

**BILANCIO DI ESERCIZIO 2023**



## SOMMARIO

SOMMARIO.....	2
CARICHE SOCIALI .....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE .....	4
SCHEMI DI BILANCIO .....	26
NOTA INTEGRATIVA.....	31

### ALLEGATI:

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

## CARICHE SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione

PIER PAOLO FABBRI, dal 17 novembre 2022	Presidente
FABIO GUIDI, dal 17 novembre 2022	Vice Presidente
MARCO FELICI, dal 28 aprile 2023	Consigliere
GIANLUCA GUERRA, dal 17 novembre 2022	Consigliere indipendente

### Collegio Sindacale

ALDO GERI, fino al 28 aprile 2023	Presidente
ALESSANDRO GERI, fino al 28 aprile 2023	Sindaco
---	
ALESSANDRO GERI, dal 28 aprile 2023	Presidente
CRISTINA GUIDI, dal 17 novembre 2022	Sindaco
GIANMARCO TOGNACCI, dal 28 aprile 2023	Sindaco

### Direttore Generale & Capo della Struttura esecutiva

CRISTIAN CECCOLI, dal 17 novembre 2022 (Direttore Generale e Capo della Struttura esecutiva)

### Società di Revisione

SOLUTION S.r.l.



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Gentile Socio,

in conformità alle norme di legge e di Statuto, il Consiglio di Amministrazione sottopone al Suo esame ed alla Sua approvazione il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2023.

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

### Il panorama internazionale.

Alla fine del 2023 l'attività economica mondiale si è ulteriormente indebolita. La produzione manifatturiera ha continuato a ristagnare e la dinamica dei servizi ha perso vigore. Negli Stati Uniti, dopo la forte espansione dei consumi nel terzo trimestre, sono emersi alcuni segnali di rallentamento dell'attività; in Cina il protrarsi della crisi del settore immobiliare sta frenando la crescita, che rimane ben al di sotto del periodo pre-pandemico. Gli scambi internazionali hanno registrato una dinamica modesta, su cui hanno inciso la debolezza della domanda di beni e la stretta monetaria a livello globale. Dopo l'accentuata volatilità di inizio ottobre, i prezzi del greggio e del gas naturale sono diminuiti e sono rimasti contenuti nonostante gli attacchi al traffico navale nel Mar Rosso. In autunno l'inflazione di fondo si è ridotta negli Stati Uniti e nel Regno Unito, dove le rispettive banche centrali hanno mantenuto i tassi invariati.

Secondo le più recenti previsioni del Fondo Monetario Internazionale<sup>1</sup> ("FMI") per il **commercio internazionale**, a fronte di una crescita del +5,1% registrata nel 2022, è stimata nel 2024 e 2025 una crescita rispettivamente del **+0,9%** e del **+3,5%**.

La **crescita globale**<sup>2</sup> (PIL Reale) è prevista pari al **+3,1%** nel 2024 e del **+3,2%** nel 2025, con la previsione del 2024 superiore di +0,2 punti percentuali a quella stimata ad ottobre 2023 dal World Economic Outlook (WEO).

Le previsioni per il 2024-25 sono, tuttavia, al di sotto della media storica (2000-19) del +3,8%, in un quadro caratterizzato da: (i) una politica monetaria fortemente restrittiva, come noto, posta in essere dalle banche centrali per combattere l'inflazione, (ii) il progressivo ritiro degli stimoli fiscali finalizzati a innescare la ripresa post covid e (iii) un debito pubblico elevato che grava sull'attività economica in un contesto di bassa crescita della produttività.

L'inflazione sta diminuendo più rapidamente del previsto nella maggior parte delle economie, in un contesto di graduale risoluzione dei problemi dal lato *supply chain* e di politica monetaria restrittiva. L'inflazione globale dovrebbe scendere al 5,8% nel 2024 e al 4,4% nel 2025, con le previsioni del 2025 riviste verso il basso.

Con la disinflazione e la crescita costante, la probabilità di un *hard landing* ovvero di una recessione più profonda di quanto voluto dalle Banche Centrali si è ridotta e i rischi per la crescita globale sono ampiamente equilibrati.

In uno scenario al rialzo, una disinflazione più rapida potrebbe portare a un ulteriore allentamento delle condizioni finanziarie. Una politica di bilancio più flessibile del necessario e di quanto ipotizzato nelle proiezioni potrebbe comportare una crescita temporaneamente più elevata, ma con il rischio di un aggiustamento più costoso in un secondo momento. Al contrario, in uno scenario al ribasso, i nuovi picchi dei prezzi delle materie prime derivanti da shock geopolitici, compresi i continui attacchi nel Mar Rosso, legati al conflitto israelo-palestinese, e interruzioni dell'offerta o l'inflazione sottostante più persistente, potrebbero prolungare le rigide condizioni monetarie.

Per gli **Stati Uniti**, a fronte di una crescita del PIL REALE pari al +1,9% nel 2022, per il 2023 e 2024 è prevista una crescita rispettivamente del **+2,5%** e **+2,1%**.

Per l'**Area Euro** a fronte di una crescita pari al +3,4% registrata nel 2022 è stimata una crescita rispettivamente pari al

<sup>1</sup> Word economic Outlook (WEO) - ottobre 2023 e update gennaio 2024

<sup>2</sup> PRODOTTO INTERNO LORDO REALE (PIL REALE)

+0,5% al +0,9% rispettivamente per il 2023 e 2024. Per l'Italia è stimata una crescita pari allo +0,7% sia nel 2023 che nel 2024; per la Germania, che nel 2022 è stata registrata una crescita pari al +1,8%, nel 2023 prevista una contrazione del PIL REALE pari a al -0,3% e un'espansione pari al +0,5% nel 2024.

Per i mercati emergenti e le economie in via di sviluppo è stimato un tasso di crescita del PIL REALE per il 2023 e 2024 del +4,1% ovvero in linea con quello registrato nel 2022.

Per la Cina che ha fatto registrare una crescita pari al +3,1% nel 2022, è prevista una crescita rispettivamente pari +5,2% e +4,6% nel 2023 e 2024; infine per la Russia, il cui PIL REALE nel 2022 si è contratto del -1,2% è prevista una crescita rispettivamente del +3,0% nel 2023 e del +2,6% nel 2024.

L'inflazione globale pari all'8,7% nel 2022 è prevista al 6,9% nel 2023 e al 5,8% entro il 2024.

Nelle riunioni di ottobre e dicembre il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ("BCE") ha lasciato invariati i tassi di interesse di riferimento, ritenendo che, se mantenuti sui livelli attuali per un periodo sufficientemente lungo, possano fornire un contributo sostanziale al ritorno dell'inflazione all'obiettivo del 2%. Il Consiglio inoltre ha deciso di ridurre gradualmente durante la seconda metà del 2024, fino ad azzerarli, i reinvestimenti dei titoli in scadenza acquistati nell'ambito del programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica. Nell'area dell'euro i passati rialzi dei tassi ufficiali continuano a trasmettersi al costo dei finanziamenti a famiglie e imprese; le une e le altre hanno diminuito notevolmente la domanda di credito. La restrizione monetaria ha contribuito a determinare un forte rallentamento degli aggregati monetari, guidato in particolare dalla dinamica dei depositi in conto corrente. I rendimenti sui titoli pubblici decennali sono diminuiti e sono scesi i differenziali di quelli italiani con i corrispondenti titoli tedeschi.

In dicembre la Federal Reserve e la Bank of England hanno lasciato invariati i tassi di riferimento per la terza riunione consecutiva, al 5,25-5,50 e al 5,25 per cento, rispettivamente. Entrambe le banche centrali hanno comunicato che l'orientamento della politica monetaria rimarrà restrittivo finché l'inflazione non sarà tornata su livelli compatibili con i propri obiettivi. Le proiezioni sui tassi di riferimento pubblicate in dicembre dalla Federal Reserve indicano che la maggior parte dei membri del Federal Open Market Committee ritiene appropriato allentare la restrizione monetaria più di quanto previsto in settembre sia per il 2024 sia per l'anno successivo. La Banca del Giappone, dopo avere nuovamente allentato in ottobre i criteri di controllo della curva dei rendimenti (indicando che il tetto dell'1,0 per cento sui tassi di interesse decennali debba essere considerato come un valore di riferimento e non più come un limite stringente), a dicembre ha lasciato invariato il tasso ufficiale. In Cina, a fronte della crisi del settore immobiliare e di un ristagno dei prezzi al consumo e alla produzione, la Banca centrale ha mantenuto un orientamento espansivo e il governo ha rafforzato le politiche di stimolo fiscale, anche ampliando i limiti per l'indebitamento delle amministrazioni locali.



Overview Projections (% change)	PIL REALE (*)			CONSUMER PRICES (**)			UNEMPLOYMENT (**)		
	Act 2022	Proiezioni		Act 2022	Proiezioni		Act 2022	Proiezioni	
		2023	2024		2023	2024		2023	2024
<b>Advanced Economies</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>7.2%</b>	<b>4.4%</b>			
United States	1.9%	2.5%	2.1%	4.1%	2.8%	2.1%	5.4%	3.7%	4.6%
Euro Area	3.4%	0.5%	0.9%	8.4%	5.6%	3.3%	6.7%	6.6%	6.5%
Germany	1.8%	-0.3%	0.5%	8.7%	6.3%	3.5%	3.1%	3.3%	3.3%
France	2.5%	0.8%	1.0%	5.9%	5.6%	2.5%	7.3%	7.4%	7.3%
Italy	3.7%	0.7%	0.7%	8.7%	6.0%	2.6%	8.1%	7.9%	8.0%
San Marino	5.0%	2.2%	1.3%	2.1%	6.9%	4.5%	6.1%	5.9%	5.7%
Japan	1.0%	1.9%	0.9%	-0.2%	2.0%	1.4%	2.8%	2.6%	2.4%
United Kingdom	4.3%	0,5%	0,6%	9.1%	7.7%	3.7%	3.7%	4.2%	4.6%
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>4.1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>9.8%</b>	<b>8.5%</b>	<b>7.8%</b>			
China	3.0%	5.2%	4.6%	1.9%	0.7%	1.7%	5.5%	5.3%	5.2%
India	7.2%	6.7%	6.5%	6.7%	5.5%	4.6%	....	....	....
Russia	-1.2%	3.0%	2.6%	13.8%	5.3%	6.3%	3.9%	3.3%	3.1%
<b>World Trade Volume (goods and services)</b>	<b>5.2%</b>	<b>0.4%</b>	<b>3.3%</b>						
<b>World Consumer Prices</b>	<b>8.7%</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.8%</b>						

Fonte:  
 (\*) Word Economic outlook update– gennaio 2024.  
 (\*\*) Word Economic outlook – ottobre 2023.

\* \* \*

Il 2023 si è concluso con una coordinata crescita dei livelli dei listini azionari e obbligazionari. La forte correlazione positiva tra le due macro-asset class continua a rafforzarsi e con il finire dell'anno ha raggiunto i massimi storici di quasi venticinque anni. La correlazione tra rendimenti total return del S&P 500 e del Treasury a 10 anni è infatti pari a +0,60 se valutata con un periodo mobile di 24 mesi e pari a +0,80 se valutata su un periodo mobile di 12 mesi. Una elevata correlazione ha ovvie implicazioni in termini di costruzione di una asset allocation diversificata e quindi merita particolare attenzione.

L'elevata correlazione positiva è chiaramente un ambiente finanziario diametralmente opposto rispetto agli ultimi dieci anni e dipende dal contesto macroeconomico in cui gli operatori finanziari si trovano ad agire. L'alta inflazione e gli elevati tassi di interesse reali sono infatti due fattori rilevanti che contribuiscono a spiegare l'elevata correlazione.

Per quanto il 2023 sia stato un anno di normalizzazione sul fronte inflazione e di progressivo avvicinamento alla normalizzazione della politica monetaria, ipotizzare un drastico cambiamento di regime per il 2024 con un ritorno di un processo disinflattivo potrebbe essere eccessivo.

Allo stesso modo il mercato del lavoro resta una variabile ancora potenzialmente inflattiva negli Stati Uniti: i dati della crescita dei salari reali nell'ultima rilevazione hanno sorpreso al rialzo con una crescita del +4,1% a dicembre, contro il +3,9% atteso. A ciò si aggiunge il fatto che il 2024 è anno elettorale per gli Stati Uniti e la corsa alla Casa Bianca è più che incerta.

Altre suggestioni economiche possono essere dedotte sempre dalla lettura delle correlazioni. In un ambiente generale di progressiva sempre maggiore correlazione tra le macro asset class, il 2023 è stato un anno di relativamente bassa correlazione tra micro-asset class appartenenti alla stessa categoria di attivo. Guardando ad esempio alle categorie azionarie la correlazione media tra gli indici MSCI fattoriali è ai minimi da almeno otto anni.

## **Mercato Azionario.**

Nel corso del 2023 gli indici azionari a livello globale hanno messo a segno dei rialzi particolarmente significativi a livello aggregato, nel contesto di una certa dispersione a livello geografico. L'andamento degli ultimi mesi dell'anno è stato particolarmente positivo, ponendo fine ad un movimento di storno che aveva caratterizzato le Borse nei mesi a cavallo tra il terzo ed il quarto trimestre dell'anno.

Alla base del rialzo vi è il rinnovato sentiment degli investitori circa una inversione delle politiche monetarie delle principali banche centrali a fronte di dati inflazionistici sotto controllo e di un quadro di crescita che, comunque, non sembra destare particolari preoccupazioni. L'anno è stato caratterizzato da una certa volatilità, causata dal materializzarsi di diversi catalyst, alcuni positivi, come la fine delle politiche di contrasto al COVID in Cina o l'affermazione delle tecnologie legate all'intelligenza artificiale (AI) generativa, altri più negativi, come la crisi legata ad alcune banche regionali americane.

A livello geografico, da segnalare la sovra performance a livello aggregato del mercato statunitense: in dettaglio le sue componenti tecnologiche hanno particolarmente sostenuto il listino del Nasdaq. Positiva anche la performance dell'area europea, con il listino di Milano che è risultato essere il migliore tra quelli dei singoli paesi dell'area.

Il blocco dei Paesi emergenti, a livello aggregato, pur ottenendo un risultato positivo, ha sottoperformato gli altri indici globali; sull'andamento hanno pesato le debolezze dell'economia cinese, alle prese con la crisi del settore property e di una deludente ripresa dei consumi.

L'unico mercato, tra i principali, che ha chiuso l'anno in territorio negativo è stato quello di Hong Kong, a causa delle incertezze del mercato cinese; nell'area asiatica invece particolarmente positivo il mercato nipponico, che ha chiuso l'anno in prossimità dei massimi da un trentennio.

## **Mercato Obbligazionario.**

Nel primo trimestre, i rendimenti dei titoli governativi sono cresciuti seguendo le dinamiche inflattive in atto. La volatilità generata dalla crisi della Silicon Valley Bank in America, che si è estesa in Europa con la crisi di Credit Suisse, ha suscitato il timore di un contagio portando il mercato al cosiddetto "fly to quality", con conseguente aumento degli acquisti di titoli governativi. Superato il rischio di propagazione della crisi nel sistema finanziario, i rendimenti hanno ripreso ad aumentare, raggiungendo il picco in ottobre, ovvero fino a quando la progressiva diminuzione dell'inflazione non ha spinto le banche centrali ad annunciare una pausa nella loro politica monetaria restrittiva.

Nel corso del 2023 la curva dei rendimenti è rimasta invertita, con la parte breve e media che ha registrato dei rendimenti superiori rispetto alla parte lunga. Negli Stati Uniti, il differenziale di rendimento tra il tratto a breve e quello lungo della curva dei titoli governativi ha raggiunto il picco di -120 bps (punti base) a luglio, per poi ridursi a -40 bps in autunno e mantenere questo livello sino alla fine dell'anno.

I titoli governativi europei hanno seguito una dinamica simile a quelli statunitensi, con un differenziale negativo tra i rendimenti dei titoli a 2 e 10 anni che è stato di -40 bps nei primi cinque mesi dell'anno, raggiungendo il picco di -82 a luglio per poi ridursi, tornando ai livelli di inizio anno a seguito della pausa nei rialzi dei tassi decisa dalla Banca Centrale Europea.

Per quanto riguarda i titoli di stato italiani nei primi cinque mesi dell'anno lo spread Btp/Bund è oscillato tra i 180 e i 190 bps, per poi registrare un calo nel mese di giugno. Tuttavia, la volatilità dei mercati, innescata nell'autunno dalla manovra fiscale italiana e dalle tensioni politiche del governo, ha spinto lo spread ad attestarsi in area 206 bps nel mese di ottobre. Infine, i giudizi stabili e alcuni positivi delle principali agenzie di rating hanno contribuito ad una diminuzione dello spread a 160 bps, complice anche la riduzione del livello dei rendimenti nelle economie avanzate.

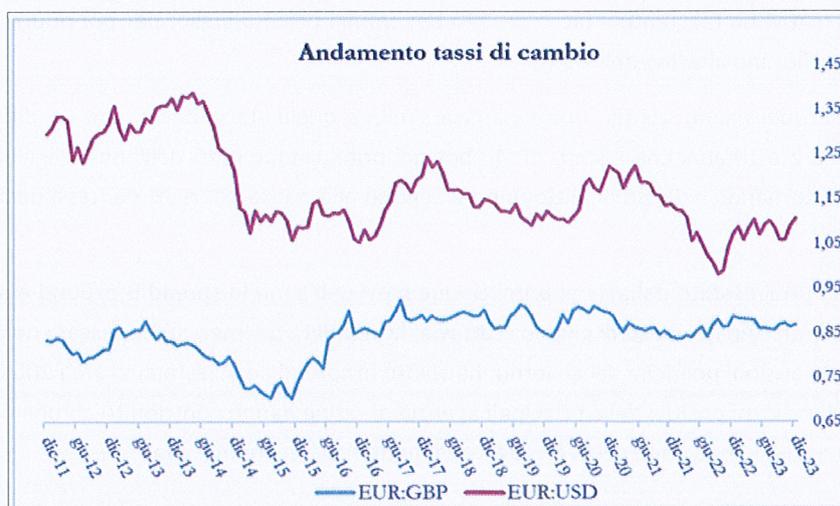
## Mercato valutario.

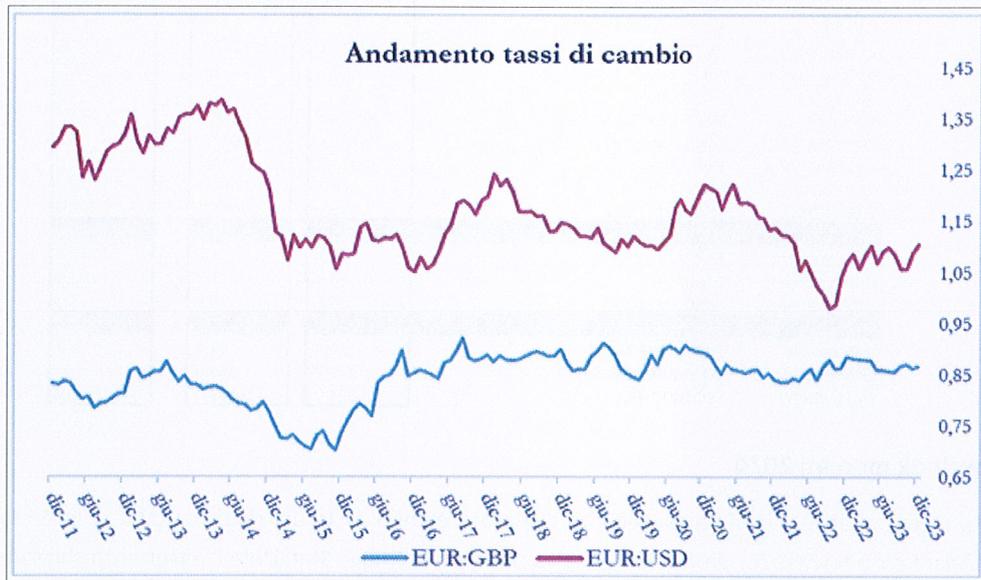
Nel corso dell'anno la valuta unica europea ha recuperato parte del terreno perso nel 2022, chiudendo l'anno con un +3,1% nel rispettivo cambio contro il dollaro americano; sebbene sia FED sia BCE abbiano intrapreso una simile strategia nell'aumentare i tassi di riferimento, tale performance positiva trova giustificazione nel fatto che negli USA la FED abbia reagito in maniera più tempestiva all'aumento dell'inflazione rispetto all'area europea, dove i primi segnali di aumento sono stati considerati invece di carattere transitorio e non strutturale.

La maggiore velocità di reazione si è tradotta in un'interruzione anticipata del ciclo di rialzi dei tassi da parte della FED (ultimo aumento nel meeting di luglio) rispetto a quanto avvenuto per la BCE (ultimo rialzo a settembre) e, di conseguenza, in una maggiore attrattività in termini di rendimento relativo della moneta unica.

Diverso il discorso per quanto riguarda invece il cambio euro-sterlina inglese; nel Regno Unito, difatti, la Bank of England ha continuato a reiterare anche nel corso delle ultime riunioni dell'anno il messaggio di tassi "higher for longer", sulla scia di timori relativi all'inflazione, prevista ancora leggermente al rialzo nei primi mesi del prossimo anno.

Per quanto riguarda lo yen giapponese, infine, complice un parziale rallentamento dell'inflazione, la Banca del Giappone ha confermato il proseguimento dell'allentamento monetario anche nell'ultimo meeting, in un contesto in cui resta tuttavia un enorme differenziale di rendimento tra i tassi giapponesi e quelli delle altre grandi economie globali, contesto che ha determinato l'importante sottoperformance della valuta nipponica rispetto alle altre principali valute mondiali.





INDICI DI MKT 2023		30/12/2022	29/12/2023	Δ% / BPs
<b>MERCATI OBBLIGAZIONARI GOVERNATIVI</b>				
w0g1 Index	INDICE MERRIL LYNCH GLOBALE	274,2	284,1	9,88
emu0 Index	INDICE MERRIL LYNCH AREA EURO	270,9	289,4	18,49
<b>RENDIMENTI E SPREAD</b>				
USGG2YR Index	2 ANNI USA:YTM	4,426	4,250	-0,18
USGG10YR Index	10 ANNI USA:YTM	3,875	3,879	0,00
GECU2YR Index	2 ANNI EURO:YTM	2,764	2,404	-0,36
GECU10YR Index	10 ANNI EURO:YTM	2,571	2,024	-0,55
GBTPGR2 Index	2 ANNI ITA:YTM	3,312	2,987	-0,33
GBTPGR10 Index	10 ANNI ITA:YTM	4,715	3,700	-1,02
GJGC2 Index	2 ANNI GIAPPONE:YTM	0,038	0,053	0,02
GJGC10 Index	10 ANNI GIAPPONE:YTM	0,417	0,618	0,20
GUKG2 Index	2 ANNI UK:YTM	3,576	3,984	0,41
GUKG10 Index	10 ANNI UK:YTM	3,672	3,537	-0,14
<b>MERCATI AZIONARI</b>				
MXWO INDEX	MSCI WORLD	2.602,7	3.169,2	21,8%
SPX INDEX	S&P 500 NEW YORK	3.839,5	4.769,8	24,2%
CCMP INDEX	NASDAQ COMPOSITE NEW YORK	10.466,5	15.011,4	43,4%
MXEU INDEX	MSCI EUROPE	142,5	160,6	12,7%
SXST INDEX	EURO STOXX	8.590,4	10.499,9	22,2%
UKX INDEX	FTSE 100 LONDRA	7.451,7	7.733,2	3,8%
CAC INDEX	CAC 40 PARIGI	6.473,8	7.543,2	16,5%
SMI INDEX	SMI ZURIGO	10.729,4	11.137,8	3,8%
DAX INDEX	DAX FRANCOFORTE	13.923,6	16.751,6	20,3%
AEX INDEX	AEX AMSTERDAM	689,0	786,8	14,2%
IBEX INDEX	IBEX 35 MADRID	8.229,1	10.102,1	22,8%
FTSEMIB INDEX	FTSEMIB 40 MILANO	23.707,0	30.351,6	28,0%
TPX INDEX	TOPIX TOKYO	1.891,7	2.366,4	25,1%
NIKKEI INDEX	NIKKEI 225 TOKYO	26.094,5	33.464,2	28,2%
HSI INDEX	HANG SENG HONG KONG	19.781,4	17.047,4	-13,8%
SHCOMP INDEX	SHANGAI STOCK EXC. COMP.	3.089,3	2.974,9	-3,7%
ASS1 INDEX	ASY SIDNEY	7.038,7	7.590,8	7,8%
MXEF INDEX	MSCI EMERGING	956,4	1.023,7	7,0%
<b>VALUTE</b>				
EURUSD CURRENCY	EURO/DOLLARO	1,1	1,1	3,1%
EURJPY CURRENCY	EURO/YEN	140,4	155,7	10,9%
EURGBP CURRENCY	EURO/STERLINA	0,9	0,9	-2,1%
<b>COMMODITIES</b>				
CL1 COMDTY	FUTURE PETROLIO(WTI)	80,3	71,7	-10,7%
CRY INDEX	COMMODITIES(CRB)	277,7	263,8	-5,0%
XAU CURRENCY	COMMODITIES(CRB)	1.824,0	2.063,0	13,1%

## Highlights outlook mercati 2024

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi dei tassi di interesse, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati macroeconomici, le banche centrali al momento starebbero riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L'“higher for longer”, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023.

L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: oltre alle presidenziali in Russia con la riconferma di Putin, il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE. Saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre. In un quadro più generale, occorrerà poi vedere se i segnali di atteso “soft landing” verranno confermati.

## Scenario economico e finanziario della Repubblica di San Marino.

Il 22 novembre 2023 il Comitato Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha pubblicato gli esiti riferiti alla consultazione dell'Articolo IV con la Repubblica di San Marino<sup>3</sup>.

Secondo le valutazioni del FMI (IMF Country Report No. 23/373) la crisi finanziaria globale e gli sforzi internazionali per affrontare i regimi fiscali "preferenziali" hanno messo in luce le vulnerabilità del settore finanziario sammarinese sovradimensionato al servizio dei non residenti. Mentre il sistema bancario è entrato in una profonda crisi partita dal 2008 e con la quale ancora continua a lottare, il settore non finanziario ha registrato una ripresa sostenuta dalla competitività di costo e da solidi bilanci societari.

Più di recente, politiche fiscali prudenti, l'accesso ai mercati internazionali dei capitali e condizioni esterne favorevoli hanno migliorato le finanze pubbliche e rafforzato la fiducia. L'economia è stata straordinariamente resiliente durante la pandemia e l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

Nonostante le condizioni finanziarie volatili, San Marino è stato in grado di rinnovare l'Eurobond in scadenza il prossimo anno (2024).

A fronte di livelli del PIL *pro capite* compatibili con un *rating* del tipo AAA, un settore industriale che registra un *surplus* delle partite correnti nonostante la crisi economico-politico-pandemica e un sistema politico stabile, pesano la ridotta dimensione dell'economia, il debito elevato, un settore bancario poco capitalizzato e il ridotto *output gap*<sup>4</sup> ovvero il basso potenziale di crescita (PIL potenziale<sup>5</sup>)

L'inflazione elevata e i tassi di interesse più elevati stanno erodendo il reddito reale e mettendo sotto pressione il buon livello di redditività delle imprese. Questo, combinato con l'indebolimento della domanda globale influenzerà l'attività economica, che pur essendo ancora positiva, ha rallentato nel 2023.

A parere del FMI, considerato il recente accesso di San Marino ai mercati internazionali dei capitali e la relativa disciplina di mercato, la priorità principale è quella di promuovere la cartolarizzazione dei crediti deteriorati in modo credibile. Questo processo insieme al *calendar provisioning* (attivo dal 2024) possono rivelare *shortfall* di capitale in alcune banche che dovranno essere prontamente affrontate. Sempre secondo quanto riportato dal FMI un sistema bancario funzionante richiederà anche il rafforzamento dell'efficienza in termini di costi e il miglioramento della quantità e della qualità del capitale.

Il FMI rappresenta che a suo parere, per continuare a rafforzare la posizione di bilancio a livelli coerenti con le caratteristiche di San Marino, è necessario un ulteriore consolidamento fiscale. Più in generale, la politica di bilancio deve avere una prospettiva a medio termine che includa lo sviluppo di una strategia di gestione del debito. Infine, le riforme strutturali per liberalizzare ulteriormente il mercato del lavoro e gli sforzi per far avanzare l'accordo di associazione dell'UE sono fondamentali per aumentare la flessibilità dell'economia, preservare la stabilità macroeconomica e aumentare il potenziale di crescita di San Marino.

Il 15 dicembre 2023 l'agenzia di rating Fitch ha confermato il rating di San Marino a 'BB' con un outlook positivo<sup>6</sup>. I *key drivers* del rating, in linea con quanto espresso dal FMI, evidenziano che l'attribuzione del rating è "supportata" da elevati livelli di reddito, con un PIL pro capite più vicino alla mediana "AAA" rispetto a quello "BB", un settore industriale che registra un costante *surplus* delle partite correnti un'ampia posizione netta di creditore esterno e un sistema politico stabile. Di

<sup>3</sup> 2023 ARTICLE IV CONSULTATION — PRESS RELEASE - Novembre 2023 <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/11/20/Republic-of-San-Marino-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-541639>.

<sup>4</sup> Differenza tra il PIL Potenziale e il PIL effettivo.

<sup>5</sup> "Prodotto potenziale" o "PIL potenziale": livello massimo di prodotto (PIL reale) che si potrebbe raggiungere se si impiegassero integralmente e al meglio tutte le risorse a disposizione. Le risorse a disposizione vengono convenzionalmente raggruppate in tre categorie: lavoro ("L"), capitale ("K") e tecnologia ("X"). Nel lungo periodo il "PIL effettivo", ovvero il PIL misurato in un dato istante, tende sempre a quello "potenziale"

<sup>6</sup> Fitch Ratings - Frankfurt am Main - Fri 15 Dec, 2023: Fitch Revises San Marino's Outlook to Positive; Affirms at 'BB' <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-san-marino-outlook-to-positive-affirms-at-bb-15-12-2023>

converso, il rating è “appesantito” da un elevato onere del debito, dalla elevata incidenza dei crediti non performanti sul totale degli attivi del settore bancario, dalle dimensioni molto ridotte dell'economia e dal ridotto *output gap*.

A parere di Fitch **permangono rischi di rifinanziamento** in quanto la flessibilità del finanziamento esterno di San Marino rimane limitata da un breve *track* di accesso al mercato esterno, da limitate fonti di finanziamento aggiuntive e dal profilo di rimborso del debito relativamente breve e concentrato (la scadenza prevista per gennaio 2027 rappresenta il 17% del PIL nominale). Le limitate riserve di liquidità e il basso sviluppo del mercato obbligazionario nazionale costituiscono ulteriori rischi strutturali.

Per Fitch le entrate fiscali dirette e i dati sulla produzione suggeriscono un **ritorno a tassi di crescita più moderati quest'anno**, dopo un rimbalzo economico eccezionalmente forte nel 2021/22. Fitch si aspetta che il PIL reale rallenti all'1,0% nel 2023 dal 7,6% del 2022 (dati provvisori), superando comunque le previsioni per l'Italia e l'eurozona rispettivamente dello 0,7% e dello 0,5%. Fitch stima inoltre che l'economia sammarinese crescerà vicino al potenziale, con una crescita del PIL reale che raggiungerà l'1,3% oltre il 2024.

L'**inflazione** sarà in media 6,3% quest'anno (superando la mediana 'BB' del 5,0%) e gradualmente scendere al 4,2% nel 2024 e al 2,5% nel 2025, sostenuto dal calo dell'inflazione in Italia e contenuta crescita dei salari. Essendo un'economia piccola e aperta, gran parte dell'inflazione viene importata, ma gli aumenti dei prezzi dell'energia sono stati ben al di sotto di quelli che altri paesi europei hanno sperimentato.

**Accordo di associazione UE:** Fitch ritiene che la crescita potenziale potrebbe beneficiare di una maggiore integrazione nel mercato unico dell'UE. Dopo i ritardi dovuti alla pandemia, San Marino ha provvisoriamente chiuso i negoziati per l'accordo di associazione con la Commissione europea, che potrebbero essere ratificati e attuati per tutto il 2024. Tra le altre cose, l'accordo faciliterà la circolazione dei lavoratori transfrontalieri e sosterrà l'integrazione finanziaria e la cooperazione in materia di vigilanza.

Secondo le più recenti previsioni del Fondo Monetario Internazionale riportate nella sopracitata consultazione dell'Articolo IV e nella tabella seguente evidenziano che a fronte di una crescita del **PIL REALE** pari all' 5,0% nel 2023, per il 2023 e 2024 è prevista una crescita rispettivamente del +2,2% e +1,32%, per gli anni seguenti fino al 2026 è vece stimata una crescita media pari al 1,3% per anno. Il **tasso di disoccupazione** pari al 4,3% nel 2022 è previsto pari rispettivamente al 4,0% e 3,9% nel 2023 e 2024, per assestarsi a una media annua stimata del 3,9% negli anni seguenti. Il **tasso di inflazione** registrato nel 2022 pari al +5,3% è stimato pari al 5,9% nel 2023 e 2,5% nel 2024.

	Key Macroeconomic Indicators									
	2023A4					2022A4				
	2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
	Percent									
Real GDP growth	5.0	2.2	1.3	1.3	1.3	3.5	0.2	1.0	1.3	1.3
Inflation - avg	5.3	5.9	2.5	2.0	2.0	6.9	4.5	1.5	1.7	1.9
Nominal GDP growth	7.9	8.4	4.8	3.2	3.3	7.2	5.3	2.7	2.6	2.7
Unemployment rate	4.3	4.0	3.9	3.9	3.9	5.4	5.7	5.0	5.1	5.1
	Percent of GDP									
Current account balance	8.0	3.8	2.9	2.1	1.4	1.3	0.7	0.9	1.0	1.1
Primary balance net of bank support	3.0	0.8	1.4	1.4	1.5	-1.2	-0.7	0.2	0.5	0.7
Consolidated Primary balance	1.2	0.0	0.9	1.1	1.1	-2.8	-1.6	-0.4	0.1	0.2
Public debt	76.7	72.2	67.0	65.9	64.6	83.7	94.6	84.5	84.1	83.3

Source: Sammarinese authorities, and IMF staff estimates.

Il **rapporto debito PIL** che a tutto il dicembre 2022 risulta pari all'76,7% è previsto pari all'72,2% nel 2023 e al 67,0% nel 2024, per poi assestarsi nelle stime del FMI a una media del'65,2% per gli anni successivi (2025-2026). Certamente le dinamiche inflattive hanno favorevolmente contribuito alla riduzione del rapporto tra lo stock di debito e il PIL NOMINALE.

## Sistema bancario e finanziario sammarinese.

Sulla base degli ultimi dati pubblicati<sup>7</sup> da Banca Centrale della Repubblica di San Marino ("BCSM"), a tutto **settembre 2023** la **raccolta totale** era pari a **5.781** milioni (+0,2% y/y), di cui: raccolta diretta pari a 3.629 mln (-1,1% y/y) e indiretta **2.152** mln (+2,6% y/y) così scomposta: gestioni patrimoni mobiliari pari a 349 mln, custodia e amministrazione pari a 1.684 mln e attività di banca depositaria pari a 119 mln.

I **crediti lordi** (incluso leasing) a tutto settembre 2023 sono pari a **1.884** mln (-4,7% y/y), di cui crediti dubbi pari a 1.021 mln (-8,1% y/y) a cui corrispondono sofferenze lorde pari a 393 mln (-15,8% y/y).

L'NPLs Ratio a valori lordi<sup>8</sup> a tutto settembre 2023 è pari al 54,2%, NPLs Ratio a valori netti<sup>9</sup> è pari al 25,9%. L'incidenza delle Sofferenze lorde sullo stock di Crediti lordi è pari al 20,9%. Il *coverage ratio* sui Crediti dubbi è pari al 70,7%, sulle sofferenze è pari al 59,9%.

## Imprese.

Il numero totale delle imprese presenti ed operanti in Repubblica, al 31 dicembre 2023, è pari a 5.150 unità +101 unità rispetto al valore registrato il pari periodo dell'anno precedente. L'industria manifatturiera (n. 482 unità) comprende vari settori produttivi: metalmeccanico, chimico/farmaceutico, cartario, legno e arredamento, abbigliamento, tecnologia dell'informazione e della comunicazione. La forza lavoro<sup>10</sup> conta 24.356 persone ed include n. 22.030 lavoratori dipendenti, n. 1.535 lavoratori autonomi e 791 disoccupati. La maggior parte dei lavoratori è impiegata nel settore privato (n. 18.189 unità), mentre il settore pubblico impiega n. 3.861 persone<sup>11</sup>. I lavoratori frontalieri (residenti italiani) sono pari a n. 7.871 unità<sup>12</sup>.

SETTORE	Nr. AZIENDE <sup>13</sup> Per ramo di attività economica	Nr. ADDETTI <sup>14</sup> Lavoratori dipendenti del Settore privato
AGRICOLTURA	55	32
ATTIVITA' MANIFATTURIERA	482	7.039
IMPRESE DI COSTRUZIONE	349	939
IMPRESE COMMERCIALI	1.110	3.145
TRASPORTO / MAGAZZINO	114	540
ALLOGGIO E RISTORAZIONE	189	1.066
INFORMAZIONE / COMUNICAZIONE	234	1.065
ATTIVITA' FINANZIARIE E ASSICURATIVE	97	652
ATTIVITA' IMMOBILIARI	330	98
ATTIVITA' PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	1.053	1.111
NOLEGGIO, AGENZIE DI VIAGGIO, SERVIZI DI SUPPORTO ALLE IMPRESE	195	942
ALTRI SERVIZI	942	1.560
<b>TOTALE</b>	<b>5.150</b>	<b>18.189</b>

<sup>7</sup> Fonte BCSM: Bollettino Informativo Trimestrale 2023- III° trimestre.

<sup>8</sup> Crediti dubbi lordi / Crediti lordi

<sup>9</sup> Crediti dubbi netti / Crediti netti

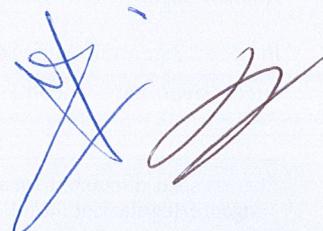
<sup>10</sup> Fonte: Bollettino di statistica III trimestre 2023 (Tavola 7.1 – Forze di lavoro).

<sup>11</sup> Tavola 7.6 - Lavoratori dipendenti del Settore Pubblico allargato per Ente di appartenenza.

<sup>12</sup> Tavola 7.15 - Lavoratori dipendenti frontalieri per settore e ramo di attività economica.

<sup>13</sup> Bollettino di Statistica - IV trimestre 2023 (Tavola 3.1 - Numero Imprese per Ramo di attività economica).

<sup>14</sup> Bollettino di Statistica - IV trimestre 2023 (Tab. Tavola 7.5 - Lavoratori dipendenti del Settore Privato per ramo di attività economica).



## Disposizioni regolamentari emanate nel corso del 2023.

**Decreto-Delegato 10 ottobre 2023 n.146:** Adeguamento della legislazione nazionale, alle convenzioni e agli standard internazionali in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo<sup>15</sup>;

**Decreto Delegato 31 ottobre 2023 n.154:** Ratifica Decreto Delegato 10 ottobre 2023 n.146.

Nel corso del 2023 la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha proseguito la propria attività di emanazione di regolamentazione secondaria ed integrativa della Legge n. 165 del 17 novembre 2017 (LISF)<sup>16</sup>:

- **Regolamento n. 2023-01:** Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza.
- **Regolamento n. 2023-02:** Regolamento di aggiornamento delle disposizioni di vigilanza in materia di esposizioni creditizie;
- **Regolamento n. 2023-03:** Regolamento in materia di sollecitazione all'investimento (con errata corrige)
- **Regolamento n. 2023-04:** Regolamento in materia di bilancio consolidato integrativo del Regolamento n. 2016-02 e della Circolare n. 2017-03;
- **Regolamento n. 2023-05:** Aggiornamento regolamento sulle procedure di alimentazione e tenuta dell'anagrafica debitori;
- **Circolare n. 2023-01:** Circolare sulla copertura minima delle esposizioni creditizie deteriorate di banche;
- **Circolare n. 2023-02:** Circolare sulle disposizioni operative per l'applicazione dell'articolo 34 della legge n. 70/2004.

## Principali dati sull'andamento della gestione aziendale.

Dopo avere esposto i dati riguardanti lo scenario economico e finanziario e il contesto in cui ha operato la Società, desideriamo illustrare gli altri aspetti di rilievo che hanno caratterizzato la gestione aziendale riferita all'esercizio 2023.

## Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio.

Il 2 gennaio 2023 l'Assemblea dei soci ha deliberato la modifica dello statuto sociale che, tra le altre cose, ha riguardato anche il cambio di denominazione sociale in NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. a socio unico.

Sempre nel mese di gennaio 2023 è iniziato il processo di *set-up* del sistema informativo parzialmente conclusosi solo a fine marzo 2023. Per alcuni aspetti, che non compromettono l'operatività anche perché la società non ha, come previsto, ancora abbandonato il precedente applicativo, il *setting* del nuovo sistema informativo non è ancora concluso; in considerazione dei citati ritardi la SG ha condiviso con la software house una riduzione del canone annuo per l'anno in corso e una rimodulazione/rinegoziazione dello stesso nel 2024.

Sempre nel mese di gennaio 2023 le funzioni di controllo di secondo livello (*risk management* e *compliance*) ai sensi dell'Art. 49, c. 1, del Regolamento BCSM n. 2006-03, previa autorizzazione di BCSM, sono state accorpate in un'unica struttura e la relativa attribuzione delle attività è stata attribuita al Direttore dei Rischi (CRO). La funzione di internal auditing, in base all'Art. 52 del Regolamento BCSM n. 2006-03 è stata esternalizzata alla società sammarinese San Marino Advisor S.r.l..

In data 13 gennaio la società ha inoltrato istanza a Banca Centrale, ai sensi dell'art. 128 del Regolamento BCSM 2006-03, successivamente accolta in data 2 marzo 2023, relativamente alle modifiche al Regolamento unico di gestione e

<sup>15</sup>I testi sono disponibili sul sito dell'Agenzia di Informazione Finanziaria (AIF) all'indirizzo <https://www.aif.sm/site/home/normativa-vigente/legislazione.htm.l>

<sup>16</sup> Il sito internet della Banca Centrale della Repubblica di San Marino ([www.bcsm.sm](http://www.bcsm.sm)) nella sezione NORMATIVA riporta le principali fonti normative, primarie e secondarie, relative alle funzioni svolte dalla Banca Centrale.

prospetto informativo dei fondi comuni di investimento aperti destinati alla generalità del pubblico istituiti e gestiti dalla Società con la previsione del collocamento diretto dei prodotti della SG non più "limitatamente ai soli investitori di cui all'art.1, comma 1, lettera f), punti 1),2),3),4) e 5) del Reg. 2006-03"; sono stati inoltre eliminati tutti i riferimenti al precedente socio unico (CRSM).

Il Consiglio di Amministrazione nelle sedute del 27 gennaio e del 27 febbraio 2023 ha deliberato una ulteriore modifica al Regolamento Unico di Gestione e Prospetto Informativo dei fondi comuni di investimento aperti destinati alla generalità del pubblico istituiti e gestiti dalla SOCIETÀ, che prevede l'introduzione di ulteriori due tipologie di fondi aperti oltre al fondo NT DYNAMIC. Si precisa che i citati fondi non sono stati ancora istituiti.

Inoltre, l'Organo Amministrativo nella seduta del 27 febbraio u.s. ha dato avvio alle attività relative alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, di cui alla lettera D4 dell'Allegato 1 alla legge 17 novembre 2005, n° 165 con relativo aggiornamento della Relazione sulla Struttura organizzativa deliberata nella seduta consiliare del 27 marzo u.s..

Al riguardo sono state istituite quattro linee di GPM in funzione dei diversi profili di rischio.

Nel corso dei primi due mesi dell'esercizio 2023 l'organico è stato portato da n.2 unità a n. 4 unità ovvero al Direttore Generale è stato affiancato un Direttore dei Rischi, un Responsabile Amministrazione & Bilancio (in sostituzione del dipendente distaccato da CRSM) e un addetto commerciale.

Nel mese di marzo u.s. NT CAPITAL SG ha formalizzato un accordo con Consultique SCF S.p.A., società punto di riferimento della consulenza finanziaria indipendente in Italia da oltre 20 anni. L'accordo prevede la possibilità per SG di avvalersi della ricerca indipendente del suo ufficio studi nonché l'uso della piattaforma informatica per l'analisi e la gestione dei portafogli finanziari. Il citato accordo, tra le altre cose, ha consentito a SG di intervenire in maniera efficiente sull'ASSET ALLOCATION del fondo aperto NT DYNAMIC (già CARISP DYNAMIC).

Sempre con la finalità di rafforzare la rete commerciale, nel mese di agosto 2023 è stato assunto a tempo determinato (6 mesi), nelle more della risoluzione della problematica della copertura assicurativa per i consulenti finanziari, un ulteriore risorsa da destinare all'attività commerciale. Al riguardo, come meglio specificato nel successivo paragrafo riferito ai "*fatti rilevanti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio*", con la pubblicazione in data 09.02.2024 del Regolamento n. 2024-01 "*Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza*", entrato in vigore in data 13.02.2024, nella quale, tra le altre cose, è stato eliminato lo specifico requisito assicurativo per i promotori finanziari attraverso l'abrogazione dell'articolo 23 [del Regolamento BCSM 2014-01], così come ogni rinvio al medesimo, la citata risorsa, a partire da marzo 2024, ha sottoscritto con la SG un mandato di agenzia (CONSULENTE FINANZIARIO).

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 settembre u.s., in seguito a pervenuta autorizzazione da parte dell'Agenzia di Informazione Finanziaria ("AIF"), ha deliberato la nomina della Ragioniera Ornella Andreini quale Responsabile Incaricato Antiriciclaggio esternalizzato; la stessa ha accettato l'incarico a decorrere dal 06.11.2023.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 ottobre u.s., con la finalità di rafforzare l'offerta commerciale della Società, ha deliberato una ulteriore modifica al Regolamento Unico di Gestione e Prospetto Informativo dei fondi comuni di investimento aperti destinati alla generalità del pubblico istituiti e gestiti dalla SOCIETÀ, che prevede l'introduzione di una ulteriore classe per il fondo NT DYNAMIC, oltre alle classi "R" e "I" già presenti, con l'introduzione della classe "Previdenza - P".

Sempre nell'ottica di rafforzare l'offerta commerciale della società, in data 7 dicembre 2023, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione del Regolamento di Gestione e Prospetto Informativo del fondo comune di investimento aperto destinato alla generalità del pubblico denominato "NT TARGET RENDIMENTO". Il fondo in parola è un fondo obbligazionario flessibile del tipo *total return* a scadenza. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita decorsi quattro anni dalla data di avvio delle sottoscrizioni. Il fondo, per i primi tre anni di vita, distribuisce un

dividendo annuo del 3,5%.

### L'andamento dei fondi gestiti.

Sinteticamente, si richiamano di seguito i risultati registrati nel corso del 2023 dai fondi gestiti dalla Società.

Denominazione	Inizio collocamento	Anno 2023
NT DYNAMIC classe R	16/06/2014	+5,85%
NT DYNAMIC classe I	18/08/2024	+4,90%

Di seguito vengono illustrati i patrimoni netti dei fondi a fine esercizio. Il valore e.o.p. degli **Asset Under Management (AUM)** a fin esercizio 2023 è pari a **6,870** mln, in incremento di +4,318 mln (+169%) rispetto al valore e.o.p. registrato a fine esercizio 2022 (2,552 mln). I sopra citati valori non includono le **masse in consulenza**, a tutto il 31/12/2023 pari a euro **0,500** mln.

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>A. Fondi comuni di propria istituzione</b>	<b>2.868.675</b>	<b>2.552.017</b>	<b>316.658</b>	<b>12%</b>
Fondo ASSET NPL (liquidato con data rif. 15/12/2022)	-	-	0	0%
Fondo AB NPL (liquidato con data rif. 15/12/2022)	-	-	0	0%
Fondo NT DYNAMIC	2.868.675	2.552.017	316.658	12%
Fondo CARISP GLOBAL BOND (liquidato con data rif. 04/02/2022)	-	-	0	0%
<b>B. OIC istituiti da terzi e gestiti su delega dalla SG</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Conto Previdente (cessione attività gestoria con data rif. 30/11/2022)	-	-	0	0%
Conto Previdente Plus (cessione attività gestoria con data rif. 30/11/2022)	-	-	0	0%
<b>C. Patrimoni gestiti dalla SG in forma individuale</b>	<b>4.001.359</b>	<b>-</b>	<b>4.001.359</b>	<b>0%</b>
Gestioni patrimoniali	4.001.359	-	4.001.359	100%
<b>TOTALE</b>	<b>6.870.034</b>	<b>2.552.017</b>	<b>4.318.017</b>	<b>169%</b>

### Il personale.

Nel corso dei primi mesi del 2023 le risorse aziendali sono passate da n.2 a n.4, al Direttore Generale è stato affiancato un Direttore dei Rischi, un Responsabile Amministrazione & Bilancio (in sostituzione del dipendente distaccato da CRSM) e un addetto commerciale.

Sempre con la finalità di rafforzare la rete commerciale e nelle more della risoluzione della problematica della copertura assicurativa per i consulenti finanziari precedente rappresentata, nel mese di agosto 2023 è stato assunto a tempo determinato (6 mesi) e *part-time* una ulteriore risorsa destinata all'attività commerciale, portando pertanto il numero di risorse dalle precedenti quattro a cinque.

La citata risorsa alla scadenza del contratto (31.01.2024) è stata rinnovata per un ulteriore mese, ovvero fino a tutto il 29.02.2024 e a partire dal mese di marzo 2024 ha sottoscritto con la SG il primo contratto di agenzia attivo a San Marino.

## Deleghe di funzioni aziendali.

Come meglio rappresentato nel paragrafo “Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell’esercizio”, valutate le capacità gestionali e professionali degli *outsourcer*, la Società ha ritenuto opportuno di esternalizzare le seguenti funzioni aziendali:

- Internal Auditing;
- Responsabile incaricato Antiriciclaggio.

## Sistema dei controlli interni e politica di gestione dei rischi.

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

Più in dettaglio,

- il Consiglio di Amministrazione è responsabile della gestione aziendale; esso è investito di tutti i poteri per l’ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, tranne quelli che spettano esclusivamente e tassativamente all’Assemblea. In tale ambito:
  - determina gli obiettivi e le strategie aziendali nonché le politiche di investimento dei fondi e dei patrimoni in gestione con riferimento al profilo rischio-rendimento, ivi inclusi i limiti e le procedure previsti per minimizzare i rischi delle situazioni di conflitto di interessi; ne verifica periodicamente la corretta attuazione;
  - approva i processi di investimento, stabilendone le modalità e lo svolgimento con riferimento al ruolo dei diversi organi interessati e dei vari responsabili nonché ne verifica periodicamente l’adeguatezza;
  - delinea un sistema di controlli interni organico e coordinato, funzionale alla pronta rilevazione e alla gestione dei rischi e ne assicura l’efficacia nel tempo;
  - assicura che sia periodicamente verificata l’efficienza e l’efficacia del sistema dei controlli interni in relazione alla complessità dell’attività svolta dalla Società e che sia garantita l’indipendenza delle strutture di controllo dalle unità operative;
  - individua e riesamina periodicamente gli orientamenti strategici e le politiche di governo dei rischi;
  - adotta tempestivamente idonee misure in presenza di carenze o anomalie nel funzionamento dell’organizzazione aziendale;
- il Direttore Generale:
  - assicura l’efficacia gestione dell’operatività aziendale;
  - assicura l’adeguata informativa al Consiglio di Amministrazione sulla composizione e sul profilo rischio-rendimento dei patrimoni gestiti;
  - emana e mantiene aggiornata la normativa aziendale con riguardo ai compiti e responsabilità delle unità operative, in particolare delle strutture dedicate al processo degli investimenti e alle funzioni di controllo, sulla base di quanto stabilito dal Consiglio di Amministrazione;
- il Collegio Sindacale:
  - verifica la regolarità, il corretto funzionamento delle principali aree operative nonché l’efficienza e l’adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema informativo;
- la funzione di Controllo Interno (*internal auditing*):
  - valuta periodicamente la completezza, funzionalità, adeguatezza e affidabilità del sistema dei controlli, del processo di gestione dei rischi e degli altri processi aziendali, in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti;
  - verifica in modo continuativo, anche attraverso controlli di tipo ispettivo, il grado di adeguatezza e funzionalità dell’assetto organizzativo e dei processi aziendali (sia con riferimento alle attività svolte internamente, sia con riferimento a quanto affidato in outsourcing);
  - riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale gli esiti delle verifiche periodiche effettuate sulla base del piano annuale dei controlli e le proposte di miglioramenti organizzativi o procedurali individuate;
- la funzione di *risk management*:

- collabora alla definizione del sistema di controllo dei rischi e delle procedure nonché alla definizione delle varie fasi in cui si articola il processo di gestione dei rischi;
- attua politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti i portafogli e le strategie di investimento dei patrimoni gestiti;
- assicura che il profilo di rischio dei patrimoni gestiti sia conforme ai limiti fissati e ne monitora l'osservanza;
- verifica l'adeguatezza e l'efficacia delle misure prese per rimediare alle carenze eventualmente riscontrate nel sistema di controllo dei rischi, rendicontando agli organi aziendali relativamente alle attività svolte e alle eventuali criticità riscontrate.

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

### Altre informazioni.

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

### I risultati dell'esercizio

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

### Dati patrimoniali

A tutto il 31 dicembre 2023 l'**attivo patrimoniale** pari a euro **393.649** registra:

- **disponibilità liquide** pari a euro **313.593**, rispetto ad euro 301.172 presenti a fine esercizio 2022;
- **immobilizzazioni immateriali** pari a euro **38.816** (+100% vs a.p.), inclusive delle spese relative: (i) all'attivazione e configurazione del sistema informativo fornito dalla *software house* Cabel Industry, (ii) alle spese di "miglioria" della sede legale e il relativo "adattamento" dell'impianto elettrico; (iii) alle spese di progettazione del sito web e (iv) ai costi di impianto relativi ai servizi di *outsourcing* forniti dalla società Informatica e Servizi Interbancari Sammarinesi S.p.A.;
- **immobilizzazioni materiali** pari a euro **12.447** (+100% vs a.p.);
- **altre attività** pari a euro **26.392** (euro 9.213 al 31/12/2022) e
- **ratei e risconti attivi** pari a euro **2.402**.

A decorrere dalla segnalazione di vigilanza prudenziale riferita al 30 giugno 2023, SG è stata autorizzata dalla Banca Centrale, ai sensi dell'art. 40 comma 1 del Regolamento n. 2006-03, a dedurre dal patrimonio di vigilanza l'ammontare di immobilizzazioni immateriali iscritte a bilancio e costituite da investimenti tecnologici strumentali alla continuità delle funzioni operative strategiche (spese di impianto sistema informativo e spese impianto servizi di *outsourcing*) nella misura di 1/5 incrementale per ciascun esercizio, a decorrere dalla segnalazione di vigilanza prudenziale riferita al 30 giugno 2023. Si ricorda infine che in attesa del completamento del *set up* del sistema informativo, per l'esercizio 2023 la *software house* non ha addebitato alcun canone.

Sul lato del **passivo patrimoniale** a tutto il 31/12/2023 si registrano: (i) **altre passività** pari a euro **86.259** (euro 51.045 al 31/12/2022); (ii) **trattamento di fine rapporto** pari a euro **16.362** e (iii) **fondi rischi e oneri** pari a euro **3.483**. Si evidenzia

inoltre che durante l'esercizio 2023, il socio unico ha provveduto ad effettuare "versamenti in conto capitale" a favore della SG pari a complessivi Euro **510.000**.

Il **Patrimonio netto** a tutto il 31 dicembre 2023 risulta pari a euro **287.545** e il **Patrimonio di Vigilanza** risulta invece pari euro **265.468**.

### **Dati economici (sintetici)**

Le **commissioni attive** a tutto il 31/12/2023 si attestano a euro **57.573** (-31% vs a.p.), la *under performance* è riconducibile alla liquidazione a fine esercizio 2022 dei Fondi Asset NPL e AB NPL (15/12/2022), del fondo Global Bond (04/02/2022) e del conto previdente e conto previdente plus (30/12/2022). Le **commissioni passive** si assestano a euro **15.882** (-39% vs a.p.); anche in questo caso la contrazione è strettamente riconducibile alla liquidazione dei sopra citati *assets*.

Come rappresentato in precedenza, al netto delle citate dismissioni, il valore e.o.p. degli **Asset Under Management** a fine esercizio 2023 è pari a **6,870** mln e registra un incremento pari a +4,318 mln rispetto al 31/12/2022 (+169%).

Gli **altri proventi di gestione** risultano pari a euro **5.393** e sono riferiti alla sub locazione dei locali alla NT Advisory S.r.l. e ai compensi per attività residuali svolte dal personale della SG a favore dei fondi chiusi AB e ASSET NPLs liquidati a dicembre 2022. Anche in questo caso, il valore è in netta contrazione rispetto all'esercizio precedente (-176.254, -97%) per effetto delle sopra citate liquidazioni.

A tutto il 31/12/2023 le **spese amministrative** risultano pari a euro **515.836** (+184.337, +56% vs a.p.), di cui:

- costo del personale: pari a euro 302.867 (+28% vs a.p.);
- altre spese amministrative: pari a 212.969 (+123%).

Le **rettifiche di valore su immobilizzazioni** a tutto il 31/12/2023 sono pari a euro **10.998** (+100% vs a.p.).

Il **risultato di esercizio 2023** registra una **perdita di periodo** pari ad Euro **479.207**, rispetto alla perdita di euro 91.729 dell'esercizio precedente.

### **Fatti rilevanti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio.**

In data 11 gennaio 2024 SG ha sottoscritto con Banca di San Marino S.p.A. (nel seguito "BSM") il CONTRATTO DI DISTRIBUZIONE dei fondi istituiti e gestiti dalla SG che si aggiunge a quello già operativo con CRSM.

In data 17 gennaio 2024 BCSM ha autorizzato l'istanza formulata dalla SG a BCSM in data 30 ottobre u.s. relativa, tra le altre cose, all'introduzione della classe Previdenza per il Fondo NT Dynamic. Al riguardo si precisa che "*l'autorizzazione è da intendersi limitata ai soli profili di vigilanza e che pertanto i profili connessi alla deducibilità fiscale dovranno essere autonomamente verificati con l'amministrazione finanziaria*". Al riguardo in data 19 gennaio u.s. la SG ha trasmesso una nota all'Ufficio Tributario con la quale è stato richiesto di esprimersi in merito a quanto richiesto da BCSM (Previdenza integrativa - deducibilità di cui all'Allegato A, numero 12 della Legge 16 dicembre 2013 n. 166 e successive modifiche).

Sempre nell'ottica di rafforzare l'offerta commerciale della società, SG in data 16 gennaio 2024 ha trasmesso a BCSM istanza di autorizzazione del regolamento di gestione del fondo comune di investimento aperto destinato alla generalità del pubblico denominato "NT TARGET RENDIMENTO" il cui regolamento era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 dicembre 2023. Il fondo in parola è un fondo obbligazionario flessibile del tipo *total return* a scadenza. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita decorsi quattro anni dalla data di avvio delle sottoscrizioni. Il fondo, per i primi tre anni di vita, distribuisce un dividendo annuo del 3,5%.

In data 31 gennaio il consigliere indipendente sig. Gianluca Guerra ha rassegnato le proprie dimissioni quale componente dell'organo amministrativo.

Come rappresentato in precedenza, con la pubblicazione in data 09.02.2024 del Regolamento n. 2024-01 “*Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza*”, entrato in vigore in data 13.02.2024, nella quale, tra le altre cose, è stato eliminato lo specifico requisito assicurativo per i promotori finanziari attraverso l’abrogazione dell’articolo 23 [del Regolamento BCSM 2014-01], così come ogni rinvio al medesimo, si è reso possibile, per la risorsa assunta a tempo determinato ad agosto 2023 (6 mesi) e rinnovata a scadenza (31.01.2024) per un ulteriore mese, ovvero fino a tutto il 29.02.2024, la stipula, a partire da marzo 2024, di un mandato di agenzia (CONSULENTE FINANZIARIO) con la SG.

A causa dello sciopero del personale bancario che ha interessato anche CRSM quale banca depositaria del fondo NT Dynamic, il calcolo del valore della quota del fondo è stato sospeso dal 09/02/2024 al 21/02/2024 (date di riferimento). Al riguardo, è stata inoltrata informativa alla Banca Centrale e pubblicato avviso ai partecipanti nel sito internet della SG. Al cessare di tale situazione, la banca depositaria ha provveduto a determinare il valore unitario della quota per le date pregresse e la SG ha provveduto, sempre tramite il sito internet, alla pubblicazione dei valori di cui era stata sospesa la pubblicazione.

In data 4 marzo 2024 la banca Centrale ha approvato il regolamento di gestione e il prospetto informativo del fondo comune di investimento aperto destinato alla generalità del pubblico “NT Target Rendimento” precisando che la commercializzazione del citato fondo è vincolata all’effettiva nomina di un nuovo consigliere indipendente in sostituzione del dimissionario consigliere indipendente.

In data 18 marzo u.s. l’assemblea dei soci ha nominato, in sostituzione del sig. Guerra, il sig. Stefano Marsigli Lombardi quale nuovo consigliere indipendente della SG, e in pari data, ha comunicato a Banca Centrale l’avvio del collocamento delle quote del citato fondo ai sensi dell’Art. 127 del Regolamento BCSM 2006-03.

In data 2 aprile 2024 SG ha dato avvio al “periodo di sottoscrizione” del nuovo fondo aperto a scadenza denominato NT TARGET RENDIMENTO.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Con riguardo alle dinamiche inflattive e al rialzo tassi, se per buona parte del 2023 l’espressione “*higher for longer*” è stata dominante, nel mese di dicembre 2023 le comunicazioni del *Federal Open Market Committee* (“FOMC”) per conto del Presidente della *Federal Reserve*, *Jeroen Powell*, che a inizio mese ha escluso categoricamente stessero affrontando il tema taglio tassi ma dopo soli 15 giorni, per di più in presenza di dati macroeconomici robusti, ha invece contemplato la possibilità di effettuare ripetuti tagli dei tassi sui FED Funds nel 2024, ha spinto il mercato, già tonico dai mesi precedenti, accentuando il movimento rialzista partito a fine ottobre.

L’effetto combinato di quanto sopra è stato azioni sui massimi storici o di periodo, a seconda degli indici e dei settori, e bond che hanno del tutto azzerato le perdite patite nei primi 10 mesi dell’anno. Per dare idea della violenza del movimento è sufficiente vedere come il T-bond USA sia passato in poche settimane dal 5% di rendimento al 3,7%. Ad oggi il Federal Funds Rate è previsto in un range compreso tra il 5,25% e il 5,50%, il massimo da 22 anni.

Inoltre, il mese di dicembre, ha visto il ritorno alla tendenza di una correlazione positiva tra *equity-bond*, a cui stiamo assistendo dal post-Covid, che si è ulteriormente accentuata nelle ultime settimane, il che potrebbe significare che le attese di inflazione non sono del tutto tramontate.

Chiaro che buona parte della partita di gioca sulle dimensioni delle dinamiche recessive attese (e indotte dalle banche centrali), ovvero il *soft landing* Vs *l’hard landing*.

In un quadro in cui, a fine gennaio 2024, le curve dei rendimenti (USA e EU) erano ancora invertite, quella americana ha recentemente segnato la disinversione dei nodi 2Y-20Y e 2Y-30Y, di converso i nodi 2Y-10y e 3M -10Y rimangono ancora invertiti.

Posto che è lo spread 3M-10Y a segnare (empiricamente) lo spartiacque della disinversione (e dell'inversione), la recessione solitamente si avvera proprio quando inizia il processo di disinversione e quindi, visto che le curve si stanno lentamente e gradualmente disinvertendo, potremmo essere vicini ad un ingresso in recessione, che però, almeno stando ai dati disponibili sino ad ora, per gli USA potrebbe essere compatibile con un *soft landing*.

In un quadro macroeconomico che a livello globale (con gli USA in testa ed esclusa l'Area dell'Euro) evidenzia un'economia robusta, i timori di recessioni praticamente svaniti (non in Europa) e il mercato del lavoro tonico, ci si pone la questione del perché le banche centrali dovrebbero parlare di tagli aggressivi. Al riguardo le banche centrali hanno due opzioni, entrambe con possibili conseguenze non particolarmente eccitanti:

- tagliare i tassi in una situazione di crescita ancora sostenuta col rischio di imbarcare ulteriore inflazione;
- non tagliarli creando i presupposti per problemi finanziari.

Inoltre iniziano ad emergere timori legati a istituzioni finanziarie che potrebbero avere problemi, tassi di interesse elevati se nel breve periodo sono positivi per le istituzioni finanziarie, nel medio periodo possono rappresentare un problema dovuto alla portabilità dei finanziamenti e al conseguente deterioramento del merito creditizio.

Nel 2023, crescita e inflazione, seppure in rallentamento, hanno sorpreso, ancora una volta, per la loro resilienza; ci aspettiamo che questa forza perda slancio nel corso del 2024, seppure con sfumature diverse fra aree geografiche – in misura superiore in Area Euro rispetto agli Stati Uniti.

Le banche centrali potranno, pertanto, adottare un approccio meno aggressivo, fino al punto di iniziare a riflettere su tempistiche e modalità di allentamento della stretta monetaria.

In questo contesto, le obbligazioni governative, che presentano un profilo rischio/rendimento estremamente appetibile rimangono la scommessa migliore da avere nei portafogli. Arrivati alla fine del ciclo di rialzi, contano solo due variabili: (i) il livello raggiunto dai tassi e (ii) la probabilità di una loro discesa; entrambe queste considerazioni suggeriscono un sovrappeso sull'*asset class* obbligazionaria.

Anche qualora crescita e inflazione dovessero continuare nel loro rallentamento lento, infatti, i livelli elevati su cui si attestano i tassi rappresentano un supporto importante all'interno dei portafogli; se attività economica e/o prezzi dovessero perdere slancio più velocemente del previsto, i guadagni in conto capitale accelererebbero il recupero dei portafogli dopo le perdite del 2022.

Le prospettive del mercato azionario sono invece più incerte. Da una parte, l'ammorbidimento dell'approccio delle banche centrali è sicuramente un elemento positivo, perché riduce il costo-opportunità di detenere asset rischiosi. Dall'altra parte, però, l'atteso rallentamento della crescita, seppur moderato e di breve durata, rappresenta una minaccia per gli utili aziendali. In questo contesto, è preferibile un approccio bilanciato, quantomeno nella prima parte dell'anno.

Gli sviluppi sul fronte di crescita e inflazione saranno cruciali. Qualora queste due variabili macroeconomiche non dovessero segnalare un calo significativo, come già accaduto quest'anno, le banche centrali potrebbero rimanere incerte se imprimere una svolta accomodante a quello che nel 2023 è stato solo un blando – per quanto benvenuto dai mercati – alleggerimento dell'azione restrittiva. In questo caso, i mercati potrebbero trovarsi a vivere un altro anno di "passaggio", come già nel 2023, e rimanere, loro malgrado, ancora in attesa della svolta.

#### **OUTLOOK ALLOCATIVO IN SINTESI:**

**Azionario Globale** – Nel 2024 la volatilità resterà elevata, specie nella prima parte dell'anno, sulla scorta delle attese di un'eventuale fase di rallentamento più marcato dell'economia statunitense. Le condizioni diventeranno più favorevoli dopo l'estate, con lo scenario macro in miglioramento e le banche centrali più accomodanti. In questo quadro si suggerisce un'allocazione bilanciata con una crescente preferenza per i settori più difensivi, che tendono ad essere più resilienti durante le fasi di debolezza dei mercati. Una volta intravisto il *bottom* degli indici, sarà opportuno aumentare

nuovamente l'investimento in settori *early cyclicals*, quali finanziari e industriali, che tendono ad essere più penalizzati durante le fasi di correzione. A livello geografico, l'approccio attuale è contraddistinto da un sovrappeso sugli Stati Uniti, la cui performance positiva dovrebbe evitare che altre aree caratterizzate da una crescita meno robusta siano eccessivamente penalizzate.

**Obbligazionario Governativo Paesi sviluppati** – Dopo un anno di performance nel complesso ancora deludenti, per il 2024 siamo costruttivi sui mercati obbligazionari e ci aspettiamo ritorni positivi. Anche se le banche centrali, e in particolare la *Federal Reserve*, sono ancora lontane dal *pivot*, la crescita in rallentamento e un processo disinflattivo che si sta consolidando, seppur in modo non lineare, suggeriscono che gli investimenti obbligazionari abbiano un profilo rischio-rendimento migliore che non a fine 2022. Siamo più costruttivi sui *Bund* che sui *Treasury* e ci aspettiamo una *performance* moderatamente positiva dei BTP: da una parte una Banca Centrale Europea più accomodante potrebbe essere un fattore di supporto, ma dall'altra diversi rischi idiosincratici appaiono sottostimati.

**Obbligazionario Governativo Paesi emergenti** – Le condizioni per i mercati obbligazionari **emergenti rimarranno poco favorevoli nella prima metà del 2024**, con un dollaro ancora ben supportato dalla Fed e dalla prosecuzione dell'eccezionalismo americano. Nel secondo semestre, l'approssimarsi del *pivot* della banca centrale americana dovrebbe contribuire a disegnare uno scenario più favorevole per l'*asset class*.

**Obbligazionario Corporate** – Il deterioramento del quadro macro/fondamentale potrebbe provocare un aumento dei premi al rischio e della dispersione, ma l'impatto negativo dell'allargamento degli *spread* sui ritorni sarà compensato da *carry* elevato e rendimenti governativi in calo. Ci aspettiamo un irripidimento della curva del credito e privilegiamo le scadenze intermedie del comparto *investment grade*, i settori non ciclici e, più in generale, le strategie *up in quality*; in ambito *high yield* cresce il focus sulla selezione degli emittenti.

**Valute** – A inizio 2024 il **dollaro** dovrebbe restare ben supportato, complice la debolezza dell'euro, ma i massimi contro la divisa unica sono già stati probabilmente segnati. Con l'avvicinarsi del *pivot* della Fed, verso metà anno, il biglietto verde perderà progressivamente forza. Costruttivi sullo **yen**, la Banca del Giappone è ormai pronta a normalizzare la politica monetaria e abbandonare il regime di tassi negativi, spinta dal rischio che l'inflazione si consolidi sopra il 2%. Giudizio costruttivo sulla **sterlina**, condizionatamente al venir meno della forza del dollaro (i fondamentali macroeconomici del Regno Unito rimangono poco convincenti, con una crescita assente e prezzi ancora alti).

In questo quadro NT CAPITAL SG intende consolidare il proprio posizionamento strategico di prima realtà finanziaria sammarinese indipendente (non bancocentrica) attiva nel settore dell'*asset management*, con servizi che spaziano dalla **finanza ordinaria** (gestioni individuali e collettive) a quella **straordinaria** (*Private Capital*) e alla consulenza finanziaria, quest'ultima anche nella forma della **consulenza indipendente**.

Come indicato in precedenza, per meglio rispondere alle esigenze degli investitori, ed espandere la **penetrazione nel mercato di riferimento**, NT Capital SG ha sottoscritto di un accordo di distribuzione con Banca di San Marino S.p.A., accordo che si affianca a quello già in essere con Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., integrando la formula del collocamento indiretto con quella del collocamento diretto attraverso la creazione della propria rete di promotori finanziari.

Sempre nell'ottica di **ampliare** la propria **offerta commerciale**, come già rappresentato, SG ha recentemente istituito un nuovo fondo aperto obbligazionario flessibile del tipo *total return* a scadenza denominato NT TARGET RENDIMENTO che affianca il fondo aperto flessibile del tipo *total return* già in essere (NT DYNAMIC).

Con riguardo al Fondo NT DYNAMIC il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 ottobre 2023, ha deliberato l'**introduzione di una ulteriore classe per il fondo NT DYNAMIC**, oltre alle classi "R" e "I" già presenti, con l'**introduzione della classe "Previdenza - P"**. In data 17 gennaio 2024 BCSM ha autorizzato l'istanza formulata dalla SG a BCSM in data 30 ottobre u.s. relativa, tra le altre cose, all'introduzione della sopracitata classe Previdenza. Al riguardo si precisa che *"l'autorizzazione è da intendersi limitata ai soli profili di vigilanza e che pertanto i profili connessi alla deducibilità fiscale"*

---

*dovranno essere autonomamente verificati con l'amministrazione finanziaria".* Già in data 19 gennaio u.s. la SG ha trasmesso una nota all'Ufficio Tributario con la quale è stato richiesto di esprimersi in merito a quanto richiesto da BCSM (Previdenza integrativa - deducibilità di cui all'Allegato A, numero 12 della Legge 16 dicembre 2013 n. 166 e successive modifiche).

SG sta inoltre elaborando due regolamenti di gestione riferiti a due **FONDO ALTERNATIVI**, uno che investa in opere d'arte (nel seguito anche "**FONDO ARTE**") e uno che investa in economia reale sammarinese ("**FONDO INDUSTRIAL**"). Attivi verosimilmente a partire dal III trimestre 2024.

Infine la Società intende rafforzare il suo posizionamento nel servizio di **consulenza indipendente**, ovvero dell'attività di consulenza remunerata esclusivamente dalle parcelle concordate con il Cliente senza alcun ritorno economico dagli strumenti che il Cliente ha in portafoglio, azzerando quindi qualsiasi interesse della SG a consigliare prodotti che non siano esclusivamente orientati a generare un profitto per il Cliente.



## Proposta di copertura della perdita d'esercizio

Gentile Socio,

sottoponiamo alla Sua approvazione il bilancio di esercizio al 31/12/2023, corredato dai relativi documenti.

Il bilancio si chiude con una **perdita d'esercizio** di euro **479.207** che proponiamo di coprire, insieme alla perdita portata a nuovo riferita all'esercizio precedente (euro 11.729), mediante l'utilizzo delle riserve costituite attraverso i "versamenti in conto capitale" nell'esercizio, pari a complessivi euro 510.000.

Se tale proposta verrà approvata, i mezzi patrimoniali della Società risulteranno di Euro **287.545**, così suddivisi:

	Bilancio 2023	Destinazione perdita 2023	Patrimonio Netto <i>post</i> copertura integrale perdita 2023
<b>A) Capitale sociale</b>	<b>268.481</b>		<b>268.481</b>
<b>B) Totale riserve</b>	<b>510.000</b>	<b>-510.000</b>	<b>19.064</b>
b.1 riserva ordinaria o legale	0	0	0
b.2 riserva per azioni o quote proprie	0	0	0
b.3 Riserve statutarie	0	0	0
b.4 altre riserve:	510.000	-510.000	19.064
- versamento in conto capitale	510.000	-510.000	19.064
<b>C) Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>-479.207</b>	<b>479.207</b>	<b>0</b>
<b>D) Utili (Perdite) portati(e) a nuovo</b>	<b>-11.729</b>	<b>11.729</b>	<b>0</b>
<b>Patrimonio netto (A+B+C+D)</b>	<b>287.545</b>		<b>287.545</b>

Gentile Socio,

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

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

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

San Marino, 15 aprile 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
**Dott. Pier Paolo Fabbri**



## SCHEMI DI BILANCIO

### Forma e contenuto del bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 è stato redatto in conformità alla Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi del 17 novembre 2005 n. 165 (c.d. LISF), alla Legge sulle Società del 23 febbraio 2006 n. 47 e successive modifiche ed integrazioni, nonché in conformità alle disposizioni della Banca Centrale della Repubblica di San Marino contenute nel Regolamento n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati.

Il Bilancio è costituito da:

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Nota Integrativa

La Nota integrativa è costituita da:

- Parte A - Criteri di valutazione
- Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale
- Parte C - Informazioni sul conto economico
- Parte D - Altre informazioni

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

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

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile dalla società di revisione "Solution S.r.l."



---

In attuazione di quanto previsto dall'art. 83, comma 3, della Legge 23 febbraio 2006 n. 47, come modificato dall'art. 3 (deposito presso la sede) del Decreto Delegato 28 gennaio 2019 n. 19, il sottoscritto legale rappresentante attesta che il presente bilancio, con la nota integrativa, a partire dal 16 aprile 2024 sarà depositato presso la sede di NT Capital SG S.p.A. unitamente alla relazione della società di revisione, con diritto del Socio di prenderne visione e di averne copia dagli amministratori. Da tale data decorre pertanto il termine minimo di 20 giorni liberi di cui al citato art. 83 L. 47/2006 (e s.m.i.) preventivo all'approvazione del bilancio da parte dell'assemblea dei soci.

San Marino, 15 aprile 2024

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
**Dott. Pier Paolo Fabbri**



## STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

### ATTIVO

VOCI DELL'ATTIVO		2023	2022
10.	Consistenza di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali	-	-
20.	Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	-	-
	a) titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari assimilati	-	-
	b) altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	-	-
30.	Crediti verso enti creditizi	313.593	301.172
	a) a vista	313.593	301.172
	b) altri crediti	-	-
40.	Crediti verso clientela	-	-
	a) a vista	-	-
	b) altri crediti	-	-
50.	Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	-	-
	a) di emittenti pubblici	-	-
	b) di enti creditizi	-	-
	c) di imprese finanziarie diverse dagli enti creditizi	-	-
	d) di altri emittenti	-	-
60.	Azioni, quote e altri strumenti finanziari di capitale	-	-
70.	Partecipazioni	-	-
	a) Imprese finanziarie	-	-
	b) Imprese non finanziarie	-	-
80.	Partecipazioni in imprese del gruppo	-	-
	a) Imprese finanziarie	-	-
	b) Imprese non finanziarie	-	-
90.	Immobilizzazioni immateriali	38.816	-
	a) Leasing finanziario	-	-
	- di cui beni in costruzione	-	-
	b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	-	-
	- di cui per inadempimento del conduttore	-	-
	c) Beni disponibili da recupero crediti	-	-
	- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	-	-
	d) Avviamento	-	-
	e) Spese di impianto	-	-
	f) Altre immobilizzazioni immateriali	38.816	-
100.	Immobilizzazioni materiali	12.447	-
	a) Leasing finanziario	-	-
	- di cui beni in costruzione	-	-
	b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	-	-
	- di cui per inadempimento del conduttore	-	-
	c) Beni disponibili da recupero crediti	-	-
	- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	-	-
	d) Terreni e fabbricati	-	-
	e) Altre immobilizzazioni materiali	12.447	-
110.	Capitale sottoscritto e non versato	-	-
	- di cui capitale richiamato	-	-
120.	Azioni o quote proprie	-	-
130.	Altre attività	26.392	9.213
140.	Ratei e risconti attivi	2.402	-
	a) ratei attivi	-	-
	b) risconti attivi	2.402	-
150.	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>393.649</b>	<b>310.385</b>

segue: **STATO PATRIMONIALE**

(importi espressi in euro)

**PASSIVO**

VOCI DEL PASSIVO		2023	2022
10.	Debiti verso enti creditizi	-	-
	a) a vista	-	-
	b) a termine o con preavviso	-	-
20.	Debiti verso clientela	-	-
	a) a vista	-	-
	b) a termine o con preavviso	-	-
30.	Debiti rappresentati da strumenti finanziari	-	-
	a) obbligazioni	-	-
	b) certificati di deposito	-	-
	c) altri strumenti finanziari	-	-
40.	Altre passività	86.259	51.045
	- di cui assegni in circolazione e titoli assimilati	-	-
50.	Ratei e risconti passivi	-	2.140
	a) ratei passivi	-	-
	b) risconti passivi	-	2.140
60.	Trattamento di fine rapporto di lavoro	16.362	448
70.	Fondi per rischi ed oneri	3.483	-
	a) fondi di quiescenza e obblighi similari	-	-
	b) fondi imposte e tasse	-	-
	c) altri fondi	3.483	-
80.	Fondi rischi su crediti	-	-
90.	Fondi rischi finanziari generali	-	-
100.	Passività subordinate	-	-
110.	Capitale sottoscritto	268.481	268.481
120.	Sovraprezzi di emissione	-	-
130.	Riserve	510.000	80.000
	a) riserva ordinaria o legale	-	-
	b) riserva per azioni o quote proprie	-	-
	c) riserve statutarie	-	-
	d) altre riserve	510.000	80.000
140.	Riserva di rivalutazione	-	-
150.	Utili (perdite) portati(e) a nuovo	- 11.729	-
160.	Utile (perdita) di esercizio	- 479.207	- 91.729
170.	<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>393.649</b>	<b>310.385</b>

**segue: STATO PATRIMONIALE**

(importi espressi in euro)

**GARANZIE E IMPEGNI**

	VOCI	2023	2022
<b>10.</b>	<b>Garanzie rilasciate</b>	-	-
	- di cui:		
	a) accettazioni		
	b) altre garanzie		
<b>20.</b>	<b>Impegni</b>	-	-
	- di cui:		
	a) utilizzo certo	-	-
	- di cui: strumenti finanziari		
	b) utilizzo incerto	-	-
	- di cui: strumenti finanziari		
	c) altri impegni	-	-
	<b>TOTALE</b>	-	-

## CONTO ECONOMICO

(importi espressi in euro)

VOCI DEL CONTO ECONOMICO		2023	2022
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	482	25
	a) su crediti verso enti creditizi	482	25
	b) su crediti verso clientela	-	-
	c) su titoli di debito	-	-
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	-	-
	a) su debiti verso enti creditizi	-	-
	b) su debiti verso clientela	-	-
	c) su debiti rappresentati da titoli	-	-
	- di cui su passività subordinate	-	-
30.	Dividendi e altri proventi	-	-
	a) su azioni, quote e altri titoli di capitale	-	-
	b) su partecipazioni	-	-
	c) su partecipazioni in imprese del gruppo	-	-
40.	Commissioni attive	57.573	83.248
50.	Commissioni passive	15.882	25.977
60.	Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	-	-
70.	Altri proventi di gestione	5.393	181.647
80.	Altri oneri di gestione	3	-
90.	Spese amministrative	515.836	331.499
	a) spese per il personale	302.867	236.159
	di cui:		
	- salari e stipendi	151.696	42.650
	- oneri sociali	40.302	2.046
	- trattamento di fine rapporto	16.362	3.725
	- trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-
	- amministratori e sindaci	88.130	60.580
	- altre spese per il personale	6.378	127.158
	b) altre spese amministrative	212.969	95.340
100.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	8.741	-
110.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	2.257	-
120.	Accantonamenti per rischi e oneri	3.483	-
130.	Accantonamenti ai fondi rischi su crediti	-	-
140.	Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-	-
150.	Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-	-
160.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-
170.	Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	-	-
180.	Utile (perdita) proveniente dalle attività ordinarie	- 482.754	- 92.556
190.	Proventi straordinari	3.547	867
200.	Oneri straordinari	-	40
210.	Utile (perdita) straordinario	3.547	827
220.	Imposte dell'esercizio	-	-
230.	Variazione del Fondo rischi finanziari generali	-	-
240.	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	- 479.207	- 91.729

### **Struttura e contenuto del bilancio.**

Il bilancio d'esercizio 2023 di Nemini Teneri Capital SG S.p.A. (di seguito anche NT Capital SG o semplicemente SG) è redatto secondo le disposizioni della Legge 165 del 17 Novembre 2005 Art. 30 e s.m. e dell'Art. 45 del Regolamento della Banca Centrale della Repubblica di San Marino (di seguito anche BCSM) n. 2006-03 ed è costituito da Stato Patrimoniale, diviso nelle sezioni Attivo e Passivo, dal Conto Economico redatto in forma scalare e dalla Nota Integrativa, inoltre è corredato dalla Relazione sulla gestione del Consiglio di Amministrazione e dalla Relazione del Collegio Sindacale e dalla Relazione della Società di Revisione.

Il bilancio di esercizio relativo al periodo chiuso al 31/12/2023, è redatto secondo le disposizioni e gli schemi previsti dal Regolamento BCSM n. 2016-02 per la "Redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati".

I conti in bilancio trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Il bilancio è redatto in unità di euro senza cifre decimali. A lato degli importi relativi all'esercizio in corso sono forniti quelli relativi all'esercizio precedente.

La presente Nota Integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- **Parte A – Parte Generale**
- **Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale**
- **Parte C - Informazioni sul Conto Economico**
- **Parte D - Altre informazioni**

Ogni parte della nota è articolata in sezioni, ciascuna delle quali illustra un singolo aspetto della gestione aziendale. Le sezioni contengono informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa. Le informazioni di natura quantitativa sono costituite, di regola, da voci e tabelle.

In particolare esso ha la funzione di evidenziare informazioni utili a commentare, integrare, dettagliare i dati quantitativi esposti negli schemi di Bilancio, al fine di fornire al lettore dello stesso le notizie necessarie per avere una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

## Parte A - Criteri di valutazione

### Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Il Bilancio è stato predisposto applicando i seguenti principi di redazione e criteri di valutazione, nel rispetto delle disposizioni di cui alla Parte II e seguenti del Regolamento BCSM n. 2016-02 per la redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati emesso da Banca Centrale.

La valutazione delle voci di Bilancio è stata effettuata ispirandosi a criteri generali di prudenza e di competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività della società, tenendo conto altresì della funzione economica, dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

Si è seguito scrupolosamente il principio della prudenza e in Bilancio sono compresi solo componenti positivi realizzati alla data di chiusura dell'esercizio, mentre si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza anche se conosciuti successivamente alla chiusura.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento.

La svalutazione e l'ammortamento degli elementi dell'attivo è effettuata esclusivamente mediante la rettifica diretta in diminuzione del valore degli elementi a cui si riferiscono.

I valori delle singole poste, espressi in unità di euro, sono stati ottenuti dall'arrotondamento del corrispondente valore espresso in decimali, ovvero per arrotondamento della somma delle sotto voci. Le differenze che si sono originate in tale processo sono da considerarsi extracontabili e sono state incorporate, nel bilancio stesso, tra le "altre attività/passività" dello stato patrimoniale e tra i "proventi/oneri straordinari" del conto economico, come previsto dai criteri generali di compilazione del bilancio.

Di seguito sono esposti i principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023.

#### **1. Crediti e debiti, garanzie e impegni**

I Crediti verso enti creditizi e verso la clientela sono contabilizzati al valore del presumibile realizzo, che nell'esercizio appena chiuso coincide con il valore nominale.

I debiti commerciali, comprensivi delle fatture da ricevere, e gli altri debiti diversi da quelli finanziari sono contabilizzati al valore nominale che coincide con il presunto valore di estinzione.

#### **2. Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni comprendono gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente nell'attività d'impresa.

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti in relazione alla residua possibilità di utilizzazione che coincide con le aliquote previste dalla normativa vigente (Legge 16 dicembre 2013 n.166). I relativi fondi d'ammortamento sono stati indicati con segno negativo nell'attivo dello stato patrimoniale. Le immobilizzazioni materiali sono assoggettate a svalutazione qualora si riscontrino che non sono suscettibili di ulteriore utilizzo.

#### **3. Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo d'acquisto e ammortizzate secondo il procedimento diretto e figurano

pertanto nello stato patrimoniale al netto delle quote di ammortamento le cui aliquote coincidono con quelle previste dalla normativa vigente (Legge 16 dicembre 2013 n.166). Le immobilizzazioni immateriali sono assoggettate a svalutazione qualora si riscontri che non sono suscettibili di ulteriore utilizzo.

#### **4. Altri aspetti**

In ottemperanza a quanto disposto dalla normativa nei risconti attivi o passivi sono classificati, rispettivamente, costi o ricavi iscritti nell'esercizio in chiusura ma sospesi poiché di competenza di esercizi successivi.

Nei ratei attivi e passivi sono iscritti rispettivamente ricavi o costi, maturati alla data di chiusura del bilancio ma che non hanno trovato manifestazione finanziaria in corso d'anno.

#### **5. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

La voce "Trattamento di fine rapporto lavoro" comprende gli accantonamenti per le indennità di fine rapporto maturate nell'esercizio che, in base a quanto previsto dal disposto di legge e dal contratto collettivo di categoria, devono essere corrisposte ai dipendenti nell'anno successivo.

#### **6. Fondi rischi ed oneri**

La voce "Fondi per rischi ed oneri" recepisce accantonamenti che sono destinati a coprire oneri e debiti di natura determinata, di esistenza probabile o certa ma per i quali tuttavia a chiusura di esercizio o alla data di formazione del presente bilancio, sono indeterminati gli ammontari o non è individuata la data di sopravvenienza.

Non sono state effettuate rettifiche di valore e/o accantonamenti in applicazione delle norme tributarie.

\* \* \* \*

Negli allegati che seguono vengono illustrate la composizione di alcune voci dell'Attivo, del Passivo e del Conto Economico.

## **Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale**

### **1.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Attivo**

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

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

Dati non presenti.

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

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

Dati non presenti.

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

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

Crediti verso enti creditizi	31/12/2023			31/12/2022			VARIAZIONE	
	In euro	In valuta	To tale	In euro	In valuta	Totale	Importo totale	%
A) a vista	313.593	-	313.593	301.172	-	301.172	12.421	4%
A1. Conti reciproci accesi per servizi resi	-	-	-	-	-	-	-	0%
A2. C/c attivi	313.593	-	313.593	301.172	-	301.172	12.421	4%
A3. Altri	-	-	-	-	-	-	-	0%
B) altri crediti	-	-	-	-	-	-	-	0%
B1. Depositi vincolati	-	-	-	-	-	-	-	0%
B2. C/c attivi	-	-	-	-	-	-	-	0%
B3. PCT e riporti attivi	-	-	-	-	-	-	-	0%
B4. Altri	-	-	-	-	-	-	-	0%
<b>TOTALE</b>	<b>313.593</b>	<b>-</b>	<b>313.593</b>	<b>301.172</b>	<b>-</b>	<b>301.172</b>	<b>12.421</b>	<b>4%</b>

I crediti a vista si riferiscono al saldo del conto corrente bancario detenuto presso la Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., di seguito anche solo CRSM, che per SG svolge i servizi di banca depositaria, soggetto collocatore (collocamento indiretto) e intermediario abilitato al raccoglimento ed esecuzione degli ordini di compravendita titoli e/o strumenti finanziari.

Tabella 3.2: situazione dei crediti per cassa verso ENTI CREDITIZI

Categorie / Valori	31/12/2023				31/12/2022			
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Cancellazioni parziali complessive (*)	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Cancellazioni parziali complessive (*)
A) Crediti dubbi	-	-	-	-	-	-	-	-
A1. Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-
A2. Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-
A3. Crediti ristrutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
A4. Crediti scaduti/sconfinanti	-	-	-	-	-	-	-	-
A5. Crediti non garantiti verso Paesi a rischio	-	-	-	-	-	-	-	-
B) Crediti in bonis	313.593	-	313.593	-	301.172	-	301.172	-
<b>TOTALE</b>	<b>313.593</b>	<b>-</b>	<b>313.593</b>	<b>-</b>	<b>301.172</b>	<b>-</b>	<b>301.172</b>	<b>-</b>

(\*) Valore da esporre ai fini informativi

Tabella 3.3: dinamica dei crediti dubbi verso ENTI CREDITIZI

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

SCADENZA	31/12/2023	31/12/2022
A vista	313.593	301.172
Fino a 3 mesi	-	-
Da oltre 3 mesi a 6 mesi	-	-
Da oltre 6 mesi a 1 anno	-	-
Da oltre 1 anno a 18 mesi	-	-
Da oltre 18 mesi a 2 anni	-	-
Da oltre 2 anni a 5 anni	-	-
Oltre 5 anni	-	-
Scadenza non attribuita	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>313.593</b>	<b>301.172</b>

#### **4. Crediti verso clientela (voce 40 dell'attivo)**

**Tabella 4.1: dettaglio della voce 40 "Crediti verso clientela"**

Dati non presenti.

**Tabella 4.2: crediti verso clientela garantiti**

Dati non presenti.

**Tabella 4.3: situazione dei crediti per cassa verso clientela**

Dati non presenti.

**Tabella 4.4: dinamica dei crediti dubbi verso clientela**

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

**Tabella 4.6: composizione dei "Crediti verso clientela" in base alla vita residua**

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

**Tabella 5.1: composizione degli strumenti finanziari immobilizzati e non immobilizzati**

Dati non presenti.

**Tabella 5.2: dettaglio degli "strumenti finanziari immobilizzati"**

Dati non presenti.

**Tabella 5.3: variazioni annue degli "strumenti finanziari immobilizzati"**

Dati non presenti.

**Tabella 5.4: dettaglio degli "strumenti finanziari non immobilizzati"**

Dati non presenti.

**Tabella 5.5: variazioni annue degli "strumenti finanziari non immobilizzati"**

Dati non presenti.

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

**Tabella 6.1: Partecipazioni e Partecipazioni in imprese del gruppo**

Dati non presenti.

**Tabella 6.2: composizione della voce 70 "Partecipazioni"**

Dati non presenti.

**Tabella 6.3: composizione della voce 80 "Partecipazioni in imprese del gruppo"**

Dati non presenti.

**Tabella 6.4: variazioni annue della voce 70 "Partecipazioni"**

Dati non presenti.

**Tabella 6.5: variazioni annue della voce 80 "Partecipazioni in imprese del gruppo"**

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

## 7. Immobilizzazioni immateriali (voce 90 dell'attivo)

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

Variazioni annue	31/12/2023	Leasing finanziario	di cui beni in costruzione	Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	di cui per inadempimento o del conduttore	Beni disponibili da recupero crediti	di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	Avviamento	Spese di impianto	Altre immobilizzazioni immateriali
A. Esistenze iniziali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Aumenti	47.557	-	-	-	-	-	-	-	-	47.557
B1. Acquisti	47.557	-	-	-	-	-	-	-	-	47.557
B2. Riprese di valore	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui per merito creditizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B3. Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B4. Altre variazioni incrementative	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	8.741	-	-	-	-	-	-	-	-	8.741
C1. Vendite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C2. Rettifiche di valore	8.741	-	-	-	-	-	-	-	-	8.741
- di cui ammortamenti	8.741	-	-	-	-	-	-	-	-	8.741
- di cui svalutazioni durature	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui per merito creditizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C3. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	38.816	-	-	-	-	-	-	-	-	38.816

La voce 'altre immobilizzazioni immateriali' è composta da software per euro 14.847; sito web per euro 2.042; oneri pluriennali su beni di terzi per 15.704; impianto informatico per euro 6.223.

Tabella 7.2: dettaglio della voce 90 "Immobilizzazioni immateriali"

Voci / Valori	31/12/2023			31/12/2022		
	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value
A. Leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
- di cui beni in costruzione	-	-	-	-	-	-
B. Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	-	-	-	-	-	-
- di cui per inadempimento del conduttore	-	-	-	-	-	-
C. Beni disponibili da recupero crediti	-	-	-	-	-	-
- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	-	-	-	-	-	-
D. Avviamento	-	-	-	-	-	-
E. Spese di impianto	-	-	-	-	-	-
F. Altre immobilizzazioni immateriali	47.557	38.816	-	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>47.557</b>	<b>38.816</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 8. Immobilizzazioni materiali (voce 100 dell'attivo)

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

Variazioni annue	31/12/2023	Leasing finanziario	d' cui beni in costruzione	Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	d' cui per inadempimento del conduttore	Beni disponibili da recupero crediti	d' cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	Avviamento	Spese di impianto	Altre immobilizzazioni materiali
A. Esistenze iniziali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Aumenti	14.704	-	-	-	-	-	-	-	-	14.704
B1. Acquisti	14.704	-	-	-	-	-	-	-	-	14.704
B2. Riprese di valore	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui per merito creditizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B3. Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B4. Altre variazioni incrementative	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	2.257	-	-	-	-	-	-	-	-	2.257
C1. Vendite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C2. Rettifiche di valore	2.257	-	-	-	-	-	-	-	-	2.257
- di cui ammortamenti	2.257	-	-	-	-	-	-	-	-	2.257
- di cui svalutazioni durature	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui per merito creditizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C3. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	12.447	-	-	-	-	-	-	-	-	12.447

La voce 'altre immobilizzazioni materiali' è composta da computer e macchine elettroniche per euro 5.289 ; mobili e arredi per euro 7.158;

Tabella 8.2: dettaglio della voce 100 "immobilizzazioni materiali"

Voci / Valori	31/12/2023			31/12/2022		
	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value
A. Leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
- di cui beni in costruzione	-	-	-	-	-	-
B. Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	-	-	-	-	-	-
- di cui per inadempimento del conduttore	-	-	-	-	-	-
C. Beni disponibili da recupero crediti	-	-	-	-	-	-
- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	-	-	-	-	-	-
D. Terreni e Fabbricati	-	-	-	-	-	-
E. Altre immobilizzazioni materiali	14.704	12.447	-	-	-	-
TOTALE	14.704	12.447	-	-	-	-

Tabella 8.3: Beni acquisiti da recupero crediti

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

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

Dati non presenti.

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

Tabella 10.1: composizione azioni sociali

Dati non presenti.

## 11. Altre attività (voce 130 dell'attivo)

Tabella 11.1: composizione della voce 130 "Altre attività"

Altre Attività	31/12/2023	31/12/2022
Margini di garanzia	-	-
Premi pagati per opzioni	-	-
<b>Altre</b>	<b>26.392</b>	<b>9.213</b>
- di cui Debitori diversi	26.392	9.213
Crediti vs fondo NT DYNAMIC per comm. di gest.	2.875	3.232
Crediti per comm.ni GPM+Performance GPM	20.048	-
Crediti verso clienti per attività di consulenza	963	-
Deposito cauzionale locazione affitto	2.500	-
Crediti verso clienti per capital gain	6	-
Crediti per retroc. Fondi Previd. (C/PREV. e C/PREV.PLUS)	-	3.046
Crediti per anticipo Vs fornitori	-	2.935
- di cui Altro:	-	-
<b>TOTALI</b>	<b>26.392</b>	<b>9.213</b>

I crediti vantati verso il Fondo NT DYNAMIC per euro 2.875 sono rappresentativi delle commissioni di gestione, spettanti alla SG, di pertinenza del mese di dicembre 2023 (calcolate sino al 29/12/2023, data di riferimento del rendiconto di gestione annuale del Fondo in parola), prelevate nel successivo mese di gennaio 2024 a seguito del calcolo del NAV del 29/12/2023. I crediti vantati per comm.ni GPM sono rappresentativi delle commissioni di gestione (euro 8.655), spettanti alla SG, di pertinenza del IV trimestre 2023, mentre le commissioni di performance (euro 11.393) sono calcolate su base annuale.

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

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

	31/12/2023	31/12/2022
Ratei attivi	-	-
...	-	-
<b>Risconti attivi:</b>	<b>2.402</b>	<b>-</b>
per spese amministrative	2.402	-
<b>TOTALE</b>	<b>2.402</b>	<b>-</b>

## 1. Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Passivo

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

Tabella 13.1: dettaglio della voce 10 "debiti verso Enti creditizi"

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

### 14. Debiti verso clientela (voce 20 del passivo)

Tabella 14.1: dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela"

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

Tabella 15.1: composizione dei debiti rappresentati da strumenti finanziari

Dati non presenti.

## 16. Altre passività (voce: 40 del passivo)

Tabella 16.1: composizione della voce 40 "Altre passività"

Altre Passività	31/12/2023	31/12/2022
Margini di garanzia	-	-
Premi ricevuti per opzioni	-	-
Assegni in circolazione e titoli assimilati	-	-
<b>Altre</b>	<b>86.259</b>	<b>51.045</b>
- di cui Creditori diversi	<b>86.259</b>	<b>50.920</b>
Fornitori da liquidare	18.228	7.691
Fatture da ricevere	7.842	8.529
Personale c/retribuzione	14.597	2.087
Personale c/ferie maturate e non godute	7.456	300
Debiti vs erario	452	-
Debiti vs Enti Previdenziali	4.223	812
Debiti vs Associazioni Sindacali	67	-
Debiti vs CRSM per Retrocess. Comm. di Gestione	3.505	5.106
Debiti vs Consiglieri e Sindaci	16.083	8.345
Debiti vs dipendenti per spese sostenute	-	187
Debiti vs erario per versamento capital gain	6	-
C.D. Oneri Vigilanza SG	11.800	12.666
C.D. Oneri Vigilanza FCI	2.000	5.197
- di cui Altro:	-	<b>125</b>
C.D. Altri	-	125
<b>TOTALI</b>	<b>86.259</b>	<b>51.045</b>

I debiti verso fornitori derivano da fatture regolarmente ricevute e registrate. Gli stanziamenti di fine esercizio per fatture da ricevere sono effettuati in rispetto della competenza economica dei costi sostenuti, indipendentemente dal loro regolamento.

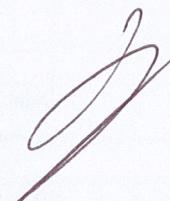



Tabella 16.2: Debiti per MONETA ELETTRONICA

Dati non presenti.

### 17. Ratei e Risconti passivi (voce 50 del passivo)

Tabella 17.1: composizione della voce 50 "Ratei e risconti passivi"

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Ratei passivi</b>	-	-
...	-	-
<b>Risconti passivi</b>	-	2.140
Recupero spese per distacco personale	-	2.140
<b>TOTALE</b>	-	2.140

### 18. I Fondi (voci: 60 - 70 - 80 del passivo)

Tabella 18.1: movimentazione della voce 60 "Trattamento di fine rapporto di lavoro"

In questa voce viene iscritto l'accantonamento per indennità di trattamento di fine rapporto di competenza dell'esercizio ma che sarà liquidato nell'anno successivo.

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Esistenze iniziali</b>	448	3.804
<b>Aumenti</b>	16.362	3.725
- Accantonamenti	16.362	448
- Altre variazioni	-	3.276
<b>Diminuzioni</b>	448	7.080
- Utilizzi	448	7.080
- Altre variazioni	-	-
<b>Consistenza finale</b>	16.362	448

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

Composizione:	31/12/2023	31/12/2022
<b>Fondi di quiescenza e per obblighi simili</b>	-	-
<b>Fondi imposte e tasse</b>	-	-
<b>Altri Fondi:</b>	3.483	-
Fondo arretrati contrattuali per rinnovo CCNL	3.483	-
<b>TOTALE</b>	3.483	-

Alla voce 'altri fondi' sono stati accantonati gli arretrati contrattuali in vista del rinnovo del CCNL per il settore servizi.

Tabella 18.3: movimentazione del "Fondo imposte e tasse"

Dati non presenti.

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

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Esistenze iniziali</b>	-	-
<b>Aumenti</b>	3.483	-
- Accantonamenti	3.483	-
- Altre variazioni	-	-
<b>Diminuzioni</b>	-	-
- Utilizzi	-	-
- Altre variazioni	-	-
<b>Rimanenze finali</b>	3.483	-

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

Dati non presenti.

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

**Tabella 19.1: composizione della voce 90 "Fondo rischi finanziari generali"**

Dati non presenti

**Tabella 19.2: composizione della voce 100 "Passività subordinate"**

Dati non presenti.

**Tabella 19.3: composizione della voce 110 "Capitale sottoscritto"**

Tipologia azioni	31/12/2023			31/12/2022			VARIAZIONE	
	N. azioni	Valore unitario	Valore complessivo	N. azioni	Valore unitario	Valore complessivo	Importo	%
Ordinarie	268.481	1	268.481	268.481	1	268.481	0	0%
<b>TOTALE</b>			<b>268.481</b>			<b>268.481</b>		<b>0%</b>

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

Dati non presenti.

**Tabella 19.5: composizione della voce 130 "Riserve"**

Al fine di rispettare il requisito patrimoniale minimo previsto dal Regolamento BCSM n. 2006-03 (Art. 43), il socio unico NT Holding S.r.l. ha versato nel corso dell'esercizio 2023 euro 510.000.

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
a) riserva ordinaria o legale	-	-	-	0%
b) riserva per azioni quote proprie	-	-	-	0%
c) riserve statutarie	-	-	-	0%
d) altre riserve	510.000	80.000	430.000	538%
<b>TOTALE</b>	<b>510.000</b>	<b>80.000</b>	<b>430.000</b>	

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

Dati non presenti.

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
Utili (perdite) portate a nuovo	- 11.729	-	- 11.729	0%

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

Il bilancio 2023 si chiude con una **perdita d'esercizio** di Euro **479.207** che si propone di coprire integralmente, includendo anche la perdita portata a nuovo nell'esercizio precedente (euro 11.729), attraverso l'utilizzo delle riserve iscritte e disponibili.

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
Utile (perdita) d'esercizio	- 479.207	- 91.729	- 387.478	422%

**Tabella 19.9: variazioni del patrimonio netto negli ultimi 4 anni**

	Capitale sottoscritto	Capitale sottoscritto e non versato	Sovrapprezzi di emissione	Riserva ordinaria o legale	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Utile/Perdita portati a nuovo	Fondo rischi finanziari generali	Riserva di rivalutazione	Totale
Saldi al 31/12/2020	268.481	-	-	-	10.000	- 72.209	-	-	-	206.272
Saldi al 31/12/2021	268.481	-	-	-	-	- 58.474	-	-	-	210.007
Saldi al 31/12/2022	268.481	-	-	-	80.000	- 91.729	-	-	-	256.752
Saldi al 31/12/2023	268.481	-	-	-	510.000	- 479.207	- 11.729	-	-	287.545

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

Dati non presenti.

## 2. Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Garanzie e Impegni

### 20. Garanzie e impegni

**Tabella 20.1: composizione delle "garanzie rilasciate"**

Dati non presenti.

**Tabella 20.2: composizione dei crediti di firma**

Dati non presenti.

**Tabella 20.3: Situazione dei crediti di firma verso ENTI CREDITIZI**

Dati non presenti.

**Tabella 20.4: Situazione dei crediti di firma verso clientela**

Dati non presenti.

**Tabella 20.5: attività costituite in garanzia di propri debiti**

Dati non presenti.

**Tabella 20.6: margini utilizzabili su linee di credito**

Dati non presenti.

**Tabella 20.7: composizione degli "impegni a pronti"**

Dati non presenti.

**Tabella 20.8: impegni a termine**

Dati non presenti.

**Tabella 20.9: derivati finanziari**

Dati non presenti.

**Tabella 20.10: contratti derivati sui crediti**

Dati non presenti.

### 3. Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Conti d'ordine

#### 21. Conti d'ordine

Tabella 21.1: Conti d'ordine

Voci	31/12/2023	31/12/2022
<b>1. 1. Gestioni patrimoniali</b>	<b>4.001.359</b>	-
a) Gestioni patrimoniali della clientela	4.001.359	-
- di cui liquidità	89.662	-
- di cui liquidità depositata presso l'ente segnalante	-	-
- di cui titoli di debito	2.519.603	-
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante	-	-
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi	-	-
- di cui titoli di capitale e quote OIC	1.392.095	-
- di cui titoli di capitale emessi dall'ente segnalante	-	-
b) Portafogli propri affidati in gestione a terzi	-	-
<b>2. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari</b>	-	-
a) Strumenti finanziari di terzi in deposito	-	-
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante	-	-
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi	-	-
- di cui titoli di capitale ed altri valori emessi dall'ente segnalante	-	-
- di cui strumenti finanziari di terzi depositati presso terzi	-	-
b) Strumenti finanziari di proprietà depositati presso terzi	-	-
<b>3. Strumenti finanziari, liquidità e altri beni connessi all'attività di banca depositaria</b>	-	-
a) Liquidità	-	-
- di cui liquidità depositata presso l'ente segnalante	-	-
b) Titoli di debito	-	-
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante	-	-
- di cui titoli di capitale ed altri valori emessi dall'ente segnalante	-	-
c) Titoli di capitale, quote di OIC, altri strumenti finanziari	-	-
- di cui titoli di capitale emessi dall'ente segnalante	-	-
d) Altri beni diversi da strumenti finanziari e liquidità	-	-

Tabella 21.2: Intermediazione per conto terzi: esecuzione di ordini

Dati non presenti.

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

Voci	31/12/2023	31/12/2022
a) Amministrazioni pubbliche	-	-
b) Società finanziarie	-	-
- Istituzioni finanziarie monetarie	-	-
- Fondi di investimento diversi da i fondi comuni monetari	-	-
- Altre istituzioni finanziarie	-	-
- Imprese di assicurazione	-	-
- Fondi pensione	-	-
c) Società non finanziarie	707.908	-
- di cui soggetti cancellati dal Resoaut	-	-
- Industria	-	-
- Edilizia	-	-
- Servizi	707.908	-
- Altre società non finanziarie	-	-
d) Famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	3.293.451	-
- Famiglie consumatrici e produttrici	3.293.451	-
- Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	-	-
e) Altri	-	-

**Tabella 21.4: Attività fiduciaria**

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

## Parte C - Informazioni sul conto economico

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

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>A) Su Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali</b>	-	-	-	0%
A1. Titoli del tesoro e altri strumenti finanziari assimilati	-	-	-	0%
A2. Altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	-	-	-	0%
<b>B) Su crediti verso enti creditizi</b>	<b>482</b>	<b>25</b>	<b>457</b>	<b>1828%</b>
B1. C/c attivi	482	25	457	1828%
B2. Depositi	-	-	-	0%
B3. Altri finanziamenti	-	-	-	0%
- di cui su operazioni di leasing	-	-	-	0%
<b>C) Su crediti verso clientela</b>	-	-	-	<b>0%</b>
C1. C/c attivi	-	-	-	0%
C2. Depositi	-	-	-	0%
C3. Altri finanziamenti	-	-	-	0%
- di cui su operazioni di leasing	-	-	-	0%
<b>D) Su titoli di debito emessi da enti creditizi</b>	-	-	-	<b>0%</b>
D1. Certificati di deposito	-	-	-	0%
D2. Obbligazioni	-	-	-	0%
D3. Altri strumenti finanziari	-	-	-	0%
<b>E) Su titoli di debito da clientela (emessi da altri emittenti)</b>	-	-	-	<b>0%</b>
E1. Obbligazioni	-	-	-	0%
E2. Altri strumenti finanziari	-	-	-	0%
<b>TOTALI</b>	<b>482</b>	<b>25</b>	<b>457</b>	<b>1828%</b>

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

Dati non presenti.

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

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

Dati non presenti.

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

Tabella 24.1: dettaglio della voce 40 "Commissioni attive"

Le commissioni di gestione pari ad euro 35.078 si riferiscono al Fondo NT Dynamic, unico fondo istituito e gestito da NT Capital SG al 31.12.2023. Le commissioni relative alle GPM sono composte per euro 11.393 da commissioni di performance e per euro 11.101 da commissioni di gestione.

Commissioni Attive	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
a) Garanzie rilasciate	-	-	-	0%
b) Derivati su crediti	-	-	-	0%
<b>c) Servizi di investimento:</b>	<b>22.494</b>	-	-	<b>100%</b>
1. ricezione e trasmissioni di ordini (lett. D1 All.1 LUSF)	-	-	-	0%
2. esecuzione di ordini (lett. D2 All.1 LUSF)	-	-	-	0%
3. gestione di portafogli di strumenti finanziari (lett. D4 All.1 LUSF)	22.494	-	-	100%
4. collocamento di strumenti finanziari (lett. D5 e D6 All.1 LUSF)	-	-	-	0%
d) Attività di consulenza di strumenti finanziari	-	-	-	0%
<b>e) Distribuzione di servizi e prodotti di terzi diversi dal collocamento:</b>	-	-	-	<b>0%</b>
1. gestioni patrimoniali	-	-	-	0%
2. prodotti assicurativi	-	-	-	0%
3. altri servizi o prodotti	-	-	-	0%
f) Servizi di incasso e pagamento	-	-	-	0%
g) Servizi di banca depositaria	-	-	-	0%
h) Custodia e amministrazione di strumenti finanziari	-	-	-	0%
i) Servizi fiduciari	-	-	-	0%
l) Esercizio di esattorie e ricevitorie	-	-	-	0%
m) Negoziazione valute	-	-	-	0%
n) Commissioni per servizi di gestione collettiva (lett. E e F All.1 LUSF)	35.078	83.248	- 48.170	-58%
o) Moneta elettronica	-	-	-	0%
p) Emissione/gestione di carte di credito/carte di debito	-	-	-	0%
q) Altri servizi	-	-	-	0%




**Tabella 24.2: dettaglio della voce 50 “Commissioni passive”**

Le commissioni passive rappresentano per euro 15.441 la quota parte (50%) retrocessa al collocatore CRSM e per euro 441 le commissioni bancarie.

Commissioni Passive	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
a) Garanzie ricevute	-	-	-	0%
b) Derivati su crediti	-	-	-	0%
c) Servizi di investimento:	-	-	-	0%
1. Ricezione e trasmissioni di ordini (lett. D1 All.1 LISF)	-	-	-	0%
2. Esecuzione di ordini (lett. D2 All.1 LISF)	-	-	-	0%
3. Gestioni di portafogli di strumenti finanziari (lett. D4 All.1 LISF)	-	-	-	0%
- portafoglio proprio	-	-	-	0%
- portafoglio di terzi	-	-	-	0%
4. Collocamento di strumenti finanziari (lett. D5 e D6 All.1 LISF)	-	-	-	0%
d) Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	-	-	-	0%
e) Servizi di incasso e pagamento	-	-	-	0%
f) Provvigioni a distributori	-	-	-	0%
g) Moneta elettronica	-	-	-	0%
h) Emissione/gestione di carte di credito/carte di debito	-	-	-	0%
i) Altri servizi	15.882	25.977	- 10.095	-39%
<b>TOTALE</b>	<b>15.882</b>	<b>25.977</b>	<b>- 10.095</b>	<b>-39%</b>

**Tabella 24.3: SG: informazioni sulle commissioni attive e passive**

Commissioni Attive	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>A) Commissioni per servizi di gestione collettiva:</b>				
- di sottoscrizione	799	-	799	100%
- di rimborso	-	-	-	0%
- di gestione	34.279	83.248	- 48.969	-59%
- di performance	-	-	-	0%
<b>TOTALE (A)</b>	<b>35.078</b>	<b>83.248</b>	<b>- 48.170</b>	<b>-58%</b>
<b>B) Commissioni per servizi di gestione individuale</b>	<b>22.494</b>	<b>-</b>	<b>22.494</b>	<b>100%</b>
<b>TOTALE (B)</b>	<b>22.494</b>	<b>-</b>	<b>22.494</b>	<b>100%</b>
<b>C) Altre commissioni attive</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>
<b>TOTALE (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>
<b>TOTALE Commissioni Attive (A+B+C)</b>	<b>57.573</b>	<b>83.248</b>	<b>- 25.675</b>	<b>-31%</b>
<b>Commissioni Passive</b>				
Provvigioni a distributori	15.441	25.977	- 10.536	-41%
Commissioni bancarie	441	-	441	100%
Commissioni corrisposte ad outsourcer	-	-	-	0%
Altre commissioni passive	-	-	-	0%
<b>TOTALE Commissioni Passive</b>	<b>15.882</b>	<b>25.977</b>	<b>- 10.095</b>	<b>-39%</b>

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

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

Dati non presenti.

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

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>Altri proventi di gestione</b>				
Recupero spese per distacco personale CRSM	2.140	-	2.140	100%
Proventi da attività di consulenza	1.401	-	1.401	100%
Canone di locazione NT Advisory Srl	1.507	-	1.507	100%
Recuperi spese varie	345	-	345	100%
Recupero spese per distacco personale CRSM per attività prestate a favore del fondo ASSET NPL	-	44.713	- 44.713	-100%
Recupero spese per distacco personale CRSM per attività prestate a favore del fondo AB NPL	-	116.134	- 116.134	-100%
Recupero spese per altre attività prestate a favore del fondo AB NPL	-	10.400	- 10.400	-100%
Recupero spese per altre attività prestate a favore del fondo ASSET NPL	-	10.400	- 10.400	-100%
<b>TOTALE</b>	<b>5.393</b>	<b>-</b>	<b>5.393</b>	<b>100%</b>
<b>Altri oneri di gestione</b>				
Arrotondamenti passivi	3	-	-	100%
<b>TOTALE</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>

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

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

	Media al 31/12/2023	Costo del personale al 31/12/2023	Numero al 31/12/2023	Media al 31/12/2022	Costo del personale al 31/12/2022	Numero al 31/12/2022
a) Dirigenti	2,00	87.889	2,00	0,17	4.649	1,00
b) Quadri	-	-	-	-	-	-
c) Restante personale						
1. Impiegati	2,33	115.789	3,00	1,67	43.772	-
2. Altro personale	1,33	4.681	2,00	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>5,66</b>	<b>208.359</b>	<b>7,00</b>	<b>1,84</b>	<b>48.421</b>	<b>1,00</b>

Si rappresenta che la struttura organizzativa di SG, nel 2023, è stata costituita dal Direttore Generale, dal Direttore dei rischi, da n.1 impiegato amministrativo, n.2 impiegati commerciali e n.2 collaboratori.

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

Altre spese amministrative	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
- di cui: compensi a società di revisione	13.500	13.500	-	0%
- di cui: per servizi diversi dalla revisione del bilancio	-	-	-	0%
- di cui: Altro	199.469	81.840	117.629	144%
Cartella Unica delle Tasse	2.900	2.900	-	0%
Tassa autorizzaz. a svolgere Attività Riservate	10.000	10.000	-	0%
Spese Telefoniche e di Rete	4.960	8.068	- 3.108	-39%
Spese Postali	168	15	153	1018%
Spese di Registro	898	-	898	100%
Spese di Cancelleria	3.561	880	2.681	305%
Spese per materiale di consumo	751	2	749	37473%
Contributi associativi	26.100	-	26.100	100%
Spese per Rete Interb. (RIS)	-	285	- 285	-100%
Sistema Informativo Gestionale	22.004	20.206	1.798	9%
Canone trasmissione dati	8.333	-	8.333	100%
Prestazioni In Outsourcing CRSM	-	13.216	- 13.216	-100%
Prestazioni In Outsourcing Altri	9.000	-	9.000	100%
Compensi Professionisti - Residenti	17.029	8.904	8.125	91%
Altre Spese: Marketing e Pubblicità	22.574	-	22.574	100%
Affitto e locazioni passive	10.000	2.301	7.699	335%
Oneri di Vigilanza	11.800	6.840	4.960	73%
Consulenze Diverse	24.220	8.083	16.137	200%
Spese di Rappresentanza	13.264	125	13.139	10511%
Altre Spese Amministrative	8.454	15	8.439	56262%
Spese di pulizia	3.452	-	3.452	100%
<b>TOTALE</b>	<b>212.969</b>	<b>95.340</b>	<b>117.629</b>	<b>123%</b>

La voce 'contributi associativi' è composta principalmente dalla quota associativa ad 'European House Ambrosetti' per euro 11.800 e dalla quota di euro 10.000 a Consultique SCF. La voce 'prestazioni in outsourcing' è composta da euro 1.000 relativi al RIA ed euro 8.000 per l'attività di internal audit. La voce 'marketing e pubblicità' è composta da tutta l'attività di promozione sui canali TV, mensili e quotidiani, oltre all'organizzazione di eventi. La voce 'consulenze diverse' è composta principalmente da consulenze in materia di privacy e dal compenso a membri del comitato di investimento.

**Tabella 27.3: compensi**

Compensi	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
a) Amministratori	71.200	26.681	44.519	167%
b) Sindaci	16.930	33.899	- 16.969	-50%
c) Direzione	70.900	3.852	67.048	1741%
<b>TOTALE</b>	<b>159.030</b>	<b>64.432</b>	<b>94.598</b>	<b>147%</b>

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

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>a) Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>8.741</b>	<b>-</b>	<b>8.741</b>	<b>0%</b>
- di cui: su beni concessi in leasing	-	-	-	0%
- di cui: su altre immobilizzazioni immateriali:	8.741	-	8.741	0%
sito web	458	-	458	0%
software	3.333	-	3.333	0%
oneri plurinennali su beni di terzi	3.852	-		
impianto informatico	1.098	-	1.098	0%
<b>b) Immobilizzazioni materiali</b>	<b>2.257</b>	<b>-</b>	<b>2.257</b>	<b>0%</b>
- di cui: su beni concessi in leasing	-	-	-	0%
- di cui: su altre immobilizzazioni materiali:	2.257	-	2.257	0%
mobili ed arredi	998	-	998	0%
macchine elettriche ed elettroniche per ufficio	1.258	-	1.258	0%
<b>TOTALE</b>	<b>10.998</b>	<b>-</b>	<b>10.998</b>	<b>0%</b>

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
Accantonamenti (relativi alla sotto voce "Altri fondi" del Passivo)	3.483	-	3.483	0%
<b>TOTALE</b>	<b>3.483</b>	<b>-</b>	<b>3.483</b>	<b>0%</b>

La voce si riferisce all'accantonamento in vista del rinnovo del CCNL Servizi.

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

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

Tabella 28.5: diverse tipologie di movimentazione dell'esercizio

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

Dati non presenti.

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

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>Proventi straordinari</b>	<b>3.547</b>	<b>867</b>	<b>2.680</b>	<b>309%</b>
Sopravvenienze attive	3.547	867	2.680	309%
<b>Oneri straordinari</b>	<b>-</b>	<b>40</b>	<b>- 40</b>	<b>-100%</b>
Sopravvenienze passive	-	40	- 40	-100%
<b>TOTALE</b>	<b>3.547</b>	<b>827</b>	<b>2.720</b>	<b>329%</b>

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

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

Dati non presenti.

### 4. Altre Tabelle Informative

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

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

in quanto non pertinenti con l'attività esercitata e i valori di bilancio di NT Capital SG.

### 31. Aggregati prudenziali

Tabella 31.1: Aggregati prudenziali

Patrimonio di vigilanza	Importo
A1. Patrimonio di base	265.468
A2. Patrimonio supplementare	-
A3. Elementi da dedurre	-
<b>A4. Patrimonio di vigilanza</b>	<b>265.468</b>

Alla data del 31/12/2023 la società soddisfa il requisito di adeguatezza patrimoniale di cui all'art. 43 del Regolamento BCSM n. 2006-03.

### 32. Distribuzione temporale delle attività e delle passività

Tabella 33.1: distribuzione temporale delle attività e delle passività

Voci / Durate residue Tasso Fisso (F) / Tasso Variabile (V)	Totale	A vista	Fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 18 mesi	da oltre 18 mesi a 2 anni		da oltre 2 anni a 5 anni		Oltre 5 anni	Scadenza non attribuita
							F	V	F	V		
<b>1. Attivo</b>												
1.1 Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
1.2 Crediti verso enti creditizi	313.593	313.593	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
1.3 Crediti verso clientela	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
1.5 Operazioni fuori bilancio	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
<b>2. Passivo</b>												
2.1 Debiti verso enti creditizi	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
2.2 Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
2.3 Debiti rappresentati da strumenti finanziari:	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
- Obbligazioni	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
- Certificati di deposito	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
- Altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
2.4 Altre passività: assegni in circolazione e titoli assimilati	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
2.5 Passività subordinate	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-
2.6 Operazioni fuori bilancio	-	-	-	-	-	-   -	-   -	-   -	-   -	-   -	-	-

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

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

	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni	
			Importo	%
<b>A. Fondi comuni di propria istituzione</b>	<b>2.868.675</b>	<b>2.552.017</b>	<b>316.658</b>	<b>12%</b>
Fondo ASSET NPL (liquidato con data rif. 15/12/2022)	-		0	0%
Fondo AB NPL (liquidato con data rif. 15/12/2022)	-		0	0%
Fondo NT DYNAMIC	2.868.675	2.552.017	316.658	12%
Fondo CARISP GLOBAL BOND (liquidato con data rif. 04/02/2022)	-		0	0%
<b>B. OIC istituiti da terzi e gestiti su delega dalla SG</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Conto Previdente (cessione attività gestoria con data rif. 30/11/2022)	-		0	0%
Conto Previdente Plus (cessione attività gestoria con data rif. 30/11/2022)	-		0	0%
<b>C. Patrimoni gestiti dalla SG in forma individuale</b>	<b>4.001.359</b>	<b>-</b>	<b>4.001.359</b>	<b>0%</b>
Gestioni patrimoniali	4.001.359	-	4.001.359	100%
<b>TOTALE</b>	<b>6.870.034</b>	<b>2.552.017</b>	<b>4.318.017</b>	<b>169%</b>

## Parte D - Altre Informazioni

Circa la situazione corrente della Società e gli sviluppi futuri, si fa rinvio alla Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione.

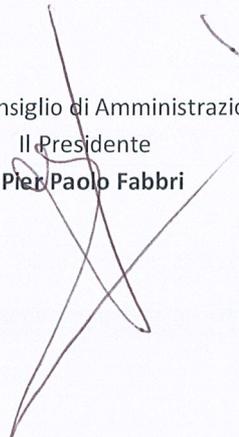
Si riporta inoltre, anche tenuto conto di quanto previsto dal Regolamento BCSM n. 2016-02 (Art. V.II.7, c. 1, lett. g), l'indicatore relativo al rendimento delle attività, calcolato come rapporto tra l'utile (perdita) dell'esercizio e il totale attivo di bilancio, pari al -122%.

San Marino, 15 aprile 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

**Pier Paolo Fabbri**



San Marino, 16 aprile 2024

Spettabile

**Solution Srl**

Via XVIII Luglio, 212  
47893 Borgo Maggiore (RSM)

Con riferimento all'incarico di revisione contabile ai sensi della legge del 17 novembre 2015 n.165 e della legge del 23 febbraio 2006 n.47, del bilancio d'esercizio della Nemini Teneri Capital Sg S.p.A. al 31 dicembre 2023 che mostra un patrimonio netto di euro 287.545, comprensivo di una perdita di euro 479.207, Vi confermiamo le seguenti attestazioni, già portate alla Vostra attenzione nello svolgimento del Vostro lavoro:

1. La finalità dell'incarico a Voi conferito è di esprimere il Vostro giudizio professionale che il suddetto bilancio presenta la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico della Nemini Teneri Capital Sg S.p.A. in conformità al quadro normativo di riferimento. In relazione al Vostro incarico di revisione contabile vi confermiamo che è nostra la responsabilità che il bilancio d'esercizio sia redatto con chiarezza e rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico d'esercizio della società.
2. Nell'ambito dell'incarico a Voi conferito esprimerete altresì il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio, sulla conformità della stessa al Regolamento BCSM n. 2016-02 e rilascerete una dichiarazione circa l'identificazione di eventuali rilevanti dichiarazioni errate. È nostra la responsabilità della redazione della relazione sulla gestione relativa al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023 in conformità al Regolamento BCSM n. 2016-02; la stessa presenta tutte le informazioni richieste dalla normativa vigente ed è coerente con il bilancio d'esercizio. Inoltre, è nostra responsabilità che la relazione sulla gestione non contenga rilevanti dichiarazioni errate. Siamo consapevoli che l'attività di vostra competenza circa la relazione sulla gestione comporta lo svolgimento delle procedure, poste in essere secondo quanto previsto dai principi di revisione internazionali, volte all'espressione di un giudizio sulla coerenza con il bilancio d'esercizio della relazione sulla gestione e sulla sua conformità rispetto alle richieste delle norme regolamentari, nonché il rilascio della dichiarazione circa l'identificazione di eventuali rilevanti dichiarazioni errate. Siamo infine consapevoli che il giudizio sulla coerenza e conformità non rappresenta un giudizio di rappresentazione veritiera e corretta della relazione sulla gestione rispetto alle norme regolamentari che ne disciplinano il contenuto e che la dichiarazione circa l'identificazione di eventuali rilevanti dichiarazioni errate non costituisce l'espressione di un giudizio professionale.
3. Il bilancio è stato predisposto nella prospettiva di continuità dell'impresa; in particolare, Vi confermiamo che riteniamo appropriato il presupposto della continuità aziendale che sottende la preparazione del bilancio, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data di chiusura bilancio.
4. La responsabilità di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società alla natura e alle dimensioni dell'impresa, nonché di implementare e adottare le necessarie misure per la sua attuazione appartiene al Consiglio di Amministrazione. Vi confermiamo altresì che ad oggi, da tali nostre attività, non sono emersi elementi rilevanti che possano incidere sulla correttezza del bilancio. Inoltre, è nostra responsabilità l'implementazione e il funzionamento di un adeguato sistema di controllo interno sul reporting finanziario volto, tra l'altro, a prevenire e ad individuare frodi e/o errori.
5. Vi abbiamo fornito:

**NT Capital SG S.p.A. a Socio Unico**

Via Biagio Antonio Martelli, 1  
47891 Dogana (Repubblica di San Marino)  
Tel. 0549 953513

[www.ntcapitalsg.sm](http://www.ntcapitalsg.sm) – [info@ntcapitalsg.sm](mailto:info@ntcapitalsg.sm)

Capitale Sociale € 268.481,00 i.v.  
C.O.E. SM 22345 – Iscritta al n° 5647 del Registro delle Società di San Marino  
Iscritta al n° 70 nel Registro dei Soggetti Autorizzati

- i. accesso a tutte le informazioni pertinenti alla redazione del bilancio, quali registrazioni, documentazione e altri aspetti;
  - ii. i libri sociali completi e correttamente tenuti, nonché i verbali e le bozze delle riunioni non ancora trascritte nei libri in questione in forma comunque sostanzialmente definitiva;
  - iii. le ulteriori informazioni che ci avete richiesto ai fini della revisione contabile;
  - iv. la possibilità di contattare senza limitazioni i soggetti nell'ambito della Società dai quali Voi ritenevate necessario acquisire elementi probativi.
6. Tutte le operazioni sono state registrate nelle scritture contabili e riflesse in bilancio.
7. Alcune delle attestazioni incluse nella presente lettera sono descritte come aventi natura limitata agli aspetti rilevanti. In proposito, Vi confermiamo che siamo consapevoli che le omissioni o gli errori nelle voci di bilancio e nell'informativa contenuta nella nota integrativa sono rilevanti quando possono, individualmente o nel complesso, influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio stesso. La rilevanza dipende dalla dimensione e dalla natura dell'omissione o dell'errore valutata a seconda delle circostanze. La dimensione o la natura della voce interessata dall'omissione o dall'errore, o una combinazione delle due, potrebbe costituire il fattore determinante.
8. Con riferimento alla relazione sulla gestione, Vi confermiamo che siamo consapevoli che: un'incoerenza è significativa se, considerata singolarmente o insieme ad altre incoerenze, potrebbe influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori del bilancio assumono sulla base del bilancio stesso; la mancanza di conformità è rappresentata dall'assenza, nella relazione sulla gestione, di informazioni richieste dal Regolamento BCSM n. 2016-02; un errore è significativo se, considerato singolarmente o insieme ad altri errori, potrebbe influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori del bilancio assumono sulla base del bilancio stesso.

Inoltre, per quanto di nostra conoscenza:

9. Vi confermiamo:
- a. che non siamo a conoscenza di casi di frodi o sospetti di frodi, con riguardo alla Società, che hanno coinvolto:
    - la direzione;
    - i dipendenti con ruoli significativi nell'ambito del controllo interno; o
    - altri soggetti, anche terzi, la cui frode o sospetta frode potrebbe avere un effetto rilevante sul bilancio.
  - b. che non siamo a conoscenza di segnalazioni di frodi o di sospetti di frodi, che influenzano il bilancio della Società, comunicate da dipendenti, ex-dipendenti, analisti, autorità di vigilanza o altri soggetti;
  - c. che, come già portato alla Vostra conoscenza, la nostra valutazione del rischio che il bilancio possa contenere errori rilevanti dovuti a frodi ci ha portato a concludere che tale rischio è da ritenersi non rilevante;
  - d. che siamo consapevoli che il termine "frode" fa riferimento agli errori in bilancio derivanti da appropriazioni illecite di beni ed attività dell'impresa e agli errori derivanti da una falsa informativa finanziaria.
10. Vi confermiamo che non siamo a conoscenza di incidenti di cybersecurity che abbiano interessato la Società. Con il termine "incidente di cybersecurity" si intende qualsiasi evento o insieme di eventi che hanno determinato una compromissione della sicurezza dei sistemi informativi aziendali e/o della relativa infrastruttura a supporto, con un impatto avverso sulla riservatezza, integrità o disponibilità dei dati o dei servizi di business forniti dalla Società.

11. Vi confermiamo che è stato correttamente identificato il soggetto che svolge l'attività di direzione e coordinamento e che è stata fornita, nella relazione sulla gestione, puntuale informazione circa i rapporti intercorsi con la società che esercita attività di coordinamento e con le altre società che vi sono soggette e l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio sociale e sui risultati conseguiti.
12. Vi confermiamo di aver adottato un modello organizzativo, ai sensi della Legge sammarinese n.99 del 29 luglio 2013, idoneo ad individuare e prevenire le condotte penalmente rilevanti poste in essere dalla Società o dai soggetti sottoposti alla sua direzione e/o vigilanza.
13. Non vi sono state operazioni di entità o incidenza eccezionale, oltre a quelle contabilizzate e evidenziate in bilancio.
14. Vi confermiamo, con la precisazione di cui al precedente paragrafo 7, che il bilancio d'esercizio non è inficiato da errori rilevanti, incluse le omissioni.
15. Vi confermiamo, con la precisazione di cui al precedente paragrafo 8, che la relazione sulla gestione relativa al bilancio d'esercizio non contiene incoerenze e/o errori significativi.
16. Vi confermiamo che non vi sono state comunicazioni del Collegio Sindacale o denunce di fatti censurabili relativamente alla società, ulteriori rispetto a quelle già riportate sui libri sociali di riferimento, né segnalazioni di fatti o circostanze anomali che potrebbero, in caso di riscontro, rappresentare fatti censurabili.
17. Vi abbiamo fornito tutte le informazioni e gli elementi utili per identificare le entità da noi controllate, quelle sottoposte a controllo congiunto e le società collegate e le società sottoposte al controllo della controllante.
18. Vi abbiamo informato di tutti i casi noti di non conformità o di sospetta non conformità a leggi o regolamenti i cui effetti dovrebbero essere tenuti in considerazione nella redazione del bilancio.  
Peraltro non vi sono state, limitatamente agli aspetti che possono avere un effetto rilevante sul bilancio:
  - a. irregolarità da parte di Amministratori, Dirigenti ed altri dipendenti della Società che rivestano posizioni di rilievo nell'ambito del sistema di controllo interno amministrativo;
  - b. irregolarità da parte di altri dipendenti della Società;
  - c. notifiche da parte di amministrazioni pubbliche, autorità giurisdizionali o inquirenti, organismi di controllo pubblico o autorità di vigilanza aventi ad oggetto richieste di informazioni o chiarimenti, nonché provvedimenti inerenti l'inosservanza delle vigenti norme;
  - d. violazioni o possibili violazioni di leggi o regolamenti;
  - e. inadempienze di clausole contrattuali;
  - f. violazioni della Legge sammarinese 17 giugno 2008 n. 92 e s.m.i. (Legge Antiriciclaggio);
  - g. operazioni al di fuori dell'oggetto sociale;
  - h. violazioni della Legge sul finanziamento ai partiti politici.
19. Vi confermiamo che, limitatamente agli aspetti che possono avere un effetto rilevante sul bilancio, la società opera nel rispetto delle normative di tutela ambientale, salute sicurezza e igiene del lavoro nonché di privacy stabilite dalle leggi vigenti.
20. Non vi sono, in aggiunta a quanto illustrato in nota integrativa:
  - a. potenziali richieste di danni o accertamenti di passività che, a parere dei nostri legali, possano probabilmente concretizzarsi e quindi tali da dover essere evidenziate nel bilancio come passività, così come definite nel successivo punto b);

- b. passività rilevanti, perdite potenziali per le quali debba essere effettuato un accantonamento in bilancio d'esercizio, oppure evidenziate nella nota integrativa, e utili potenziali che debbano essere evidenziati nelle note integrative. Tali potenzialità non includono le incertezze legate ai normali processi di stima necessari per valutare talune poste di bilancio in una situazione di normale prosecuzione dell'attività aziendale;
  - c. eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2023 tali da rendere l'attuale situazione patrimoniale-finanziaria sostanzialmente diversa da quella approvata dagli organi della società, tale da richiedere rettifiche o annotazioni integrative al bilancio d'esercizio;
  - d. atti compiuti in violazione dell'art. 30 e successivi della legge del 23 febbraio 2006 n.47 in materia di acquisto di azioni proprie e di azioni della controllante;
  - e. accordi con istituti finanziari che comportino compensazioni fra conti attivi o passivi o accordi che possano provocare l'indisponibilità di conti attivi, di linee di credito, o altri accordi di natura simile;
  - f. accordi di riacquisto di attività precedentemente alienate;
  - g. vincoli sul capitale sociale e sulla disponibilità delle riserve;
  - h. perdite che si devono sostenere in relazione all'evasione o incapacità di evadere gli impegni assunti;
  - i. impegni di acquisto o vendita a termine o contratti similari su valuta estera, titoli, merci o altri beni;
  - j. perdite durevoli di valore relative ad immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie ed investimenti fissi non utilizzati e/o obsoleti aventi un valore di bilancio rilevante che debbano essere svalutati per perdite di valore.
21. Non sono previsti programmi futuri o intendimenti che possano alterare in modo rilevante il valore di carico delle attività o delle passività o la loro classificazione o la relativa informativa nel bilancio d'esercizio.
22. Le assunzioni significative da noi utilizzate per effettuare le stime contabili sono ragionevoli. Vi abbiamo fornito tutti gli elementi e le informazioni in nostro possesso utili ai fini delle valutazioni da noi effettuate.
23. Sono state portate a Vostra conoscenza tutte le informazioni relative ai seguenti punti, ove applicabili: a) intestazioni fiduciarie; b) impegni assunti o accordi stipulati in relazione ad acquisti o cessioni di crediti, di partecipazioni, di rami d'azienda o di altri beni, e garanzie di redditività sui beni venduti o accordi per il riacquisto di attività precedentemente alienate; c) impegni assunti o accordi stipulati in relazione a strumenti derivati riguardanti valute, tassi d'interesse, beni (ad es. merci o titoli) e indici; d) impegni di acquisto di immobilizzazioni materiali ovvero impegni di acquisto, di vendita o di altro tipo di natura straordinaria e di ammontare rilevante; e) perdite o penalità su ordini di vendita o di acquisto e su contratti in corso di esecuzione; f) impegni per trattamenti economici integrativi (correnti o differiti) con il personale, gli agenti o altri; g) impegni esistenti per contratti di affitto o di leasing; h) affidamenti bancari ed accordi sui tassi di interesse; i) impegni cambiari, avalli, fidejussioni date o ricevute; l) effetti di terzi ceduti allo sconto od in pagamento, ma non ancora scaduti; m) Opzioni di riacquisto di azioni proprie o accordi a tale fine, azioni soggette a opzioni, "Warrant", obbligazioni convertibili o altre fattispecie similari. Le operazioni effettuate e le situazioni esistenti relative ai sopraccitati punti sono state correttamente contabilizzate nei bilanci e/o evidenziate o nella nota integrativa.
24. La società esercita pieni diritti su tutte le attività possedute e non vi sono pegni o vincoli su di esse, né alcuna attività è soggetta a ipoteca o altro vincolo (ad eccezione di quelli evidenziati nella nota integrativa).
25. Tutti i ricavi riconosciuti alla data di bilancio sono stati realizzati (o sono realizzabili), ed effettivamente acquisiti.

26. Vi abbiamo fornito tutte le informazioni e gli elementi rilevanti da noi considerati per valutare se le attività abbiano subito una perdita di valore durevole.
27. Vi confermiamo che nel corso dell'esercizio, abbiamo rispettato i requisiti patrimoniali derivanti dalla normativa sammarinese.
28. Nella nota integrativa del bilancio d'esercizio sono state fornite le informazioni in tema di strumenti finanziari e strumenti finanziari derivati in accordo con la normativa vigente. Tutte le attività e passività finanziarie, ed in particolare tutti gli strumenti finanziari derivati, compresi gli strumenti finanziari derivati impliciti ("embedded"), sono state rilevate e classificate in accordo con i principi contabili di riferimento, nonché corredate dall'informativa richiesta dai principi stessi. Tutta la documentazione a supporto è stata messa a Vostra disposizione.
29. Le imposte sul reddito sono state determinate mediante una corretta interpretazione della normativa fiscale vigente tenuto anche conto delle strategie di ottimizzazione del carico fiscale poste in essere. Si è tenuto conto di eventuali oneri derivanti da contestazioni notificate dall'Amministrazione Finanziaria e non ancora definite oppure il cui esito è incerto. Non sono previste nel breve periodo operazioni che possano portare alla tassazione dei saldi attivi di rivalutazione e delle altre riserve in regime di sospensione d'imposta. Le assunzioni rilevanti da noi utilizzate nell'analisi dei redditi tassabili attesi allo scopo di determinare la probabilità del recupero delle attività per imposte anticipate sono ragionevoli. Tutta la documentazione a supporto è stata messa a Vostra disposizione.  
Non abbiamo ricevuto informazioni o pareri che sono in contraddizione gli importi contabilizzati in bilancio nonché con le informazioni fornite nelle note esplicative relativamente alle imposte sul reddito. Vi attestiamo inoltre che Vi abbiamo fornito tutti gli elementi e le informazioni rilevanti necessari per comprendere gli accantonamenti relativi alle imposte della Società ed ogni altro aspetto rilevante ad esso correlato.
30. Vi confermiamo che nella nota integrativa del bilancio d'esercizio sono state fornite le informazioni in tema di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale richieste dal Regolamento BCSM n. 2016-02. In particolare, sono stati indicati la natura e l'obiettivo economico di tali accordi, con indicazione del loro effetto patrimoniale, finanziario ed economico, qualora i rischi e i benefici da essi derivanti siano stati considerati rilevanti e l'indicazione degli stessi sia stata ritenuta necessaria per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società. Tutta la documentazione a supporto è stata messa a Vostra disposizione.
31. Vi abbiamo informato dell'identità delle parti correlate dell'impresa e di tutti i rapporti e operazioni realizzate con le medesime. Vi confermiamo che nella nota integrativa del bilancio sono state fornite le informazioni in tema di operazioni realizzate con parti correlate. Vi confermiamo inoltre di aver fornito nella relazione sulla gestione apposita e puntuale informazione sulle operazioni con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime con indicazione dei saldi debitori o creditori, delle vendite, degli acquisti, di altri ricavi o costi, dei contratti di leasing e delle garanzie. Infine, nel caso di operazioni atipiche o inusuali con parti correlate, è stato esplicitato l'interesse della Società al compimento dell'operazione. Tutta la documentazione a supporto è stata messa a Vostra disposizione.
32. Vi confermiamo che il bilancio d'esercizio, i relativi allegati e la relazione sulla gestione che Vi trasmettiamo unitamente alla presente lettera sono conformi a quelli che saranno depositati presso la sede sociale. Ci impegniamo inoltre a darVi tempestiva comunicazione delle eventuali modifiche che fossero apportate ai suddetti documenti prima del deposito.  
È nostra la responsabilità di informare il revisore circa l'emergere di eventi che possano avere un effetto sul bilancio tra la data di rilascio della relazione e la data di approvazione del bilancio.

Con la presente dichiarazione la Società riconosce e conferma inoltre che la completezza, attendibilità e autenticità di quanto sopra specificamente attestato, anche con riferimento a quanto fornito avvalendoci di strumenti di comunicazione e trasmissione a distanza, costituisce presupposto per una corretta possibilità di svolgimento della Vostra attività di revisione e per l'espressione del Vostro giudizio professionale, mediante l'emissione della relazione sul bilancio.

Cordiali saluti.

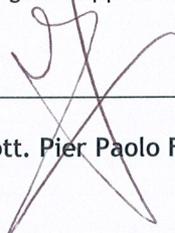
**NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. a Socio Unico**

Il Direttore Generale



**Dott. Cristian Ceccoli**

Il Legale Rappresentante



**Dott. Pier Paolo Fabbri**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 33 DELLA LEGGE N. 165/2005 E S.M.I. (LISF), DELL'ART. 68 DELLA LEGGE N. 47/2006 E S.M.I. (LEGGE SULLE SOCIETÀ) E DELL'ART. 45 DEL REGOLAMENTO N. 2006-03 EMANATO DALLA BANCA CENTRALE DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO

Al Socio Unico della  
NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A.

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. (di seguito anche la Società) costituito dallo Stato patrimoniale al 31/12/2023, dal Conto economico dell'esercizio chiuso a tale data e dalla Nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. al 31/12/2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme sammarinesi, incluso il Regolamento n. 2016-02 emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino, che ne disciplinano i criteri di redazione.

### Elementi alla base del giudizio

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

### Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione su quanto esposto dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione e nella Nota Integrativa al paragrafo 19.5 in merito al supporto finanziario e patrimoniale del Socio Unico.



Solution S.r.l.

Via XXVIII Luglio, 212 - 47893 Borgo Maggiore - Repubblica di San Marino  
Tel. 0549 888803 - Fax 0549 888804 - E-mail: info@solution.sm



Nel corso dell'esercizio 2023 il Socio Unico, al fine di garantire una adeguata dotazione patrimoniale della NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A., ha provveduto ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della stessa per complessivi Euro 510.000.

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

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

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

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

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

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

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità alla normativa in vigore nella Repubblica di San Marino e, ove applicabili, ai principi di revisione internazionali, abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione



Via XXVIII Luglio, 212 - 47893 Borgo Maggiore - Repubblica di San Marino  
Tel. 0549 888803 - Fax 0549 888804 - E-mail: info@solution.sm

Solution S.r.l.





in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

#### Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione al 31/12/2023, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità al Regolamento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel Regolamento al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Società al 31/12/2023 e sulla conformità della stessa al Regolamento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali rilevanti dichiarazioni errate.




Solution S.r.l.

Via XXVIII Luglio, 212 - 47893 Borgo Maggiore - Repubblica di San Marino  
Tel. 0549 888803 - Fax 0549 888804 - E-mail: info@solution.sm



A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. al 31/12/2023 ed è redatta in conformità al Regolamento.

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

San Marino, 16 aprile 2024

SOLUTION S.r.l.



Marco Stolfi  
Presidente del C.d.A.



---

Solution S.r.l.

Via XXVIII Luglio, 212 - 47893 Borgo Maggiore - Repubblica di San Marino  
Tel. 0549 888803 - Fax 0549 888804 - E-mail: info@solution.sm

Iscritta al n. 4650 del Pubblico Registro delle Società in data 06 marzo 2007 - Iscritta al n. 11 del Registro Revisori Contabili - Cap. Soc. 26.000,00 Euro i.v. - C.O.E. SM 21110



**Nemini Teneri Capital SG S.p.A.**

**(Società a Socio Unico)**

Via B. A. Martelli, 1

Capitale Sociale € 268.481,00 i.v.

Iscrizione Registro Società in data 30/10/2008 al n. 5647

Iscrizione Registro Soggetti Autorizzati n. 70

\* \* \* \* \*

Relazione del Collegio Sindacale

al Bilancio chiuso al 31 dicembre 2023

\*\*\*

Signor Azionista,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 che il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge, è stato redatto secondo le disposizioni contenute nel Regolamento di Banca Centrale n. 2016-02 e successive modifiche ed integrazioni. Il suddetto documento risulta pertanto costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota Integrativa, dalla Relazione degli Amministratori sulla gestione e dalla Relazione della società di revisione. Tali documenti sono stati messi a disposizione del Collegio Sindacale nel rispetto del termine disposto dall'articolo 83 della Legge 47/2006 e successive modifiche ed integrazioni.

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

1

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 si può sintetizzare nei seguenti dati, ottenuti per arrotondamento degli effettivi importi contabili per eccesso o per difetto all'unità piena di euro ai sensi di quanto disposto dal Decreto n. 44/99:

#### **Stato Patrimoniale**

<b>Attivo</b>	
Crediti verso enti creditizi	313.593
Immobilizzazioni immateriali	38.816
Immobilizzazioni materiali	12.447
Altre attività	26.391
Ratei e risconti attivi	2.402
<b>Totale Attivo</b>	<b>393.649</b>

<b>Passivo</b>	
Capitale sociale	268.481
Altre Riserve	510.000
Perdita di esercizio	-479.207
Perdite portate a nuovo	-11.729
Altre passività	86.259
Trattamento di fine rapporto	16.362
Fondo per rischi e oneri	3.483
<b>Totale Passivo</b>	<b>393.469</b>

#### **Conti D'ordine**

Garanzie rilasciate	0
---------------------	---

Impegni	0
---------	---

### **Conto Economico**

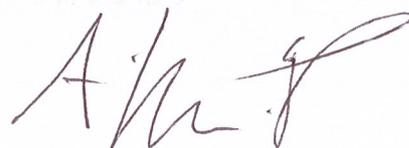
Componenti positive	66.995
Componenti negative	546.202
Perdita di esercizio	<b>479.207</b>

### **Attività di Vigilanza**

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, il Collegio Sindacale ha svolto il suo incarico in base a quanto prescritto dagli artt. 63 e seguenti della Legge 47/2006 e successive modifiche ed integrazioni, vigilando sull'osservanza della Legge, dello Statuto e dei principi di corretta amministrazione, riunendosi con periodicità almeno trimestrale.

I controlli sono stati pianificati e svolti al fine di acquisire ogni elemento necessario a verificare l'attendibilità e la conformità di quanto sottoposto a verifica. L'attività di vigilanza effettuata durante l'anno 2023 è stata trascritta nei verbali conservati nell'apposito libro sociale custodito presso la sede della società. Per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività di vigilanza, il Collegio Sindacale:

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



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

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

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

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

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

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

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

Il Collegio Sindacale, viste le risultanze dell'attività di vigilanza eseguita e di cui si è detto sopra, ha preso atto della relazione della Società di revisione

incaricata del controllo contabile datata 16 aprile 2024, che attesta come il bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 sia conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società. La Società di revisione, senza modificare il suo giudizio sul bilancio, ha richiamato l'attenzione su quanto riportato dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa al paragrafo 19.5 in merito al supporto finanziario e patrimoniale necessario da parte del Socio Unico.

Il bilancio è stato redatto secondo criteri di continuità in quanto allo stato attuale non si sono verificati eventi tali da precludere la continuità aziendale, in quanto il Socio Unico ha già provveduto ad effettuare i versamenti necessari al fine di consentire il rispetto dei requisiti di adeguatezza patrimoniale della Società ai sensi della vigente normativa di vigilanza.

### **Conclusioni**

Il Collegio Sindacale, in considerazione di quanto in precedenza riportato, tenuto conto che non sono emersi rilievi o riserve, esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 ed invita l'Assemblea a deliberare in merito alla copertura della perdita d'esercizio sostenuta.

Ai sensi dell'art. 6 della Legge 23 Febbraio 2006 n. 47 e successive modifiche i sottoscritti dichiarano sotto la propria personale responsabilità la permanenza delle condizioni soggettive ed oggettive previste dalla legge per l'assunzione della carica sociale di Sindaco.

San Marino, 18 aprile 2024

Il Collegio Sindacale

Avv. Alessandro Geri



Dott. Cristina Guidi



Dott. Gian Marco Tognacci

