

L'organo "proponente" è la struttura operativa e l'organo deliberante è il Collegio dei Liquidatori.

L'incasso dei canoni di leasing, delle rate di finanziamento e di eventuali indicizzazioni avviene attraverso procedura RID (rimessa interbancaria diretta).

La gestione del recupero dei crediti anomali è affidata all'area legale, con specifici processi integrati con il sistema informativo aziendale.

Per la misurazione ed il controllo dei rischi di credito è preposta la funzione di Risk management. L'attività è supportata da specifici programmi gestionali inseriti nel sistema operativo aziendale di "credit analysis" e "impairment".

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito sono funzionali alla tipologia di contratti posti in essere dalla società.

Nelle operazioni di leasing, tipicamente, l'attenuazione del rischio di credito è data dalla proprietà del bene oggetto del contratto, che rimane in capo alla Società fino all'esercizio del diritto di opzione da parte del cliente.

Tuttavia, a maggiore tutela ed in correlazione con la struttura economica, patrimoniale e finanziaria del cliente, possono essere richieste garanzie accessorie sia reali, sia personali al cliente o a terzi.

Per quanto attiene alla concessione di finanziamenti, la mitigazione dei rischi è funzionale alle tipologie degli stessi:

- per i finanziamenti "chirografari" possono essere richieste garanzie accessorie sia reali, sia personali al cliente o a terzi.
- per i finanziamenti ipotecari, la mitigazione è determinata dall'iscrizione di ipoteca.
- per i finanziamenti straordinari viene richiesta a garanzia la cessione dei crediti vantati dal cliente nei confronti della ASL competente, crediti maturati a seguito delle prestazioni effettuate in convenzione con il SSN.

Negli affidamenti factoring il rischio di credito è mitigato dalla categoria di appartenenza dei debitori ceduti, normalmente operatori dell'amministrazione pubblica (ASL).

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La Società ha adottato una classificazione interna dei crediti anomali, funzionale alle tipologie di crediti erogati; per quanto riguarda leasing e finanziamenti sono previste le seguenti classificazioni:

Clients in “bonis”

Il recupero dei crediti scaduti si avvia automaticamente alla rilevazione del primo insoluto ed è affidato all'Ufficio Contenzioso. E' prevista una procedura della quale si riassumono di seguito i momenti essenziali:

- rilevazione giornaliera degli insoluti;
- sollecito telefonico;
- due solleciti in forma scritta;

La durata indicativa della gestione in bonis è al massimo di 90 giorni dal primo insoluto.

Per le posizioni in bonis di importo pari o superiore a € 500.000, importo calcolato in base al totale esposizione per “controparte di rischio” (ad es. i gruppi), si procede con il monitoraggio, sotto la responsabilità dell'Area Operativa, come previsto in apposita procedura.

Nessuna attività preventiva è prevista per tale tipo di operazioni sulle posizioni in bonis di importo inferiore a € 500.000 (calcolato con il medesimo criterio di cui sopra). L'indice di anomalia utilizzato durante la vita del rapporto è, pertanto, la segnalazione di rate impagate da parte del sistema informatico.

Clients in monitoraggio

L'Ufficio Contenzioso prosegue l'attività, sino al completamento della fase di recupero bonario, sperando un tentativo di recupero tramite un recuperatore esterno, cui è demandata l'attività di recupero domiciliare; la durata indicativa è entro 120 giorni dal primo insoluto; al termine di tale attività qualora non si completi il recupero totale degli importi dovuti, la posizione viene vagliata per la classificazione ad incaglio e l'avvio delle ulteriori attività di recupero.

Incagli

La classificazione di un cliente ad incaglio va sempre effettuata previa autorizzazione dell'Organo Deliberante competente.

Sofferenze

La classificazione a sofferenza avviene sempre su delibera dell'Organo Deliberante competente.

Per quanto riguarda il factoring sono previste le seguenti classificazioni:

Clients in bonis

Tutti i clienti che presentano al massimo un insoluto o crediti scaduti:

- nei confronti di debitori privati entro 60 giorni;
- nei confronti di enti e amministrazioni pubbliche entro 180 giorni.

L'attività di gestione viene svolta dall'Ufficio contratti.

Clients sorvegliati

Tutti i clienti che non presentano i requisiti di classificazione in bonis ovvero presentano più di un insoluto o crediti scaduti:

- nei confronti di debitori privati entro 120 giorni;
- nei confronti di enti e amministrazioni pubbliche entro 540 giorni, purché il debitore ceduto abbia effettuato un pagamento, anche per altre posizioni cedenti, da non oltre 180 giorni.

L'attività di gestione e recupero viene svolta mediante solleciti telefonici e scritti.

Clients in contenzioso

Tutti i clienti che presentano insoluti o crediti scaduti:

- nei confronti di debitori privati oltre 120 giorni;
- nei confronti di enti e amministrazioni pubbliche oltre 540 giorni;

Vengono classificati, previa valutazione e autorizzazione del Responsabile, in questa categoria:

- i clienti "sorvegliati" per i quali è stata inutilmente conclusa la fase di recupero (durata massima 90 giorni);
- i clienti per i quali si è proceduto alla risoluzione del contratto.

Incagli

La classificazione di un cliente ad incaglio va sempre effettuata previa autorizzazione dell'Organo Deliberante competente.

Sofferenze

La classificazione a sofferenza avviene sempre su delibera dell'Organo Deliberante competente.

Per la generalità dei prodotti, le attività deteriorate classificate a sofferenza e a incaglio sono oggetto di analisi nominativa per cliente al fine di verificare periodicamente le possibilità di recupero dei crediti vantati e provvedere ad accantonamenti analitici qualora necessari, secondo i criteri definiti dai principi contabili internazionali per i quali oltre a determinare la quota di credito recuperabile si procede anche alla stima del tempo necessario al recupero effettuando, dove necessario, la relativa attualizzazione.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli/qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	11.305	11.305
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
5. Crediti verso banche	-	-	-	-	10.779.994	10.779.994
6. Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-	-
7. Crediti verso clientela	23.298.609	57.798.071	15.010.702	1.846.013	141.780.259	239.733.654
8. Altre attività	-	-	-	-	2.861.058	2.861.058
9. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Totale 31/12/2014	23.298.609	57.798.071	15.010.702	1.846.013	155.432.615	253.386.010
Totale 31/12/2013	23.601.799	27.103.666	2.736.556	36.525.939	239.098.112	329.066.073

2. Esposizioni creditizie

2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

La seguente tabella illustra le esposizioni verso la clientela, distinguendo fra valori lordi e netti:

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITÀ DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze	57.451.542	(34.152.933)		23.298.609
- Incagli	73.290.757	(15.492.686)	-	57.798.071
- Esposizioni ristrutturate	19.025.832	(4.015.130)	-	15.010.702
- Esposizioni scadute deteriorate	1.846.013	-	(5.253)	1.840.761
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:	-	-	-	-
- Sofferenze	-	-	-	-
- Incagli	-	-	-	-
- Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-
- Esposizioni scadute deteriorate	-	-	-	-
Totale A	151.614.145	(53.660.750)	- 5.252,90	97.948.142
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate	16.818.557	-	(47.858)	16.770.699
- Altre esposizioni	125.318.451	-	(356.749)	124.961.702
Totale B	142.137.008	-	(404.607)	141.732.401
Totale (A+B)	293.751.153	(53.660.750)	(409.860)	239.680.543

2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITÀ DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze				-
- Incagli			-	-
- Esposizioni ristrutturate			-	-
- Esposizioni scadute deteriorate			-	-
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:				
- Sofferenze	-	-	-	-
- Incagli	-	-	-	-
- Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-
- Esposizioni scadute deteriorate	-	-	-	-
Totale A	-	-	-	-
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate				-
- Altre esposizioni	10.779.994			10.779.994
Totale B	10.779.994	-	-	10.779.994
Totale (A+B)	10.779.994	-	-	10.779.994

3. Concentrazione del credito

3.1 Distribuzione delle esposizioni per cassa e fuori bilancio per settore di attività economica della controparte

Come ampiamente riferito il core business della Società è sempre stato rivolto al settore della farmacia privata italiana. Per obblighi normativi l'esercizio di tale attività può essere svolto solamente da persone fisiche abilitate allo svolgimento della professione; le forme societarie previste sono quelle di ditta individuale o società di persone. Pertanto il settore di attività economica di riferimento della Società è sostanzialmente riconducibile ad altre famiglie produttrici, famiglie consumatrici e società con meno di venti addetti.

3.3 Grandi rischi

A seguito della riduzione del patrimonio di vigilanza i dati relativi ai “Grandi Rischi” intesi come esposizioni superiori al 10% del patrimonio di vigilanza, così come prescritto dalla Circolare di Banca d’Italia n. 216 del 5 agosto 1996, VII° aggiornamento del 9 luglio 2007 sono i seguenti:

- a) Ammontare (valore di bilancio): € 226.060.786
- b) Ammontare (valore ponderato): € 226.060.786
- c) Numero : 248

4. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito

Per la determinazione del rischio di credito la Società utilizza il metodo standardizzato, con la suddivisione delle esposizioni in diversi portafogli in base alla natura della controparte e l’applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione.

Il portafoglio “Amministrazioni centrali e banche centrali” ha una ponderazione dipendente dal rating attribuito dalle ECI ai singoli Stati; il portafoglio “Intermediari vigilati”, la ponderazione dipende dal rating dello Stato nel quale ha sede l’intermediario; il portafoglio “Enti del settore pubblico” è ponderato con le medesime regole previste per il portafoglio “Intermediari vigilati”.

La Società pondera al 50% le esposizioni verso gli enti del settore pubblico (ASL) e verso gli intermediari vigilati, poiché i rating “*Unsolicited*” delle ECAI riconosciute da Banca d’Italia attribuiscono allo Stato Italia una ponderazione pari al 20%.

3.2 Rischi di Mercato

La Società non ha all’attivo portafoglio di negoziazione, esclusi i contratti di swap legato all’operazione di cartolarizzazione Pharma Finance 2, per valori non significativi.

3.2.1 Rischio di tasso di interesse

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

La quasi totalità delle operazioni è stata stipulata a tasso variabile ancorato all'Euribor; a tasso fisso sono state effettuate solo operazioni o di breve durata o di piccolo importo, che attualmente sono circa l'1% del portafoglio in essere. Le analisi su tale rischio rientrano nel processo "ICAAP" per la mappatura, quantificazione e mitigazione, con i relativi presidi, dei rischi di II° pilastro.

Come già dettagliatamente descritto nella sezione 2 – Informativa sulla continuità della liquidazione volontaria - la definizione di un "Accordo" con le banche finanziatrici ha sostanzialmente permesso di riallineare il mismatching tra raccolta e impieghi, anche per quanto attiene ai tempi di rimborso di entrambi.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e passività finanziarie

La tabella seguente illustra la distribuzione per fasce delle attività e passività finanziarie esposte in bilancio:

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività	169.146.211	355.477	4.108.261	66.776.283	4.111.144	1.669.299	4.346.974
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Crediti	169.146.211	355.477	4.108.261	66.776.283	4.111.144	1.669.299	4.346.974
1.3 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-
2. Passività	147.923.462	-	-	-	117.338.985	-	-
2.1 Debiti	4.755.914	-	-	-	117.338.985	-	-
2.2 Titoli di debito	143.167.548	-	-	-	-	-	-
2.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-
3. Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	-
Opzioni							
3.1 Posizioni lunghe							
3.2 Posizioni corte							
Altri derivati							
3.3 Posizioni lunghe							
3.4 Posizioni corte							

2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

Le politiche di tasso applicate, sia sugli impieghi che sulla provvista, sono sempre state definite dalle linee strategiche del piano industriale.

L'esposizione al rischio di tasso d'interesse è misurata con riferimento alle attività e alle passività del portafoglio.

Il monitoraggio di tale rischio è in capo al Risk Management.

3. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di tasso di interesse

La quantificazione dell'indice di rischio a fronte di variazioni del tasso di interesse è stata effettuata sulla base della metodologia semplificata definita dalla normativa (circ. 216, VII° aggiornamento del 9 luglio 2007).

I dati necessari alla quantificazione del capitale interno a fronte del rischio di tasso sono reperiti dalle segnalazioni di vigilanza.

3.2.2 Rischio di prezzo

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

La Società sconta tale tipo di rischio solo per i contratti di Leasing "aperti"; per tali operazioni, il contenimento del rischio viene perseguito mediante la determinazione di un periodo massimo per l'utilizzo da parte del cliente della somma messa a disposizione.

Informazioni di natura quantitativa

1. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di prezzo

I contratti di leasing “aperti” sono gestiti dal sistema informativo con una specifica codifica fino a totale completamento delle forniture; è disponibile specifica reportistica di sistema prodotta con cadenza almeno mensile.

2. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di prezzo

Alla data odierna residua un solo contratto aperto per un importo residuo di fornitura pari a € 1.633.

3.2.3 Rischio di cambio

La società non ha assunto rischi di cambio, in quanto non ha in essere operazioni in valute diverse dall’Euro.

Analogamente le operazioni di provvista sono effettuate esclusivamente in Euro.

3.3 Rischi Operativi

Informazioni di natura qualitativa

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

I rischi operativi sono definiti come rischi di perdite economiche conseguenti a malfunzionamenti dei processi interni, a sistemi o procedure inadeguati, ad errori umani o ad eventi esterni. Tale definizione comprende il rischio legale mentre sono esclusi i rischi strategici e di reputazione.

L’aggiornamento alla circolare 216 di Banca d’Italia entrata in vigore il 1 gennaio 2008, ha introdotto la necessità di considerare i rischi operativi nel calcolo dei requisiti patrimoniali.

La Società nell'ambito della normativa di riferimento ha optato per l'utilizzo del metodo base per il calcolo dell'assorbimento patrimoniale a fronte dei rischi operativi, che prevede l'applicazione di un coefficiente regolamentare attualmente pari al 15% della media degli ultimi tre esercizi del margine di intermediazione.

Allo stato attuale la struttura preposta dalla società alla rilevazione ed al monitoraggio dei rischi operativi è la funzione di risk manager.

La Società, tenuto conto della attività attuale e prospettica, non ritiene opportuno adottare sistemi avanzati di rilevazione dei rischi operativi in quanto ritiene che i processi operativi, i controlli di linea e di secondo livello adottati nonché l'attività di internal audit siano presidio sufficiente alla mitigazione dei medesimi.

3.4 Rischio di Liquidità

Informazioni di natura quantitativa

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

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	23.883.324	3.594.358	-	-	5.545.817	6.225.561	12.986.309	94.221.900	104.056.380	11.305
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Finanziamenti	13.103.331	3.594.358			5.545.817	6.225.561	12.986.309	94.221.900	104.056.380	
A.4 Altre attività	10.779.994									11.305
Passività per cassa	3.174.666	-	-	443.381	4.394.836	4.554.602	20.932.114	80.110.122	144.581.297	7.071.427
B.1 Debiti verso:	3.174.666			14.614			12.259.558	25.175.990	81.131.634	338.436
- Banche	7.009						12.259.558	25.175.990	80.821.003	
- Enti finanziari	-								310.631	
- Clientela	3.167.658			14.614						338.436
B.2 Titoli di debito				428.767	4.394.836	4.554.602	8.672.556	54.934.132	63.449.663	6.732.991
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe										
- Posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Differenziali positivi										
- Differenziali negativi										
C.3 Finanziamenti da ricevere										
- Posizioni lunghe										
- Posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili ad erogare fondi										
- Posizioni lunghe										
- Posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										

Dalla tabella sopra riportata si evince l'andamento dei rimborsi della provvista bancaria e degli attivi aziendali. La definizione dell'“Accordo” con le banche finanziatrici per la rimodulazione del debito ed il completo rimborso sulla base degli incassi previsti dei propri crediti ha permesso un sostanziale riallineamento a medio/lungo termine di fonti e impieghi.

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

Sezione 4 Informazioni sul patrimonio

4.1 Il patrimonio dell'impresa

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio della Società è definito esclusivamente come somma delle componenti dei mezzi propri:

- Capitale sociale;
- Sovrapprezzo azioni;
- Riserva legale;
- Altre riserve.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Capitale	19.565.217	19.565.217
2. Sovraprezzi di emissione	1.757.024	7.128.985
3. Riserve	3.119.669	3.119.668
- di utili		
a) legale	1.179.421	1.179.421
b) statutaria	69.684	69.684
c) azioni proprie		
d) altre	1.870.564	1.870.563
- altre		
4. Azioni proprie	-	-
5. Riserve da valutazione	524	524
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	524	524
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(62.304)	(35.501)
- Quote delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale	-	-
7. Utile (Perdita) d'esercizio	(22.850.667)	(5.371.961)
Totale	1.529.462	24.406.933

**4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita:
composizione**

Attività/Valori	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	524	-	524	-
3. Quote di OICR	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-
Totale	524	-	524	-

**4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita:
variazioni annue**

Attività/Valori	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di Oicr	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali		524		
2. Variazioni positive		-		
2.1 Incrementi di fair value				
2.2. Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative		-		
3.1 Riduzioni di fair value				
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze Finali	-	524	-	-

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di vigilanza della Società è costituito dal cd “patrimonio di base” non avendo nella sua composizione elementi positivi inquadrabili nel “patrimonio supplementare”. Pertanto il patrimonio è costituito dai mezzi propri al netto degli elementi negativi dedotti secondo normativa.

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	1.529.462	24.406.932
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	-	-
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	-	-
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)	1.529.462	24.406.932
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	51.978	330.746
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C-D)	1.477.484	24.076.185
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	-	-
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare	-	-
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	-	-
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	-	-
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)	-	-
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	-	-
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H-I)	-	-
M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare	44.364	21.864
N. Patrimonio di Vigilanza (E+L-M)	1.433.120	24.054.322
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)	-	-
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3	1.433.120	24.054.322

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

La Società per valutare l'adeguatezza del proprio patrimonio di vigilanza si avvale delle seguenti metodologie:

- Rischio di credito – metodo standardizzato;
- Rischio operativo - basic indicator approach;
- Rischio di concentrazione – algoritmo semplificato come da circ. 216 – 7° aggiornamento;
- Rischio di tasso – metodologia semplificata come da circ. 216 – 7° aggiornamento.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Come riferito nella relazione sulla gestione, in sede di situazione semestrale si è preso atto dell'insufficienza del patrimonio di vigilanza rispetto ai requisiti minimi richiesti dalla normativa. Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente provveduto ad una immediata informativa all'Organo di Vigilanza in data 29 luglio 2014 nonché in sede di approvazione della medesima in data 30 settembre 2014 si è contestualmente provveduto alla convocazione di una assemblea per una puntuale informativa al Socio della situazione economico patrimoniale e del patrimonio di vigilanza ai fini di procedere alla ricapitalizzazione o alla messa in liquidazione della società.

Come detto l'assemblea dei soci preso atto della carenza del patrimonio di vigilanza ha deliberato la messa in liquidazione della società.

La diminuzione del patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2014 determinata dalla perdita di esercizio, porta ad avere il rapporto tra Patrimonio di vigilanza e totale delle attività ponderate di gran lunga inferiore alla soglia minima del 6% fissata da Banca d'Italia.

Come riferito l'avvenuta cancellazione dall'elenco speciale ex art 107 T.U.B. e la cancellazione dall'elenco generale ex art. 106 T.U.B. comporterebbe il venir meno dell'obbligatorietà di detti requisiti.

Categorie/Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
A, ATTIVITA' DI RISCHIO				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	254.530.211	330.422.724	273.249.455	337.814.076
2. Metodologia basata sui rating interni				
2.1 Base				
2.2. Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			16.394.967	20.268.845
B.2 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard				
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.3 Rischio operativo				
1. Metodo base			932.993	1.027.820
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.4 Altri requisiti prudenziali				
B.5 Altri elementi di calcolo			70.560.717	863.411
B.6 Totale requisiti prudenziali			87.888.677	22.160.075
C. ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			1.465.104.252	369.408.452
C.2 Patrimonio di base/ Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)			0,10%	6,51%
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/ Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)			0,10%	6,51%

Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio			(22.850.667)
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20.	Attività materiali			
30.	Attività immateriali			
40.	Piani a benefici definiti			(26.802)
50.	Attività non correnti in via di dismissione:			
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Differenze di Cambio:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Copertura dei flussi finanziari:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita.			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
130.	Totale altre componenti reddituali			(26.802)
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)			(22.877.469)

Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

La seguente tabella illustra i compensi degli amministratori e dei sindaci, maturati nel corso del corrente esercizio:

	Amministratori	Collegio Sindacale	Direttore Generale e altri Dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	895.950	55.762	688.329
Bonus, premi e incentivi vari			112.500
Altri oneri previdenziali ed assicurativi			66.576
Benefici non monetari			12.614
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro			52.292
Totale	895.950	55.762	932.311

6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Non vi sono crediti o garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci.

6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

E' compito del Risk Manager monitorare con periodicità trimestrale i rapporti esistenti con parti correlate al fine di rispettare la normativa vigente.

I rapporti con la controllante e le parti correlate sono i seguenti:

	31/12/2014	
	Crediti	Debiti
Controllante	1.920.288	14.800
Entità esercitanti influenza notevole sulla Società	-	-
Controllate	-	-
Collegate	-	-
Joint venture	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-
Altre parti correlate	6.094.702	-
Totale	8.014.990	14.800

I crediti verso la controllante FD Consultants si riferiscono a crediti maturati al 31 dicembre 2014 da Comifin nell'ambito del contratto di consolidato fiscale, come già esposto in sede di commento della tabella di Bilancio A.140. Detti crediti sono stati svalutati per € 0,4 milioni ed inoltre non è stato iscritto il credito determinato dalle risultanze del corrente esercizio pari a € 1,5 milioni, per le motivazioni di seguito indicate.

Nell'ambito delle complessive operazioni con parti correlate, al 31 dicembre 2014 sono in essere 49 operazioni finanziarie con n. 7 parti correlate, a condizioni di mercato, per un ammontare complessivo di euro 6.075.452, al netto di accantonamenti effettuati, pari ad euro 546.620 sulle posizioni relative a Essere Benessere in concordato preventivo – con domanda presentata il 30/12/2014 a cui il tribunale di Milano ha concesso proroga sino al 2 maggio per il deposito della proposta concordataria e del relativo piano - ed EB Holding in concordato preventivo- con domanda presentata il 16 marzo 2015 ex art. 161, 6° comma L.F. -, e precisamente:

PARTI CORRELATE	31/12/2014	
	Crediti	Debiti
Operazioni finanziarie		
ARS FABIA S.r.l.	1.286.318	-
AUSIDA S.r.l.	1.286.318	-
EB HOLDING S.p.A. in concordato preventivo	2.372.390	-
QUIDNOVI PHARMA S.P.A.	107.899	-
FD MEDICAL S.R.L.	175.971	-
IMMOBILIARE REDECESIO S.P.A.	121.434	-
ESSERE BENESSERE S.p.A. in concordato preventivo	725.122	-
Operazioni non finanziarie		
FD CONSULTANTS S.p.A.	1.920.288	14.800
FABIO PEDRETTI	8.000	-
IMMOBILIARE REDECESIO S.P.A.	11.250	-
Totale	8.014.990	14.800

Con riferimento alle posizioni svalutate relative alle società Essere Benessere ed EB Holding si precisa che in data 25/7/2014 è stato presentato da EB Holding un piano ex art. 67 LF,

asseverato da perito indipendente, nel quale risultava espressamente previsto l'integrale pagamento dei crediti verso il sistema bancario e finanziario (inclusa la Società). La situazione si è quindi evoluta con la presentazione di separate istanze di concordato preventivo come di seguito specificato:

- In relazione alla procedura di concordato presentata da Essere Benessere in data 30 dicembre 2014 allo stato attuale non ci sono informazioni circa le modalità e le percentuali di pagamento dei crediti. Il tribunale di Milano ha accordato una proroga fino al 2 maggio 2015 per il deposito della proposta concordataria e del relativo piano.

- in relazione a EB Holding, posta in liquidazione volontaria, come rilevato dal portale internet delle procedure concorsuali in data 16 marzo 2015 la società ha presentato domanda di concordato preventivo ex art. 161 comma 6, L.F. a fronte della quale a tutt'oggi non sono disponibili elementi di valutazione.

Pertanto, considerata l'attuale situazione di incertezza sopra descritta, è stato in via provvisoria appostato un accantonamento pari alla LDG (15%) come previsto dal manuale del credito vigente in attesa di maggiori informazioni sulle suddette procedure e sull'esito delle medesime.

Considerata la situazione economica e finanziaria del Gruppo sussistono incertezze in merito all'integrale recupero del credito vantato; pertanto tutte le posizioni sono in costante e stretto monitoraggio.

I costi addebitati dalla capogruppo sono riferibili a prestazioni di servizi centralizzati; le politiche di contenimento dei costi adottate nel 2014 hanno portato ad una riduzione di tali costi rispetto all'esercizio precedente e nel 2015 al loro sostanziale azzeramento a seguito della chiusura del contratto a far data dal 31/3/2015.

I ricavi sono per lo più derivanti dai rapporti finanziari in essere con le Società collegate.

PARTI CORRELATE	31/12/2014	
	Ricavi	Costi
FD CONSULTANTS S.p.A.	33.477	228.574
ARS FABIA S.r.l.	38.686	237.244
AUSIDA S.r.l.	38.686	200.000
ESSERE BENESSERE S.p.A. in concordato preventivo	17.010	
EB HOLDING S.p.A. in concordato preventivo	256.524	
FABIO PEDRETTI		33.707
FD MEDICAL S.R.L.	13.714	1.232
IMMOBILIARE REDECESIO S.P.A.	9.914	76.157
QUIDNOVI PHARMA S.P.A.	9.431	
Totale	417.442	776.914

Sezione 7 - Altri dettagli informativi

Altre informazioni

- Organi Delegati

In data 19 dicembre 2014 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la messa in liquidazione della società con la nomina di un collegio di n. 3 liquidatori al quale sono state conferite tutte le deleghe operative. La delibera è diventata efficace il 21 gennaio 2015 con l'iscrizione della delibera al Registro Imprese.

- Informativa sui corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Come richiesto dall'art. 2427, comma 16 bis del Codice Civile si riporta che l'importo totale dei corrispettivi di competenza spettanti alla società di revisione per la revisione legale dei conti annuali, ivi incluse le attività di verifica nel corso dell'esercizio della regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nonché le attività di revisione limitata della situazione semestrale, è stato pari ad euro 69 mila. Inoltre la società di revisione ha svolto verifiche concordate sulla situazione di cassa trimestrale con compensi complessivi pari ad euro 47 mila.

Comifin S.p.A. in liquidazione
Il Presidente del Collegio dei Liquidatori

Dr. Emilio Campanile

Milano, 26 marzo 2015

COMIFIN S.p.a. in liquidazione a socio unico

20145 Milano – Via Guido D’Arezzo, 6

Capitale sociale: € 19.565.217 int. vers.

Registro Imprese di Milano e codice fiscale: 03328610963

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

Signori Azionisti,

il Collegio dei Liquidatori ha approvato, nella riunione del 6 marzo 2015, modificandolo in data 26 marzo 2015 solo per la parte descrittiva relativa alle comunicazioni pervenute da Banca d’Italia il 24 ed il 25 marzo 2015, il progetto di bilancio al 31 dicembre 2014 che viene presentato per la Vostra approvazione. Nella medesima occasione il Collegio Sindacale ha rinunciato al termine assegnatogli dall’art. 2429 del codice civile. Il socio unico di Comifin Spa in liquidazione, con comunicazione del 12 marzo 2015, ha rinunciato espressamente al termine di cui al comma 3 dell’art. 2429 del codice civile.

Il documento, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla nota integrativa, come prescritto dall’art. 2423 del codice civile, è stato redatto in base ai principi contabili internazionali e alle direttive della Banca d’Italia.

Possiamo attestare che detto bilancio deriva da una contabilità ordinata e da valutazioni rispettose delle disposizioni di legge.

Accompagna il bilancio una relazione dei liquidatori che fornisce esaurienti informazioni sull'andamento della gestione.

Le poste di bilancio sono espresse in unità di euro e sono messe a confronto con quelle dell'esercizio precedente.

Lo stato patrimoniale si compendia nelle seguenti risultanze:

- attivo	€ 268.747.745
- passivo	€ 267.218.282
- capitale e riserve	€ <u>24.380.130</u>
.....	€ <u>291.598.412</u>
- perdita d'esercizio	€ (22.850.667)

La perdita trova conferma nel conto economico, che evidenzia:

- margine di interesse	€ 7.091.126
- commissioni nette	€ - 390.898
- altri utili	€ <u>65.047</u>
.....	€ <u>- 325.851</u>
- margine di intermediazione	€ 6.765.275
- rettifiche di valore, spese amministrative, accantonamenti, oneri e proventi diversi	€ <u>- 38.079.297</u>
- risultato della gestione operativa	€ -31.314.022
- perdite delle partecipazioni.....	€ 0
- risultato al lordo delle imposte.....	€ -31.314.022
- imposte sul reddito	€ <u>8.463.354</u>
- perdita dell'esercizio	€ -22.850.668

* * * * *

Occorre ricordare preliminarmente che con delibera assunta dell'assemblea straordinaria in data 19 dicembre 2014 la Vostra società è stata sciolta anticipatamente e posta in liquidazione volontaria. La stessa ha avuto effetto dal 21 gennaio 2015, data di iscrizione della delibera assembleare nel Registro delle Imprese.

E' stato nominato un Collegio di Liquidatori nelle persone dell' Avv. Mario Maienza, del Dr. Gianluca Bolelli e del Dr. Emilio Campanile, attuale Presidente del Collegio dei liquidatori.

Inoltre, come da delibera assunta dall'assemblea straordinaria in data 5 febbraio 2015 la sede legale della società è stata trasferita in Milano, Via Guido d'Arezzo 6. Tale delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 19 febbraio 2015.

Nell'ambito delle attività periodiche di controllo programmate, Comifin è stata oggetto di accertamenti ispettivi da parte di Banca d'Italia dall'11 novembre 2014 al 24 dicembre 2014. Il verbale ispettivo, è stato notificato alla Società e agli organi aziendali in data 24 marzo 2015. La società provvederà nei tempi previsti a produrre le proprie controdeduzioni in relazione a quanto rilevato in sede di ispezione.

In data 18 febbraio 2015 Comifin ha inoltrato a Banca d'Italia istanza di cancellazione dall'elenco speciale ex art. 107 nonché dall'elenco generale ex art. 106; in data 25 marzo 2015 è pervenuta da Banca d'Italia comunicazione di avvenuta cancellazione d'ufficio dall'elenco speciale ex art. 107, non dando corso alla cancellazione su istanza di parte. Nella medesima comunicazione è stata data informativa della proposta formulata da Banca d'Italia al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai fini della cancellazione dall'elenco generale ex art. 106.

Ricordiamo che in data 11 novembre 2013, dopo una trattativa durata quasi 12 mesi, è stato sottoscritto con tutte le banche finanziatrici "l'Accordo per il riequilibrio

patrimoniale e finanziario di Comifin“ (“Accordo”); in relazione all’ accordo la società a tutto il 31 dicembre 2014 ha provveduto ad effettuare con regolarità e puntualità tutti i pagamenti previsti nel medesimo sia per interessi trimestrali, sia per i rimborsi in del capitale “*pari passu*” previsti in data 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2014.

In funzione di ciò, la società ha ridotto il proprio debito bancario nell’esercizio 2013 di circa € 32 milioni, attestandosi al 31 dicembre 2013 a € 136 milioni e di circa € 18 milioni nell’esercizio 2014, attestandosi al 31 dicembre 2014 a € 118 milioni.

Il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto di € 1.529.463, al netto di una perdita d’esercizio di € 22.850.667 che deriva principalmente dalle rettifiche di valore sui crediti. E’ stato azzerato inoltre il residuo valore dell’avviamento di € 300.000.

Nell’esercizio in oggetto sono state effettuate rettifiche di valore su crediti per € 32 milioni che recepiscono anche le eventuali diverse rettifiche ispettive. Tali accantonamenti sono stati determinati da rettifiche su crediti a sofferenza e incaglio per circa € 24 milioni sulla base della stima delle previsioni di recupero e da attualizzazioni per circa € 8 milioni su crediti oggetto di ristrutturazione a tassi inferiori a quelli previsti alla stipula dei contratti, attualizzati ai sensi di quanto previsto dallo IAS 39. Su tali crediti, nella prospettiva di incassi regolari, sarà recuperato, tempo per tempo, il costo della attualizzazione sulla base del piano di rimborso degli stessi.

Il patrimonio netto si è decrementato di € 22.877.470 pari alla seguente somma algebrica:

- riserva TFR IAS19 (- € 26.803);
- perdita di esercizio anno 2014 (- € 22.850.667).

Il patrimonio di vigilanza passa da € 24 milioni al 31/12/2013 ad € 1,4 milioni al

31/12/2014.

* * * * *

Nella nota integrativa sono illustrati tutti i criteri adottati per la redazione del bilancio, la composizione delle diverse poste dello stato patrimoniale e del conto economico e le variazioni rispetto alle risultanze del precedente esercizio.

La nota fornisce altresì dettagliate informazioni sulla composizione degli interessi attivi e delle commissioni attive, sulla classificazione del leasing finanziario per fascia temporale e per tipologia di bene locato, sulle rettifiche di valore specifiche e di portafoglio, sul valore delle garanzie e degli impegni contrattuali assunti, sui crediti per factoring ceduti, sul turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring, sulla concentrazione del credito, sui rischi del tasso d'interesse e sulle transazioni con parti correlate.

* * * * *

Come già detto, la relazione dei liquidatori sull'andamento della gestione Vi informa in modo esauriente circa l'assetto patrimoniale economico e finanziario della società, le sue problematiche e le prospettive nel breve termine.

Il passivo di Comifin al 31 dicembre 2014 è pari a € 268,7 milioni, di cui il 44,1% è rappresentato da debiti verso banche; l'1,3% è costituito da debiti verso clientela riguardanti sostanzialmente depositi cauzionali a garanzia; il 53,3% riguarda titoli emessi dai veicoli in relazione alle operazioni di cartolarizzazione in essere; lo 0,6 % è costituito da mezzi propri, ridottisi a seguito della perdita di esercizio conseguita, e da altre passività complessivamente pari allo 0,7%.

La Società ha, nel corso degli anni, effettuato la provvista attraverso il sistema bancario e le operazioni di cartolarizzazione. Nell'ambito dell'accordo sottoscritto con le banche

finanziatrici per il consolidamento e il graduale rimborso del debito, la società, in puntuale adempimento al medesimo, ha rimborsato al 31 dicembre 2013 € 27,5 milioni e al 31 dicembre 2014 € 19 milioni per complessivi € 46,5 milioni, pari a oltre il 28% della complessiva esposizione iniziale indicata in accordo, pari a € 165 milioni. In adempimento all'accordo la società sta inoltre puntualmente pagando gli interessi trimestrali al tasso fisso determinato.

Come ampiamente specificato nella relazione sulla gestione, per quanto attiene l'esercizio 2014, gli interessi attivi sono diminuiti di circa 5,5 milioni rispetto allo scorso esercizio a seguito del sostanziale azzeramento della nuova produzione.

I complessivi interessi passivi si sono decrementati rispetto al 2013 di oltre € 4,5 milioni grazie alla stipulazione dell'Accordo con le banche finanziatrici che ha permesso, a partire dal secondo semestre 2013, di ottenere l'applicazione del tasso di interesse fisso predeterminato. Conseguentemente il margine di intermediazione è peggiorato di circa € 1 milione.

La valutazione analitica delle posizioni a sofferenza ed incaglio ha portato ad accantonamenti per € 32 milioni con coperture delle sofferenze passate dal 45,7% del 2013 al 59,5% del 2014, mentre per gli incagli, nonostante l'incremento per importi pari a € 43,4 milioni, la copertura è rimasta pressoché invariata al 18,1% (17,9% nel 2013).

Il Collegio dei liquidatori Vi propone infine di coprire interamente la perdita di esercizio mediante utilizzo del sovrapprezzo di emissione per € 1.757.024, di riserve per € 3.057.889 e riportando a nuovo il residuo di € 18.035.754.

* * * * *

In ottemperanza alle disposizioni di legge ci siamo periodicamente riuniti per

effettuare le verifiche di nostra competenza; abbiamo vigilato sull'amministrazione della società attenendoci alle norme di comportamento del collegio sindacale raccomandate dai consigli nazionali dei dottori commercialisti e degli esperti contabili; abbiamo sempre assistito alle riunioni del consiglio di amministrazione e del Collegio dei Liquidatori; ci siamo tenuti in costante contatto con gli amministratori delegati, il direttore generale e il direttore amministrativo, nonché con le funzioni di risk manager ed internal auditor.

Abbiamo esaminato i rapporti di revisione e ci siamo intrattenuti coi funzionari della società di revisione per un opportuno scambio di informazioni.

Particolare cura abbiamo dedicato al monitoraggio delle sofferenze e degli incagli, richiamando l'attenzione del direttore generale e degli amministratori delegati (ora liquidatori) sulla concentrazione del credito, sulla affidabilità delle garanzie prestate dalla clientela e sulle operazioni effettuate con soggetti correlati/connessi.

Ci siamo inoltre costantemente informati sullo stato delle attività di recupero dei crediti, invitando gli organi delegati ad un'opportuna politica prudenziale degli appositi accantonamenti.

Al verificarsi del deterioramento del patrimonio di Vigilanza, ci siamo subito attivati, di concerto con gli Amministratori Delegati e Liquidatori, per sollecitare più volte il socio al fine di indirizzare la società o verso una significativa, definitiva e risolutiva ricapitalizzazione delle medesima o, in alternativa, verso la sua liquidazione volontaria, come poi verificatosi.

Nota integrativa e relazione sull'andamento della gestione Vi informano altresì circa l'andamento dei crediti in sofferenza, degli incagli e dei relativi accantonamenti anche con riferimento all'attualizzazione dei medesimi.

Per ciò che riguarda le passività finanziarie detenute per la negoziazione, segnaliamo che nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione poste in essere con la società Pharma Finance 2 S.r.l., la società veicolo ha stipulato appositi contratti di interest rate swap a copertura del rischio di tasso di interesse con primario istituto bancario. Le operazioni di cartolarizzazione poste in essere con le società Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l., viceversa, non prevedono stipula di contratti di interest rate swap.

Si segnala inoltre che:

- l'operazione del novembre 2005 con il veicolo Pharma Finance 2 S.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da contratti di leasing e finanziamenti, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 2,9 milioni;
- l'operazione del gennaio 2008 con il veicolo Pharma Finance 3 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 65,3 milioni;
- l'operazione perfezionata nel giugno 2010 con il veicolo Pharma Finance 4 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, mutui e leasing anch'essa in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 74,9 milioni.

Ai sensi della vigente normativa (IAS 39 derecognition) i portafogli cartolarizzati sono iscritti nel bilancio dell'*originator* (Comifin); conseguentemente sono valutati al *fair value* gli interest rate swaps sottoscritti nell'ambito di dette operazioni. Le rilevazioni

sono effettuate dal desk della controparte swap sulla base della previsione andamentale del mercato dei tassi ed applicate al valore nozionale delle *notes* senior e mezzanine secondo le stime di rimborso ipotizzate al closing dell'operazione. Nella voce 60 del conto economico "risultato netto dell'attività di negoziazione" sono allocate tutte le componenti reddituali relative agli strumenti derivati di negoziazione (utili e perdite da negoziazione e plusvalenze e minusvalenze da valutazione).

Tenuto conto della cancellazione in fase di completamento, che non consente alla Società di continuare nel ruolo di servicer delle operazioni di cartolarizzazione in essere, di cui la società è Originator, è stata debitamente informata Banca d'Italia delle attività di servicing svolte, dell'esistenza dei contratti di Back-Up Servicing nonché della necessità che, a ragione della particolare struttura della gestione degli incassi dei crediti cartolarizzati, la transizione dal Servicer al Back-Up Servicer avvenga in modo tale da assicurare la maggior continuità possibile nell'attività di gestione e riscossione dei crediti da parte dell'Originator.

La società partecipa, con la capogruppo FD Consultants S.p.a e con le altre società del Gruppo, al regime del consolidato fiscale e dell'IVA di Gruppo. I liquidatori, nell'ambito delle attività propedeutiche alla liquidazione della società, hanno immediatamente provveduto a sciogliere consensualmente con decorrenza dal 31 marzo 2015 il contratto di fornitura dei servizi centralizzati afferenti la gestione delle risorse umane, i servizi legali, gli affari societari, parte della gestione dei sistemi informativi, i servizi generali e la reception. I liquidatori hanno provveduto altresì a sciogliersi dalla liquidazione dell'IVA di Gruppo, provvedendo quindi la società alla liquidazione diretta dell'IVA a partire dall'anno 2015.

La società, dal 2004, ha optato per il regime di consolidato fiscale con la consolidante

FD Consultants SpA, ai sensi dell'art. 117 T.U.I.R. con vincolo triennale. Il vincolo triennale dell'ultima opzione conferita riguardava gli esercizi 2013-2015; i liquidatori hanno già provveduto a dare formale informativa alla capogruppo che non si intende rinnovare per il prossimo triennio e che pertanto l'ultimo esercizio per cui sarà effettuato il consolidamento risulta per l'anno in chiusura il 31 dicembre 2015.

Il Collegio Sindacale, anche tramite la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni assunte o ricevute dagli Amministratori/Liquidatori e dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, verificando l'assenza di operazioni estranee all'oggetto sociale, in conflitto di interessi con la Società e che possano compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Il Collegio Sindacale rileva che al 31 dicembre 2014 erano in essere operazioni con 9 parti correlate e soggetti connessi per un ammontare complessivo di € 8 milioni, di cui n. 49 operazioni finanziarie con 7 parti correlate per € 6 milioni al netto di accantonamenti effettuati per € 547 mila sulle posizioni relative a Essere Benessere Spa in concordato preventivo ed EB Holding Spa in liquidazione volontaria e concordata preventivo.

In data 5 maggio 2014, è iniziata una verifica fiscale nei confronti della Società ai fini I.I.D.D., IRAP e IVA per il periodo d'imposta 2011. Le risultanze della predetta verifica sono state evidenziate in un processo verbale di constatazione consegnato alla società il 27 giugno 2014 nel quale i verificatori hanno formulato alcuni rilievi a carico della stessa relativi a presunte violazioni della normativa rilevante ai fini IRES ed IRAP. La contestazione mossa dall'Ufficio vertice sostanzialmente sulla violazione del principio di competenza e pertanto sulla corretta imputazione temporale del costo sostenuto nel

contesto della cessione dei titoli Senior. A tal proposito la società, certa di aver agito nel rispetto dei corretti principi contabili di riferimento, ha conferito mandato ad uno Studio di consulenza fiscale esterno per la definizione di un accertamento con adesione al fine di addivenire ad una chiusura della controversia con l’Agenzia delle Entrate senza instaurare un contenzioso tributario. A tal fine sono in corso incontri con i funzionari responsabili al fine di giungere ad una definizione del contendere nell’ambito della quale dovrebbe essere possibile effettuare la compensazione tra le imposte e sanzioni richieste e quanto già corrisposto in passato.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sul bilancio di esercizio, ricordiamo che lo stesso è affidato alla Società di Revisione Deloitte & Touche SpA.

Nella relazione al bilancio di esercizio, rilasciata in data 30 marzo 2015 dalla Società di Revisione Deloitte & Touche SpA, vengono riportate le seguenti situazioni di incertezza:

Deficit patrimonio di vigilanza e cancellazione

A seguito del mancato rispetto dei requisiti minimi del patrimonio di vigilanza, l’assemblea straordinaria ha deliberato la liquidazione volontaria della Società. A tale riguardo D&T evidenzia che, alla data della presente relazione, il processo di cancellazione è in fase di completamento.

Crediti verso il Gruppo

Il bilancio al 31 dicembre 2014 include crediti finanziari verso società del gruppo FD Consultants, cui la Società appartiene, per un ammontare complessivo di circa Euro 6,6 milioni; tali crediti per Euro 3,6 milioni sono relativi a operazioni di finanziamento nei confronti di società del gruppo che hanno avviato procedure concorsuali. I Liquidatori riferiscono che, in assenza di informazioni sull’evolversi delle procedure concorsuali, a

fronte di tali crediti sono state effettuate rettifiche di valore su base forfettaria pari a circa Euro 0,5 milioni come da policy interne e indicano che, considerata la situazione di difficoltà economica e finanziaria del Gruppo, sussistono incertezze in relazione alla recuperabilità integrale di tali crediti.

Credito per consolidato fiscale

Il bilancio al 31 dicembre 2014 presenta, inoltre, un credito netto di Euro 1,9 milioni nei confronti della controllante ultima FD Consultants SpA derivante dal contratto di consolidato fiscale. I Liquidatori riferiscono che il credito è composto da acconti versati e crediti per ritenute per un totale di circa Euro 1,5 milioni per i quali, in assenza di informazioni sull'evolversi della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, hanno determinato un rettifica di valore su base forfettaria di circa Euro 0,4 milioni, e sul cui integrale realizzo sussistono le medesime incertezze richiamate al precedente punto precedente. Quanto ai residui crediti pari circa Euro 0,8 milioni, essendo gli stessi relativi a perdite fiscali trasferite nell'ambito del consolidato fiscale, la recuperabilità potrà anche avvenire mediante redditi imponibili futuri una volta che, a partire dall'esercizio 2016, dopo la scadenza dell'attuale contratto di consolidato fiscale, tali perdite saranno nuovamente attribuite alla Società. Tuttavia, il piano atto a dimostrare la presenza di redditi imponibili futuri è tuttora in corso di predisposizione.

Situazione finanziaria

Relativamente al pagamento della quota capitale di Euro 12,5 milioni in scadenza il 31 dicembre 2015, i Liquidatori, anche in considerazione dell'attuale livello di deterioramento del portafoglio crediti gestito, ritengono che questa potrà essere onorata integrando la liquidità riveniente dalla gestione ordinaria mediante un incremento significativo del livello di recupero sulle posizioni deteriorate, circostanza

che presenta profili di incertezza. A riguardo i Liquidatori informano che, qualora la Società non fosse in grado di far fronte integralmente a tale obbligazione, si dovranno definire con il ceto bancario opportune modifiche all'Accordo in relazione alle quali allo stato non sono iniziate le necessarie trattative.

Criteri valutativi

I Liquidatori, indicano di aver predisposto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS con la cautela resasi necessaria in considerazione dell'intervenuto stato di liquidazione. A riguardo i Liquidatori indicano altresì che la particolare situazione in cui si trova la Società alla data di riferimento del bilancio genera comunque significative e rilevanti incertezze nella stima dei valori di possibile realizzo delle attività nonché nella rilevazione delle passività che potrebbero derivare in futuro, che determinano obiettive difficoltà valutative.

La relazione rilasciata dalla Società di Revisione, che il Collegio Sindacale per quanto di propria competenza condivide, conclude evidenziando che vi sono molteplici e significative incertezze, con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 di Comifin Spa in liquidazione.

A causa degli effetti connessi alle suddette rilevanti incertezze la Società di Revisione ha dichiarato di non essere in grado di esprimere un giudizio sui bilancio di esercizio, nonché sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 di Comifin Spa in liquidazione.

Come evidenziato nel paragrafo "Eventi successivi ed evoluzione prevedibile della gestione" della Relazione dei Liquidatori e nel paragrafo "Informativa sulla continuità aziendale" della nota integrativa, la Società sta orientando la propria attività verso una

ordinata fuoriuscita dal mercato con una attività operativa e gestionale rivolta alla massima ottimizzazione della gestione del portafoglio crediti in essere, ivi incluse le operazioni di cartolarizzazione, al fine della massimizzazione degli incassi dei propri crediti.

Nella Nota Integrativa, alla quale si rimanda per maggiori dettagli, i Liquidatori illustrano le motivazioni sulla base delle quali ritengono adeguato il mantenimento del presupposto della continuazione della liquidazione volontaria da essi utilizzato nella redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

* * * * *

Il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2429, 2° comma, del Codice Civile, per i profili di propria competenza e sulla base delle informazioni assunte, prendendo atto:

- della procedura di liquidazione volontaria in corso;
- dell'avvenuta cancellazione d'ufficio dall'elenco speciale ex art. 107, nonché della proposta formulata da Banca d'Italia al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai fini della cancellazione dall'elenco generale ex art. 106;
- delle situazioni di incertezza sopra richiamate;
- della impossibilità di espressione di giudizio da parte della Società di Revisione resa nella propria relazione, redatta ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs 27/1/2010 n. 39, sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 di Comifin SpA in liquidazione, nonché sulla coerenza della relazione sulla gestione;
- di quanto esposto dai Liquidatori nella Relazione sulla gestione e nella Nota integrativa

demanda alla valutazione dell'Assemblea degli Azionisti ogni determinazione in ordine alla approvazione del bilancio.

Ricordiamo infine che con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014 scade il mandato all'attuale Collegio Sindacale, Vi invitiamo pertanto alla nomina dello stesso per il triennio 2015-2017.

Milano, 30 marzo 2015

Il Collegio Sindacale

(dott. Marco Verde)

(dott.ssa Stefania Vercellotti)

(dott.ssa Cecilia Piazza)

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

All'Azionista Unico di COMIFIN S.p.A. in Liquidazione

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

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2014.

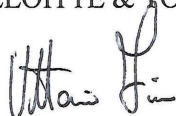
3. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita d'esercizio di Euro 22,8 milioni che ha ridotto il patrimonio netto ad Euro 1,5 milioni. Nella nota integrativa i Liquidatori descrivono le situazioni di incertezza, fra cui si richiamano, in particolare, le seguenti:
 - a. La Società, anche a seguito della perdita in formazione al 30 giugno 2014, non ha rispettato, già a tale data, i requisiti patrimoniali minimi richiesti ai sensi delle norme di legge vigenti e delle disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia. A fronte di tale situazione gli amministratori allora in carica, hanno convocato un'assemblea straordinaria che, in data 19 dicembre 2014, ha deliberato la liquidazione della Società con effetto dall'iscrizione della delibera nel Registro delle Imprese intervenuta in data 21 gennaio 2015. Al riguardo i Liquidatori indicano, inoltre, di aver presentato alla Banca d'Italia in data 19 febbraio 2015 istanza di cancellazione dall'elenco speciale ex art. 107 TUB nonché dall'elenco generale ex art. 106 TUB degli intermediari finanziari e di aver ricevuto dalla stessa Banca d'Italia in data 25 marzo 2015 notizia dell'intervenuta cancellazione d'ufficio dall'elenco speciale del TUB e del contestuale invio da parte di quest'ultima al Ministero dell'Economia e delle Finanze della proposta di cancellazione della Società dall'elenco generale degli intermediari finanziari.

- b. Il bilancio al 31 dicembre 2014 include crediti finanziari verso società del gruppo FD Consultants (di seguito il “Gruppo”), cui la Società appartiene, per un ammontare complessivo di circa Euro 6,6 milioni; tali crediti per Euro 3,6 milioni sono relativi a operazioni di finanziamento nei confronti di società del gruppo che hanno avviato procedure concorsuali. I Liquidatori riferiscono che, in assenza di informazioni sull’evolversi delle procedure concorsuali, a fronte di tali crediti sono state effettuate, come da policy interne, rettifiche di valore su base forfettaria pari a circa Euro 0,5 milioni e indicano che, considerata la situazione di difficoltà economica e finanziaria del Gruppo, sussistono incertezze in relazione alla recuperabilità integrale di tali crediti.
- c. Il bilancio al 31 dicembre 2014 presenta, inoltre, un credito netto di Euro 1,9 milioni nei confronti della controllante ultima FD Consultants S.p.A. derivante dal contratto di consolidato fiscale. I Liquidatori riferiscono che il credito è composto da acconti versati e crediti per ritenute per un totale di circa Euro 1,5 milioni per i quali, in assenza di informazioni sull’evolversi della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, hanno determinato un rettifica di valore su base forfettaria di circa Euro 0,4 milioni, e sul cui integrale realizzo sussistono le medesime incertezze richiamate al precedente punto b. Quanto ai residui crediti pari circa Euro 0,8 milioni, essendo gli stessi relativi a perdite fiscali trasferite nell’ambito del consolidato fiscale, la recuperabilità potrà anche avvenire mediante redditi imponibili futuri una volta che, a partire dall’esercizio 2016, dopo la scadenza dell’attuale contratto di consolidato fiscale, tali perdite saranno nuovamente attribuite alla Società. Tuttavia, il piano atto a dimostrare la presenza di redditi imponibili futuri è tuttora in corso di predisposizione.
- d. In data 22 novembre 2013 la Società, al fine di ridefinire le scadenze ed il costo del complessivo indebitamento bancario, ha sottoscritto con la banche finanziatrici un accordo per la ristrutturazione del debito bancario (di seguito l’“Accordo”). In ottemperanza a quanto previsto dall’Accordo la Società ha provveduto al pagamento delle quote di interessi trimestrali e delle quote capitale in scadenza il 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2014. Relativamente al pagamento della quota capitale di Euro 12,5 milioni in scadenza il 31 dicembre 2015, i Liquidatori, anche in considerazione dell’attuale livello di deterioramento del portafoglio crediti gestito, ritengono che questa potrà essere onorata integrando la liquidità riveniente dalla gestione ordinaria mediante un incremento significativo del livello di recupero sulle posizioni deteriorate, circostanza che presenta profili di incertezza. A riguardo i Liquidatori informano che, qualora la Società non fosse in grado di far fronte integralmente a tale obbligazione, occorrerebbe definire con il ceto bancario opportune modifiche all’Accordo in relazione alle quali allo stato non sono iniziate le necessarie trattative.
- e. I Liquidatori, indicano di aver predisposto il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2014 in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS con la cautela resasi necessaria in considerazione dell’intervenuto stato di liquidazione. A riguardo i Liquidatori indicano altresì che la particolare situazione in cui si trova la Società alla data di riferimento del bilancio genera comunque significative e rilevanti incertezze nella stima dei valori di possibile realizzo delle attività nonché nella rilevazione delle passività che potrebbero derivare in futuro, che determinano obiettive difficoltà valutative.

Quanto sopra descritto evidenzia l’esistenza di molteplici e significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio al 31 dicembre 2014 di Comifin S.p.A. in liquidazione.

4. A causa degli effetti connessi alle rilevanti incertezze descritte nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio di Comifin S.p.A. in Liquidazione al 31 dicembre 2014.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete ai Liquidatori di Comifin S.p.A. in Liquidazione. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3. non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Comifin S.p.A. in Liquidazione al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Fiore
Socio

Milano, 30 marzo 2015