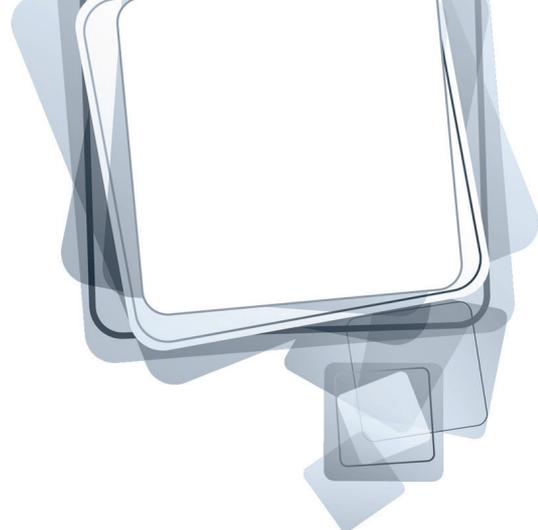


RELAZIONE E BILANCIO



SELLA GESTIONI SGR

RELAZIONE E BILANCIO 2015

INDICE

CARICHE SOCIALI	pag. 1
RELAZIONE SULLA GESTIONE	pag. 3
SCHEMI DI BILANCIO	
Stato Patrimoniale	pag. 20
Conto economico	pag. 21
Prospetto della redditività complessiva	pag. 22
Prospetti delle variazioni del patrimonio netto	pag. 23
Rendiconto finanziario	pag. 24
NOTA INTEGRATIVA	
Parte A – Politiche contabili	pag. 25
Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale	pag. 36
Parte C – Informazioni sul conto economico	pag. 55
Parte D – Altre informazioni	pag. 64
ALLEGATI	
Allegato A - Costi di revisione	pag. 78

Cariche sociali

Consiglio di amministrazione

Presidente Anna Maria Ceppi

Vice Presidente Franco Sella

Amministratore Delegato Nicola Trivelli

Consiglieri
Aldo Gallo*
Davide Vannoni*
Giovanni Petrella*

(*) Consiglieri Indipendenti

Collegio sindacale

Presidente Carlo Ticozzi Valerio

Sindaci effettivi
Mariella Giunta
Vincenzo Rizzo

Sindaci supplenti
Daniele Frè
Maria Pia Rosso

Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.

Sella Gestioni S.G.R. S.p.A.
Sede legale MILANO Via Vittor Pisani, 13 – Capitale Sociale euro 9.525.000 interamente versato
Iscritta al registro delle Imprese di Milano al n. 07184880156
Iscritta al REA di Milano al n. 1144145
Iscritta al n. 5 dell'Albo delle SGR ex art. 35 TUF – Sezione Gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia
Codice fiscale e partita IVA 07184880156
Appartenente al Gruppo Banca Sella, iscritto all'Albo dei Gruppi bancari, e soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Banca Sella Holding S.p.A.

Relazione sulla gestione per l'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2015

Signori Azionisti,

l'esercizio al 31 dicembre 2015 si è chiuso con un utile di euro 1.831.470. Ai fini di una significativa comparazione con il risultato dell'esercizio precedente si rinvia a quanto successivamente esplicitato nell'ambito del paragrafo "Conto economico riclassificato".

Andamento di volumi e raccolta a livello di sistema (*)

Il sistema dei fondi aperti ha conseguito nell'anno 2015 una raccolta netta positiva pari a 94,7 miliardi di euro, con un patrimonio pari a circa 850,2 miliardi di euro.

All'interno delle categorie i veri protagonisti della raccolta sono stati i fondi flessibili con un saldo netto positivo pari a 51,6 miliardi di euro.

Sempre positiva la raccolta dei fondi azionari (+9,1 miliardi di euro) trainati dalla categoria Azionari Europa (+6 miliardi di euro), dei fondi bilanciati (+12,9 miliardi di euro), dei fondi obbligazionari (+11 miliardi di euro) suddivisa principalmente tra le categorie Obbligazionari Altre Specializzazioni (+3,3 miliardi di euro) e Obbligazionari Misti (+3,8 miliardi di euro) e dei fondi di Mercato Monetario (+ 6,1 miliardi di euro); negativo invece il contributo della categoria Azionari America (-2,5 miliardi di euro), degli Azionari Paesi Emergenti (-2,1 miliardi di euro) e della categoria Obbligazionari Italia (-1,2 miliardi di euro).

Il segmento della previdenza complementare è cresciuto anche nel corso del 2015 in termini di nuove adesioni (13,4%).

Di rilievo è stato l'incremento registrato dai fondi negoziali pari al 27,3%, grazie all'innovativa esperienza del settore edile: a partire da gennaio 2015, è stato introdotto un meccanismo di adesione automatica di tipo contrattuale che prevede il coinvolgimento, mediante il versamento del contributo datoriale, di tutti i lavoratori dipendenti della categoria.

Nei fondi aperti gli iscritti sono aumentati dell'8,8% e gli iscritti ai PIP "nuovi" hanno registrato un incremento del 10,1%.

Per quanto riguarda le risorse in gestione, i fondi negoziali registrano una crescita del 7,3%, i Fondi Aperti del 18,7% e i PIP "nuovi" del 10,4%.

(*) Dati Assogestioni e Covip

Andamento della Società e dei prodotti gestiti

Alla fine dell'esercizio in esame, i sedici **Fondi appartenenti al Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi** amministravano complessivamente 1.423,38 milioni di euro ed il **Fondo Aperto Multicomparto "Star Collection"** 122,53 milioni di euro. Complessivamente il patrimonio dei fondi comuni, influenzato da un effetto mercato positivo e da una raccolta negativa per 12,65 milioni di euro, è passato da 1.540,54 milioni di euro a fine 2014 a 1.545,91 milioni di euro a fine 2015.

Il patrimonio dei fondi aperti italiani gestiti dalla Società rappresentava a fine esercizio lo 0,659% dei fondi aperti italiani presenti a livello di sistema in decremento rispetto allo 0,747% di fine 2014.

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio dei patrimoni dei fondi:

PATRIMONIO FONDI	31/12/2015	31/12/2014
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate	232.623.306	241.045.963
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	23.436.545	20.055.800
Investimenti Sostenibili (già denominato Nordfondo Etico Obbligazionario Misto max 20% azioni)	40.549.537	16.350.367
Nordfondo Obbligazioni Dollari	24.756.727	23.567.191
Gestnord Bilanciato Euro	59.653.854	49.154.901
Gestnord Azioni Europa	49.151.269	45.334.433
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine	232.471.416	284.867.264
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine	216.490.810	228.666.364
Gestnord Azioni Italia	43.834.414	37.827.856
Gestnord Asset Allocation	15.204.112	18.148.667
Gestnord Azioni America	15.759.109	16.311.998
Gestnord Azioni Pacifico	16.119.841	16.830.509
Gestnord Azioni Trend Settoriali	23.187.647	23.859.880
Nordfondo Liquidità	303.944.290	346.372.759
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti	108.143.533	76.521.027
Gestnord Azioni Paesi Emergenti	18.053.166	23.818.616
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine	27.107.620	18.988.753
Star Collection Obbligazionario Internazionale	22.234.353	12.013.091
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti	9.863.877	6.801.061
Star Collection Azionario Internazionale	13.725.525	7.527.504
Star Collection Multi Asset Globale	36.547.505	26.476.979
Star Collection 6 Dinamico	13.047.795	0
TOTALE	1.545.906.251	1.540.540.983

A livello di modifiche regolamentari, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 gennaio 2015 ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento dei Fondi per il dettaglio delle quali si rimanda a quanto già riportato nei "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sociale" della Relazione sulla gestione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 marzo 2015 ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento dei Fondi Comuni appartenenti al Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi ed al Regolamento del Fondo Star Collection.

Per entrambi i Regolamenti le variazioni hanno riguardato:

- Aggiornamento degli estremi di iscrizione di Sella Gestioni all'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia.
- Ampliamento della modalità di sottoscrizione delle quote di Classe A.

Al Regolamento del Fondo Star Collection sono state apportate anche le seguenti modifiche:

- Istituzione di un nuovo Comparto, caratterizzato da massima elasticità nella selezione tra OICR obbligazionari ed azionari, da denominarsi "6 Dinamico". Il nuovo comparto si contraddistingue per la dinamicità, posizionandosi su un profilo di rischio rendimento più elevato rispetto al comparto Multi Asset Globale ed investendo principalmente in prodotti con elevato livello di flessibilità in termini di strategia.

- Per tutti i Comparti del Fondo, istituzione di una nuova Classe, denominata Classe E, da affiancare alle due Classi già esistenti, Classe A e Classe C; la nuova Classe è destinata agli stessi soggetti della Classe A e può essere sottoscritta con le stesse modalità previste per la Classe A, ma si differenzia per il regime commissionale in quanto prevede una commissione annua di gestione più elevata e l'assenza di commissioni di sottoscrizione, adatta quindi per quei risparmiatori che preferiscono adeguare l'asset allocation del portafoglio con tempestività alle varie fasi di mercato senza subire la penalizzazione delle commissioni di sottoscrizione. La Classe A viene mantenuta, essendo particolarmente consigliata per quei risparmiatori che, al contrario, privilegiano la stabilità delle scelte di portafoglio.

A fine 2015 la Società gestisce come **prodotti esteri** 4 comparti della Sicav di diritto lussemburghese Sella Capital Management ed un fondo di diritto monegasco di cui è gestore delegato. Relativamente alla Sicav, nel mese di aprile 2015 è stato liquidato il comparto SCM Equity Emerging Markets e nel mese di settembre 2015 sono state istituite due classi a distribuzione sia per la clientela retail che per la clientela istituzionale del comparto SCM Bond Strategy.

Il patrimonio dei prodotti esteri gestiti a fine esercizio è stato di 159,41 milioni di euro in incremento rispetto ai 141,08 milioni di euro di fine 2014.

In dettaglio il patrimonio della Sella Capital Management Sicav suddiviso tra i comparti:

PATRIMONIO SELLA CAPITAL MANAGEMENT SICAV	31/12/2015	31/12/2014
Bond Strategy	50.444.917	27.224.798
Equity Euro Strategy	70.559.498	53.228.790
Euro Corporate Bond	13.216.218	34.943.860
Equity USA	8.908.973	9.367.759
Equity Emerging Markets	0	2.932.523
TOTALE	143.129.606	127.697.730

Per quanto riguarda gli **OICR (italiani ed esteri)** complessivamente gestiti, la **quota di mercato** detenuta dalla Società è passata da 0,246% di fine 2014 a 0,202% di fine 2015.

Nel campo della previdenza complementare, settore nel quale la Vostra Società è attiva da marzo 1999 con il **Fondo Eurorisparmio – Previdenza Complementare Fondo Pensione Aperto**, l'anno 2015 ha registrato la prosecuzione del *trend* positivo di crescita del fondo.

Al 31 dicembre 2015 il totale degli aderenti era pari a 22.402 unità (21.171 a fine 2014), di cui 19.162 adesioni individuali e 3.240 adesioni collettive e/o plurisoggettive, con una quota di mercato per numero di aderenti dell'1,95% a fronte del 2,00% dell'esercizio precedente ed una quota di mercato di patrimonio dell'1,52% a fronte dell'1,46% dell'esercizio precedente.

L'anno 2015 è stato caratterizzato da una raccolta netta pari a 22,36 milioni di euro, rispetto ai 23,44 milioni di euro del 2014.

Il valore complessivo netto del Fondo Pensione a fine anno è pari a 233,96 milioni di euro e risulta così suddiviso tra i comparti:

PATRIMONIO FONDO PENSIONE	31/12/2015	31/12/2014
Comparto Azionario Europa	42.640.004	36.635.379
Comparto Bilanciato	51.331.386	44.066.979
Comparto Azionario Internazionale	44.457.469	39.586.433
Comparto Garanzia Inflazione	59.918.085	52.100.978
Comparto Obbligazionario	35.615.779	31.617.175
TOTALE	233.962.723	204.006.944

A livello di modifiche regolamentari, il Consiglio di Amministrazione di Sella Gestioni SGR S.p.A. nella riunione del 27 marzo 2015 ha deliberato di modificare la Convenzione assicurativa per l'erogazione delle rendite vitalizie, che è un allegato (Allegato n. 3) del Regolamento del Fondo Pensione Eurorisparmio, principalmente in relazione alle basi tecniche ed ai caricamenti di cui all'Allegato B – Coefficienti di rendita della Convenzione assicurativa, con particolare riferimento a quanto segue:

- Ipotesi finanziaria: riduzione del tasso massimo di interesse garantito portato dal 2% (misura che era superiore al tasso massimo garantibile in base alla normativa IVASS) all'1% in applicazione dell'art. 8 della Convenzione in essere.
- Ipotesi demografica: adozione della nuova base demografica unisex elaborata dall'ANIA ("Modello per generazioni elaborato sulla base delle proiezioni dell'ISTAT di mortalità della popolazione italiana") denominata A62I, al posto delle attuali IPS55U-I, riferita ad una popolazione teorica composta al 60% da femmine e al 40% da maschi, nel rispetto della sentenza della Corte di Giustizia Europea che vieta qualsiasi discriminazione di genere nel campo dei servizi assicurativi. Tale modifica è integrata da una nuova tabella di correzione delle età rispetto all'anno di nascita dell'aderente.
- Caricamenti: riduzione dei caricamenti per le spese di inserimento in convenzione dal 3% all'1,5% e rimodulazione dei caricamenti per le spese di erogazione della rendita in funzione della rateizzazione prescelta dall'assistito.

Dalle modifiche delle basi tecniche e dei caricamenti conseguono i nuovi coefficienti di rendita contenuti nell'Allegato n. 3 del Regolamento decorrenti dal 1° agosto 2015. In ogni caso, così come previsto dalla normativa del Fondo Pensione, i nuovi coefficienti non trovano applicazione nei confronti di coloro che alla data di entrata in vigore delle modifiche erano iscritti al Fondo Pensione e nei tre anni successivi esercitano il diritto alla prestazione pensionistica.

Si ricorda che dal 1° luglio 2007 la Società ha dato in *outsourcing* la gestione amministrativa del Fondo Pensione a Previnet S.p.A., società specializzata nell'ambito dei servizi ai fondi pensione.

Per quanto riguarda i **rendimenti** conseguiti, si evidenzia che per i fondi di diritto italiano - comparabili con i concorrenti sulla base del posizionamento per quartili - il 2015 si è chiuso con una percentuale di volumi presenti all'interno dei primi due quartili pari al 33,95% (50,48% nel 2014).

Nella tabella sottostante si riporta in dettaglio il rendimento dei fondi e del relativo benchmark nel 2015 (ove per i fondi flessibili si riporta il benchmark utilizzato ai fini del calcolo della commissione di incentivo). Il rendimento è suddiviso per Classi e per le Classi partite in corso d'anno il dato è fornito dall'inizio dell'attività. Relativamente ai fondi comuni, la performance delle Classi A, C, E è differente per il diverso regime commissionale a carico delle Classi; si precisa, inoltre, che le Classi E hanno preso avvio in corso d'anno dal 28 aprile 2015 e che la Classe B è a distribuzione dei proventi.

Descrizione	Performance Fondo	Performance Benchmark
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate Classe A	-2,29%	-1,09%
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate Classe C	-1,79%	-1,09%
Nordfondo Obbligazioni Convertibili Classe A	6,83%	6,15%
Nordfondo Obbligazioni Convertibili Classe C	7,64%	6,15%
Investimenti Sostenibili Classe A	2,65%	4,23%
Investimenti Sostenibili Classe C	3,17%	3,87%
Nordfondo Obbligazioni Dollari Classe A	9,70%	11,69%
Nordfondo Obbligazioni Dollari Classe C	10,24%	11,69%
Gestnord Bilanciato Euro Classe A	4,11%	6,99%
Gestnord Bilanciato Euro Classe C	5,06%	6,99%
Gestnord Azioni Europa Classe A	9,32%	10,20%
Gestnord Azioni Europa Classe C	10,28%	10,20%
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine Classe A	-0,20%	0,33%
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine Classe B	-0,19%	0,33%
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine Classe C	0,10%	0,33%
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine Classe A	0,07%	1,17%
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine Classe C	0,51%	1,17%
Gestnord Azioni Italia Classe A	20,80%	19,27%
Gestnord Azioni Italia Classe C	21,90%	19,27%
Gestnord Asset Allocation Classe A	-0,74%	5,64%
Gestnord Azioni America Classe A	6,51%	12,34%
Gestnord Azioni America Classe C	7,48%	12,34%
Gestnord Azioni Pacifico Classe A	5,09%	8,74%
Gestnord Azioni Pacifico Classe C	6,05%	8,74%
Gestnord Azioni Trend Settoriali Classe A	5,09%	10,19%
Nordfondo Liquidità Classe A	-0,15%	-0,02%
Nordfondo Liquidità Classe C	0,00%	-0,02%
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti Classe A	6,15%	8,39%
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti Classe B	6,13%	8,39%
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti Classe C	6,97%	8,39%
Gestnord Azioni Paesi Emergenti Classe A	-7,40%	-4,95%
Gestnord Azioni Paesi Emergenti Classe C	-6,58%	-4,95%
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine Classe A	-0,35%	1,15%
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine Classe C	0,25%	1,15%
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine Classe E	-3,31%	-2,19%
Star Collection Obbligazionario Internazionale Classe A	8,28%	7,45%
Star Collection Obbligazionario Internazionale Classe C	8,79%	7,45%
Star Collection Obbligazionario Internazionale Classe E	-2,57%	-2,15%
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti Classe A	3,13%	2,43%
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti Classe C	4,02%	2,43%
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti Classe E	-10,11%	-11,12%
Star Collection Azionario Internazionale Classe A	13,12%	10,73%
Star Collection Azionario Internazionale Classe C	14,05%	10,73%
Star Collection Azionario Internazionale Classe E	-4,47%	-6,48%
Star Collection Multi Asset Globale Classe A	1,27%	1,89%
Star Collection Multi Asset Globale Classe C	2,36%	1,89%
Star Collection Multi Asset Globale Classe E	-3,06%	1,25%
Star Collection 6 Dinamico Classe A	-3,94%	1,93%
Star Collection 6 Dinamico Classe C	-3,30%	1,93%
Star Collection 6 Dinamico Classe E	-4,32%	1,93%

Relativamente alla Sella Capital Management Sicav, il rendimento è suddiviso per Classi e per le Classi partite in corso d'anno il dato è fornito dall'inizio dell'attività. La performance delle Classi Retail ed Institutional è differente per il diverso regime commissionale a carico delle Classi; il comparto Bond Strategy, come sopra già riportato, ha attivato a settembre 2015 sia per la Classe Retail che Institutional la categoria di quote a distribuzione dei proventi.

Descrizione	Performance Comparto	Performance Benchmark
Bond Strategy Retail	-0,95%	0,52%
Bond Strategy Institutional	-0,34%	0,52%
Bond Strategy Retail Distribuzione	-0,44%	0,15%
Bond Strategy Institutional Distribuzione	-0,21%	0,15%
Equity Euro Strategy Retail	4,49%	2,42%
Equity Euro Strategy Institutional	5,20%	2,42%
Equity Euro Strategy Retail Distribuzione	4,49%	2,42%
Equity Euro Strategy Institutional Distribuzione	5,24%	2,42%
Euro Corporate Bond Retail	-1,79%	-0,35%
Euro Corporate Bond Institutional	-1,01%	-0,35%
Equity USA Retail	-3,28%	-0,82%

Relativamente al Fondo Pensione, la Classe A, riservata alle adesioni sulla base di accordi collettivi e di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti realizzati dalla Direzione di Sella Gestioni, presenta un regime commissionale agevolato.

Descrizione	Performance Comparto	Performance Benchmark
Comparto Azionario Europa	6,43%	5,59%
Comparto Azionario Europa Classe A	7,02%	5,59%
Comparto Bilanciato	4,14%	3,62%
Comparto Bilanciato Classe A	4,63%	3,62%
Comparto Azionario Internazionale	5,41%	5,44%
Comparto Azionario Internazionale Classe A	5,99%	5,44%
Comparto Garanzia Inflazione	0,52%	0,37%
Comparto Garanzia Inflazione Classe A	0,64%	0,37%
Comparto Obbligazionario	2,09%	1,26%
Comparto Obbligazionario Classe A	2,37%	1,26%

L'**attività di collocamento** dei prodotti della Società è proseguita nel 2015 per il tramite di Banche e Società di Intermediazione Mobiliare (S.I.M.) convenzionate passate da venticinque Banche e tre SIM Collocatrici presenti a fine 2014 a ventuno Banche e quattro SIM presenti a fine 2015.

La Società ha svolto ordinaria **attività di ricerca e sviluppo** mirata principalmente al restyling del sito internet, allo studio di nuovi prodotti da offrire alla clientela ed allo sviluppo di *APP per mobile* sui prodotti gestiti.

Nel corso dell'esercizio la Società ha continuato a dedicare particolare attenzione alle tematiche relative alla **corporate governance**.

Anche nel corso del 2015 è proseguita l'adesione totale al Protocollo di Autonomia di Assogestioni, che rappresenta una efficiente guida ed un utile strumento per validare la corretta interpretazione ed applicazione della disciplina di fonte primaria e secondaria in tema di conflitti di interessi. Il Consiglio di Amministrazione di Sella Gestioni SGR S.p.A., nella riunione tenutasi in data 22 giugno 2015, ha dichiarato l'assenza di variazioni rispetto all'analisi effettuata nel 2014, che potessero inficiare il rispetto di tutte le regole previste dal Protocollo; l'unica variazione intervenuta, rispetto alla situazione esaminata nel precedente esercizio, è rappresentata dalla nomina di un altro Consigliere Indipendente che ha elevato da due a tre gli Indipendenti presenti in Consiglio, a rafforzamento della governance societaria. E' stata quindi confermata la totale adesione al Protocollo, e di questo si è data comunicazione all'Assogestioni.

Sempre in tema di governo societario, i contenuti del Regolamento del Consiglio di Amministrazione, del Regolamento assembleare e le Procedure che regolano i flussi informativi continuano a rappresentare un utile strumento a supporto delle relative attività che disciplinano.

Le Politiche di remunerazione, che sono un momento importante ai fini della corporate governance societaria, sono state oggetto di ulteriore rivisitazione nel corso del 2015 (approvate dall'Assemblea del 22 giugno 2015) per un continuo affinamento anche alla luce delle modifiche normative intervenute.

La composizione consiliare, che è venuta a scadere per compiuto triennio con l'Assemblea di approvazione del bilancio 2014, è stata rinnovata in sede assembleare il 5 maggio 2015 con l'inserimento – come sopra detto – di un ulteriore Consigliere Indipendente, a conferma dell'attenzione dedicata, conformemente all'orientamento di Gruppo, a scelte mirate al presidio del governo societario. Nella stessa occasione il Direttore Generale della Società è stato nominato Consigliere e designato Amministratore Delegato, oltre che Direttore Generale, dal Consiglio successivo all'Assemblea.

Anche nel 2015 l'autovalutazione consiliare si è conclusa con esito positivo ed è stata effettuata dedicando particolare cura a valutarne la dimensione, la composizione ed il funzionamento tenendo conto delle indicazioni diffuse dalla Capogruppo, nell'ambito dell'attività di direzione, coordinamento e controllo normativamente assegnatale, tempo per tempo aggiornate sulla base dell'evoluzione normativa. Anche l'autovalutazione compiuta dal Collegio Sindacale si è conclusa positivamente, come nei precedenti esercizi.

Nella riunione del 25 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto all'annuale controllo e valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei requisiti generali di organizzazione, continuità dell'attività ed organizzazione amministrativa e contabile della Società ai sensi dell'art. 5 del Regolamento congiunto Banca d'Italia e Consob del 29 ottobre 2007 come successivamente modificato ed integrato e del comma 3 dell'art. 2381 del Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio il Consiglio, oltre alla periodica verifica del rispetto del cumulo degli incarichi ricoperti da Amministratori e Sindaci, ha altresì rinnovato l'accertamento dell'insussistenza di situazioni di incompatibilità ai sensi dei commi 2-bis e 2-ter dell'art. 36 del D.L. "Salva Italia" (c.d. "divieto di interlocking").

Nel mese di dicembre 2015 la Società ha recepito la Circolare normativa diffusa dalla Capogruppo avente ad oggetto l'aggiornamento della *Policy* di nomina degli Esponenti Aziendali del Gruppo Banca Sella che rappresenta anche un adeguamento a quanto prescritto dalla Nota della Banca d'Italia del 31 luglio 2015. Ai criteri diffusi Sella Gestioni è attualmente allineata e, in occasione del prossimo rinnovo, sarà considerata la regola in tema di rideterminazione, nella percentuale del 20%, del *target* in termini di quote di genere meno rappresentato da perseguire, come indicato dalla Capogruppo, con i rinnovi delle cariche a partire dall'approvazione dei bilanci al 31/12/2015.

Come già indicato nella Relazione al bilancio del precedente esercizio, si rammenta che in merito alle funzioni ex D.Lgs. 231/01, già proprie dell'Organismo a suo tempo appositamente istituito, l'Assemblea della Società, su proposta del Consiglio di Amministrazione e conformemente all'orientamento diffuso a livello di Gruppo, il 27 giugno 2014 ha deliberato, ai sensi dell'art. 6, comma 4 bis, del D.Lgs. 231/2001, di attribuire tali funzioni al Collegio Sindacale con decorrenza dal 1° luglio 2014. Pertanto il Collegio Sindacale ha continuato a svolgere tali funzioni nel corso del 2015.

In merito alle Funzioni di Revisione Interna, di Compliance e di Risk Management si ricorda che tutte tre le Funzioni sono presenti all'interno della Società fin da quando normativamente introdotte. Si ricorda altresì che nel mese di settembre 2014 la Società ha deciso di assegnare la responsabilità della funzione di Compliance al Responsabile del Risk Management con il supporto per le due Funzioni di risorse già in esse presenti e, per la Funzione di Compliance, anche della consulenza di una Società specializzata. La scelta adottata, coerente con il principio di proporzionalità e motivata dalla crescente importanza che le normative assegnano alla Funzione di Compliance, è continuata nel 2015 con la finalità di contribuire alla formazione di competenze trasversali e all'acquisizione di una visione complessiva e integrata delle attività di controllo.

La Vostra Società, anche nell'esercizio 2015, è stata fortemente impegnata nell'attività di adeguamento alla normativa di rango primario e secondario emanata in corso d'anno e finalizzata anche all'aggiornamento della normativa interna alle Direttive europee. Anche a livello di Gruppo, con il coordinamento della stessa Capogruppo, è continuata l'attività di sensibilizzazione degli organi sociali con l'organizzazione di apposite riunioni su tematiche finalizzate all'arricchimento ed all'aggiornamento professionale, unitamente alla prosecuzione di momenti di incontro e confronto per l'approfondimento di svariate ulteriori tematiche.

L'attività della Funzione Antiriciclaggio ha riguardato l'identificazione, con il supporto della Funzione di Compliance, delle eventuali norme applicabili e la valutazione del loro impatto sui processi e le procedure interne, la verifica del sistema di alimentazione dell'archivio unico informatico (AUI) e dei rilievi da Controlli Deterministici pervenuti dall'UIF, l'accertata trasmissione all'UIF dei dati aggregati Sara, l'attività di formazione, il monitoraggio delle movimentazioni effettuate dai sottoscrittori e di quanto previsto in tema di operazioni sospette, la verifica sulla compilazione da parte dei clienti diretti del questionario antiriciclaggio e la verifica sulla corretta applicazione della procedura in tema di adeguata verifica della clientela.

Si conferma inoltre che la Società è dotata del Piano di Business Continuity e Disaster Recovery.

Relativamente alla visita di controllo dell'Agenzia delle Entrate finalizzata all'analisi delle imposte dirette, Irap ed IVA per il periodo di imposta 2007 conclusa il 21 febbraio 2011 con consegna di un processo verbale di constatazione e già citata nelle precedenti Relazioni sulla gestione, il contenzioso tributario si è concluso definitivamente con l'accoglimento parziale dei ricorsi presentati della Società e pertanto si è proceduto a pagare quanto dovuto e a riattribuire a conto economico l'eccedenza del fondo rischi ed oneri.

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali oltre a quanto riportato nel paragrafo successivo relativo alle Partecipazioni.

Sedi secondarie

La Società non ha sedi secondarie.

Compagine societaria

Nell'ambito della compagine societaria, nessuna variazione è intervenuta nel corso dell'esercizio.

Pertanto al 31 dicembre 2015, come a fine 2014, il capitale sociale di euro 9.525.000, interamente versato ed esistente, suddiviso in n. 19.050.000 azioni del valore nominale di euro 0,50 cadauna, risulta così ripartito:

Azionista	N° azioni	Importo in euro	%
Banca Sella Holding S.p.A.	18.129.510	9.064.755,00	95,1680
Banca Apulia S.p.A.	190.500	95.250,00	1,0000
Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	171.120	85.560,00	0,8983
Banca Carige S.p.A.	129.620	64.810,00	0,6804
Selfid S.p.A.	88.375	44.187,50	0,4639
Persone fisiche	340.875	170.437,50	1,7894
TOTALE	19.050.000	9.525.000	100,0000

Partecipazioni

Relativamente a CBA Vita S.p.A., società assicurativa controllata dal Gruppo Banca Sella, acquisita a fine esercizio 2000 di cui Sella Gestioni detiene una quota pari all' 8,175%, nel mese di novembre 2015, a livello di Gruppo Banca Sella, si è raggiunto un accordo commerciale con il Gruppo HDI Assicurazioni quale partner assicurativo per i prossimi dieci anni, consolidando la già collaudata partnership realizzata fin dal 2007 in InChiaro Assicurazioni. L'accordo prevede l'acquisto da parte di HDI Assicurazioni dell'intera quota azionaria di CBA Vita S.p.A. e quindi anche della sua controllata Sella Life Ltd e della quota (pari al 49%) detenuta in InChiaro Assicurazioni Spa. L'operazione prevede inoltre un accordo di distribuzione decennale che consente di rafforzare la collaborazione, estendendola anche al settore Vita. Nei primi mesi del 2016 si procederà al perfezionamento dell'operazione di compravendita, che è subordinata tra l'altro all'approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza ed alla stesura del definitivo contratto di cessione.

Pertanto l'interessenza detenuta da Sella Gestioni in CBA Vita S.p.A. è stata valutata al Fair Value sulla base del prezzo che emerge dal suddetto accordo.

Struttura ed organico della Società

I costi di struttura, al netto della componente variabile dei premi obiettivo, sono pari a 5,83 milioni di euro, rispetto a 5,64 milioni nel 2014.

L'organico della Società a fine dicembre 2015 è rappresentato da 50 dipendenti, di cui 2 comandati parzialmente ad altre Società del Gruppo. A fine dicembre 2014 i dipendenti erano 47, di cui 2 comandati parzialmente ad altre Società del Gruppo.

Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche dell'impresa in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi

Relativamente ai rischi cui la Società è esposta ed alle relative politiche di copertura si rimanda alla Nota Integrativa, Parte D- Altre informazioni.

Conto economico riclassificato

	2015	2014	variazioni	variazioni %
Commissioni attive gestione ed ingresso fondi comuni	16.465.214	14.581.718	1.883.496	12,9%
Commissioni incentivo nette fondi comuni	279.314	239.285	40.029	16,7%
Commissioni passive fondi comuni	(10.813.912)	(9.781.111)	(1.032.801)	10,6%
Commissioni nette fondi comuni	5.930.616	5.039.892	890.724	17,7%
Commissioni attive gestione sicav e fondi esteri	1.629.364	1.220.538	408.826	33,5%
Commissioni incentivo nette sicav e fondi esteri	550.310	208.558	341.752	163,9%
Commissioni passive sicav e fondi esteri	(734.874)	(556.992)	(177.882)	31,9%
Commissioni nette sicav e fondi esteri	1.444.800	872.104	572.696	65,7%
Commissioni attive fondo pensione	1.881.391	1.545.806	335.585	21,7%
Commissioni passive fondo pensione	(707.212)	(571.730)	(135.482)	23,7%
Commissioni nette fondo pensione	1.174.179	974.076	200.103	20,5%
Altre commissioni attive	381.917	367.705	14.212	3,9%
Altre commissioni passive	(198.331)	(99.357)	(98.974)	99,6%
COMMISSIONI NETTE TOTALI	8.733.181	7.154.420	1.578.761	22,1%
Interessi attivi e proventi assimilati	12.262	97.445	(85.183)	-87,4%
Interessi passivi e oneri assimilati	(36)	(266)	230	-86,5%
Risultato dell'attività di negoziazione	123.939	335.585	(211.646)	-63,1%
Dividendi	161.087	191.701	(30.614)	-16,0%
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	297.252	624.465	(327.213)	-52,4%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	9.030.433	7.778.885	1.251.548	16,1%
Spese per il personale	(4.156.650)	(4.076.446)	(80.204)	2,0%
Spese amministrative	(2.399.740)	(2.181.058)	(218.682)	10,0%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(31.613)	(47.586)	15.973	-33,6%
Altri proventi/oneri di gestione netti	68.857	79.696	(10.839)	-13,6%
Ammortamenti	(31.152)	(32.444)	1.292	-4,0%
RISULTATO GESTIONE OPERATIVA	2.480.135	1.521.047	959.088	63,1%
Utile da cessione investimenti	(8)	198	(206)	n.s.
RISULTATO ANTE IMPOSTE	2.480.127	1.521.245	958.882	63,0%
Imposte dell'esercizio	(648.657)	(426.312)	(222.345)	52,2%
UTILE D'ESERCIZIO	1.831.470	1.094.933	736.537	67,3%

La colonna variazioni riporta il contributo positivo o negativo di ogni singola voce alla variazione del risultato tra i due esercizi.

La colonna variazioni % riporta la variazione in percentuale dei valori assoluti delle singole voci, indipendentemente dal segno delle stesse. Nel caso tra i due esercizi si passi da un importo di segno negativo ad un importo di segno positivo o viceversa non è stata riportata la variazione percentuale.

L'esercizio al 31 dicembre 2015 si è chiuso con un utile netto di euro 1.831.470, a fronte dell'utile netto di 1.094.933 registrato nello scorso esercizio.

Le commissioni nette sono incrementate del 22,1%, passando da euro 7.154.420 ad euro 8.733.181, e sono comprensive di un apporto delle commissioni di incentivo complessivamente pari ad euro 829.624 nel 2015 rispetto ad euro 447.843 nel 2014.

Le commissioni nette di gestione dei fondi sono aumentate da euro 4.800.607 ad euro 5.651.302 conseguentemente al maggior patrimonio medio gestito nel 2015 rispetto al 2014. Nel 2015 sono state realizzate commissioni di incentivo sui fondi per euro 279.314 rispetto ad euro 239.285 nel 2014.

Le commissioni nette di gestione delle Sicav e dei fondi esteri sono aumentate da euro 663.546 ad euro 894.490, in presenza di un incremento del patrimonio medio gestito del 2015 rispetto al 2014. Nel 2015 sono state realizzate commissioni di incentivo sulla Sicav per euro 550.310 rispetto ad euro 208.558 nel 2014.

Le commissioni nette del fondo pensione sono aumentate da euro 974.076 ad euro 1.174.179 conseguentemente all'incremento del patrimonio da 204,01 milioni di euro a fine 2014 a 233,96 milioni di euro al 31 dicembre 2015.

Le altre commissioni attive sono passate da euro 367.705 ad euro 381.917 e sono relative all'attività di consulenza in prevalenza svolta per C.B.A. Vita ed altre imprese assicurative.

Le altre commissioni passive sono incrementate da euro 99.357 ad euro 198.331; rispetto allo scorso esercizio, oltre alle commissioni per la banca depositaria del fondo pensione il cui costo cresce in relazione

all'aumento del patrimonio del fondo pensione, nel 2015 è presente il costo sostenuto per l'advisor del fondo Investimenti Sostenibili pari ad euro 79.306.

Il risultato della gestione finanziaria nel 2015 è stato positivo per euro 297.252 rispetto ad un utile di euro 624.465 nel 2014 ed è comprensivo del dividendo ricevuto da CBA Vita S.p.A. pari ad euro 148.791 rispetto ad euro 186.698 nel 2014. Al netto del dividendo di CBA Vita, il risultato è stato pari ad euro 148.461 rispetto ad euro 437.767 nel 2014. In particolare il portafoglio di proprietà, investito nel corso dell'anno in quote di fondi e sicav gestiti da Sella Gestioni di natura prevalentemente obbligazionaria ma con anche una componente azionaria, bilanciata e flessibile, e Titoli di Stato Italiani, ha avuto un rendimento inferiore a quello dello scorso esercizio a causa principalmente dell'andamento dei tassi di interesse.

Come conseguenza dell'incremento delle commissioni, nonostante il minor apporto del risultato della gestione finanziaria, il margine di intermediazione si è attestato ad euro 9.030.433 con un incremento del 16,1% rispetto al dato di euro 7.778.885 del 2014.

Le spese per il personale si sono incrementate del 2% passando da euro 4.076.446 ad euro 4.156.650 principalmente per maggiori compensi variabili. Il costo del personale al netto dei compensi variabili si è decrementato da euro 3.426.446 ad euro 3.396.650.

L'organico della Società, comprensivo del personale distaccato e dei collaboratori, è passato da 44,26 (full time equivalent) a fine 2014 a 47,26 (full time equivalent) a fine 2015; in particolare, gli incrementi del 2015 sono avvenuti a fine anno.

Le altre spese amministrative si sono incrementate del 10% passando da euro 2.181.058 ad euro 2.399.740 principalmente per incrementi nei costi di infoprovider sia per aumenti contrattuali sia per l'effetto cambio negativo, nelle spese di trasferta e promozionali e nelle spese legate a canoni e sviluppi per la creazione di app e per nuovi flussi a seguito di nuova normativa fiscale.

Gli ammortamenti sono complessivamente passati da euro 32.444 ad euro 31.152.

Nel 2015 gli accantonamenti netti al fondo rischi ed oneri sono stati pari ad euro 31.613 rispetto ad euro 47.586 del 2014. In particolare, sono formati principalmente per euro 61.245 da accantonamenti per remunerazione variabile del personale rilevante condizionata e per euro 49.000 da accantonamenti a fronte di una causa già in essere legata alla pregressa attività di gestione individuale al netto di euro 80.957 relativi alla riattribuzione a conto economico dell'eccedenza del fondo per accertamento fiscale.

I proventi di gestione netti sono passati da euro 79.696 ad euro 68.857. Sono formati per euro 76.809 (80.689 nel 2014) da altri proventi di gestione e per euro 7.952 (993 nel 2014) da altri oneri di gestione. Gli altri proventi di gestione comprendono principalmente recuperi spese dalla clientela e proventi per consulenza amministrativa e di risk management.

L'incremento sopra evidenziato del margine di intermediazione, solo in minima parte compensato da un incremento dei costi, ha determinato il passaggio da un risultato della gestione operativa di euro 1.521.047 nel 2014 ad euro 2.480.135 nel 2015.

Pertanto, al netto del risultato da cessione investimenti non rilevante, il risultato ante imposte si attesta ad euro 2.480.127 rispetto ad euro 1.521.245 del 2014.

Dopo l'applicazione delle imposte, il risultato d'esercizio è pari ad un utile netto di euro 1.831.470 rispetto all'utile del 2014 di euro 1.094.933.

Il presente bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale in considerazione sia dei risultati raggiunti, sia della previsione di un risultato futuro positivo nel budget 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 23 dicembre 2015, sia della rilevante patrimonializzazione e conseguente solidità finanziaria della Società.

Stato patrimoniale riclassificato e posizione finanziaria

	2015	2014	variazioni	variazioni %
Cassa, disponibilità liquide e c/c bancari	7.652.302	7.230.149	422.153	5,8%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.443.124	10.195.683	247.441	2,4%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.172.046	5.075.793	1.096.253	21,6%
Attività materiali ed immateriali	87.258	40.125	47.133	117,5%
Crediti e altre attività	5.653.138	4.663.127	990.011	21,2%
Attività fiscali	462.419	703.211	(240.792)	-34,2%
TOTALE ATTIVO	30.470.287	27.908.088	2.562.199	9,2%
Debiti e altre passività	5.251.183	4.821.049	430.134	8,9%
Trattamento di fine rapporto del personale	175.445	315.432	(139.987)	-44,4%
Fondi per rischi ed oneri	195.264	216.599	(21.335)	-9,8%
Passività fiscali	239.203	88	239.115	271721,6%
TOTALE PASSIVO	5.861.095	5.353.168	507.927	9,5%
Capitale e altre riserve	21.712.982	21.494.349	218.633	1,0%
Riserve da valutazione	1.064.740	(34.362)	1.099.102	n.s.
Utile d'esercizio	1.831.470	1.094.933	736.537	67,3%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	24.609.192	22.554.920	2.054.272	9,1%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30.470.287	27.908.088	2.562.199	9,2%

I fattori principali che hanno interessato la situazione patrimoniale e finanziaria della Società rispetto allo scorso esercizio sono stati:

- 1) l'incremento del valore di CBA Vita a seguito di valutazione al Fair Value della stessa che trova riscontro nell'aumento delle Attività finanziarie disponibili per la vendita e nelle riserve da valutazione;
- 2) l'incremento dei crediti determinato principalmente dall'incremento delle commissioni di incentivo e dei crediti ricorrenti per commissioni di gestione in relazione al maggior patrimonio gestito;
- 3) l'incremento dei debiti derivante dal corrispondente aumento delle commissioni da riconoscere ai Collocatori;
- 4) l'incremento delle altre riserve derivante dalla destinazione dell'utile di esercizio 2014, pari ad euro 1.094.933, post distribuzione di un dividendo per euro 876.300.

Indicatori finanziari ed economici

Nella tabella si riportano i principali indicatori economici e finanziari.

Indici di redditività	2015	2014
R.O.E. (return on equity)	8,43%	5,09%
Cost Income	72,95%	80,86%
Margine di intermediazione/patrimonio medio	0,32%	0,31%

Rapporti con imprese del Gruppo

La Società è soggetta ai sensi dell'art. 2497 c.c. all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo Banca Sella Holding S.p.A..

Tutti i rapporti infragruppo sono regolati a condizioni di mercato.

Banca Sella Holding S.p.A. ha svolto le funzioni di intermediario finanziario per le operazioni in titoli ed altre attività mobiliari dei fondi. Con le Banche del Gruppo i rapporti si caratterizzano sostanzialmente in accordi di collocamento dei prodotti gestiti dalla Società, con previsione di sottoscrizione anche per conto proprio ed in nome proprio e/o di inserimento nelle gestioni individuali.

Con Banca Sella S.p.A. sono intrattenuti alcuni rapporti di conto corrente della Società.

La Società, inoltre, ha ricevuto commissioni per consulenza su strumenti finanziari da parte di CBA Vita S.p.A..

Con la Capogruppo Banca Sella Holding S.p.A. e altre Banche/Società del Gruppo sussistono anche accordi per la fornitura, da parte loro di servizi e consulenza. In particolare, Banca Sella S.p.A. fornisce in outsourcing l'attività di back office dei sottoscrittori relativamente ai fondi comuni ed il sistema informativo.

Gli accordi che prevedono la fornitura alla Vostra Società di tali servizi, la cui congruità è verificata, laddove possibile, con proposte da parte di fornitori esterni al Gruppo, sono oggetto di esame e deliberazione da parte del Consiglio, dopo verifica del parere dei Consiglieri Indipendenti.

Inoltre, con alcune società del Gruppo ci sono rapporti nell'ambito di personale distaccato.

Si ricorda, come già riportato nel paragrafo "Partecipazioni", che la Società possiede una quota in CBA Vita S.p.A. da cui nel 2015 ha ricevuto un dividendo.

Si segnala, inoltre, che la Società ha aderito al "Consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117-129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito, introdotto dal D.Lgs. n. 344/2003. Tale adesione comporta che il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale, unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti d'imposta, siano trasferiti alla società controllante, in capo alla quale viene determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile e, conseguentemente, un unico debito o credito d'imposta.

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti con imprese del Gruppo:

Attività

Società	40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	60. Crediti	110. Attività immateriali	140. Altre Attività	Totale attività
Controllante	0	0	0	86	86
Banca Sella Holding S.p.A.				86	86
Controllate da Banca Sella Holding S.p.A.	6.172.046	7.335.480	7	5.809	13.513.342
Banca Sella S.p.A.		7.268.600	7	6	7.268.613
Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.				4.658	4.658
Sella Capital Management S.G.R.S.p.A. in liquidazione				1.145	1.145
CBA Vita S.p.A.	6.172.046	66.880			6.238.926
Totale	6.172.046	7.335.480	7	5.895	13.513.428

Passività

Società	10. Debiti	90. Altre passività	Totale passività
Controllante	0	22.566	22.566
Banca Sella Holding S.p.A.		22.566	22.566
Controllate da Banca Sella Holding S.p.A.	2.732.436	156.649	2.889.085
Banca Sella S.p.A.	2.444.639	156.649	2.601.288
Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	287.797		287.797
Totale	2.732.436	179.215	2.911.651

Ricavi

Società	10. Commissioni attive	30. Dividendi e proventi simili	40. Interessi attivi e proventi assimilati	160. Altri proventi e oneri di gestione	Totale ricavi
Controllante	0	0	0	86	86
Banca Sella Holding S.p.A.				86	86
Controllate da Banca Sella Holding S.p.A.	267.385	148.791	3.915	6.043	426.134
Banca Sella S.p.A.			3.915	3.043	6.958
CBA Vita S.p.A.	267.385	148.791		3.000	419.176
Totale	267.385	148.791	3.915	6.129	426.220

Costi

Società	20. Commissioni passive	110. Spese amministrative a) spese per il personale	110. Spese amministrative b) altre spese	130. rettifiche di valore nette su attività immateriali	Totale costi
Controllante	0	850	43.535	0	44.385
Banca Sella Holding S.p.A.		850	43.535		44.385
Controllate da Banca Sella Holding S.p.A.	11.482.503	(25.676)	326.307	470	11.783.604
Banca Sella S.p.A.	9.616.984	3	323.160	470	9.940.617
Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	1.865.519	(21.396)			1.844.123
Sella Capital Management S.G.R.S.p.A. in liquidazione		(4.283)			(4.283)
Immobiliare Lanificio Maurizio Sella S.p.A.			3.147		3.147
Totale	11.482.503	(24.826)	369.842	470	11.827.989

Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio la Società non ha compravenduto azioni proprie o della controllante anche per tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sociale

Non si segnalano eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sociale.

Per completezza, si informa che il Consiglio di Amministrazione di Sella Gestioni SGR S.p.A. nella riunione del 3 febbraio 2016 ha deliberato una fusione per incorporazione di fondi/comparti, finalizzata ad una razionalizzazione della gamma dei prodotti gestiti di natura prevalentemente azionaria; l'obiettivo di questa operazione è determinato dall'evoluzione dei mercati e dagli orientamenti della clientela, nell'interesse esclusivo dei partecipanti stessi al fine di aumentare la dimensione dei comparti/fondi interessati con l'integrazione dei rispettivi patrimoni. Vengono di seguito riportati i fondi/comparti interessati dall'operazione di fusione che è approvata in via generale dalla Banca d'Italia ed avrà efficacia dal 15 aprile 2016:

Fondo oggetto di fusione e relativa Classe	Comparto/Fondo ricevente e relativa Classe
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe A)	Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A) del fondo di fondi Star Collection
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe C)	Bilanciato Paesi Emergenti (Classe C) del fondo di fondi Star Collection
Gestnord Azioni Pacifico (Classe A)	Azionario Internazionale (Classe A) del fondo di fondi Star Collection
Gestnord Azioni Pacifico (Classe C)	Azionario Internazionale (Classe C) del fondo di fondi Star Collection
Gestnord Azioni America (Classe A)	Azionario Internazionale (Classe A) del fondo di fondi Star Collection
Gestnord Azioni America (Classe C)	Azionario Internazionale (Classe C) del fondo di fondi Star Collection
Gestnord Asset Allocation (Classe A)	Investimenti Strategici (Classe A) - (Fondo di nuova istituzione)
Gestnord Azioni Trend Settoriali (Classe A)	Investimenti Strategici (Classe A) - (Fondo di nuova istituzione)

In particolare, il processo di fusione darà vita anche ad un nuovo fondo comune d'investimento: Investimenti Strategici, un fondo bilanciato che adotta uno stile di gestione dinamico, nel quale l'allocazione strategica è modificata di volta in volta seguendo l'evoluzione del contesto di mercato. Il fondo ha tre Classi (Classe A, Classe C e Classe E) ed è caratterizzato da investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria (fino ad un massimo del 60%) nonché in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria (fino al 100%). Il fondo può investire in OICR in misura non superiore al 25% ed in Paesi Emergenti fino al 30%.

Lo stesso Consiglio di Amministrazione ha anche deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento dei Fondi Comuni appartenenti al Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi, in parte di carattere formale finalizzate ad una maggiore chiarezza espositiva ed in parte riguardanti le caratteristiche dei fondi la cui opportunità è stata evidenziata dall'operatività gestionale o dall'evoluzione normativa. Le modifiche, che rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia e saranno in vigore dal 14 Aprile 2016, sono le seguenti:

Per tutti i fondi:

- riformulazione dell'utilizzo dei derivati senza alcuna variazione sostanziale, ma unicamente per allinearne l'esposizione terminologica a quella diffusa dall'Associazione di Categoria;
- sostituzione del termine fondi armonizzati/non armonizzati con la terminologia introdotta dalla normativa attualmente vigente;
- esplicitazione della coerenza degli indici prescelti ai fini del calcolo delle provvigioni di incentivo con la politica di investimento di ciascun fondo.

Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate, esplicitazione della possibilità di investire in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10% (possibilità già presente nel Prospetto che ora si vuole esplicitare anche nel Regolamento, ma senza alcuna variazione sostanziale).

Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Convertibili, sostituzione dell'indicazione della duration massima di portafoglio di 6 anni con indicazione del delta di portafoglio inferiore a 0,7.

Per il fondo Investimenti Sostenibili, cambio di una componente del benchmark che passa da: 15% MTS Italia Monetario, 15% M.S.C.I. daily TR Net World USD, 50% The BofA Merrill Lynch 1-10 Year Euro Corporate, 20% The BofA Merrill Lynch 1-10 Year US Corporate a: 15% MTS Italia Monetario, 15% Stoxx

Global 1800 Total Return Net EUR, 50% The BofA Merrill Lynch 1-10 Year Euro Corporate, 20% The BofA Merrill Lynch 1-10 Year US Corporate.

Per la Classe B dei fondi Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine e Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti, possibilità di reinvestire, a scelta del partecipante, i proventi destinati alla distribuzione nei fondi Gestnord Azioni Italia, Gestnord Azioni Europa (questi già previsti), Gestnord Bilanciato Euro ed Investimenti Strategici (di nuova istituzione) al posto di Gestnord Azioni America, Gestnord Azioni Pacifico, Gestnord Azioni Paesi Emergenti e Gestnord Azioni Trend Settoriali, che vengono a cessare.

Analogamente sono state apportate le seguenti modifiche al Regolamento del Fondo Star Collection:

Per tutti i comparti:

- riformulazione dell'utilizzo dei derivati senza alcuna variazione sostanziale, ma unicamente per allinearne l'esposizione terminologica a quella diffusa dall'Associazione di Categoria;
- sostituzione del termine fondi armonizzati/non armonizzati con la terminologia introdotta dalla normativa attualmente vigente;
- esplicitazione della possibilità di investire fino al 30% in depositi bancari (possibilità già presente nel Prospetto che ora si vuole esplicitare anche nel Regolamento, ma senza alcuna variazione sostanziale);
- esplicitazione che gli strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati o OTC hanno un adeguato grado di liquidità;
- esplicitazione della coerenza degli indici prescelti ai fini del calcolo delle provvigioni di incentivo con la politica di investimento di ciascun comparto.

Per il comparto Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine, possibilità di investire fino al 100% in OICR di natura flessibile, oltre che di natura obbligazionaria e monetaria già prevista.

Per il comparto Star Collection Obbligazionario Internazionale, possibilità di investire fino al 100% in OICR di natura monetaria e flessibile, oltre che di natura obbligazionaria già prevista.

Per il comparto Star Collection Azionario Internazionale, possibilità di investire fino al 100% in OICR di natura flessibile, oltre che di natura azionaria già prevista.

Per il comparto Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti, cambio di una componente del benchmark che passa da: 40% MSCI EM Net TR; 25% JPM Euro EMBI Global Diversified; 30% JPMorgan Emerging Markets Bond; 5% Total Return Eonia Investable Index a: 40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net; 25% JPM Euro EMBI Global Diversified; 30% JPMorgan Emerging Markets Bond; 5% Total Return Eonia Investable Index.

Per il comparto Star Collection Azionario Internazionale, cambio di parte del benchmark che passa da: 45% MSCI Europe Net TR; 30% MSCI North America Net TR; 20% MSCI PACIFIC Net TR; 5% Total Return Eonia Investable Index a: 45% Stoxx Europe 600 Total Return Net; 30% Stoxx North America 600 Total Return Net; 20% Stoxx Asia Pacific 600 Total Return Net; 5% Total Return Eonia Investable Index.

Evoluzione prevedibile della gestione

Obiettivo primario della Società e presupposto fondamentale anche per la crescita dei volumi, imprescindibile per l'equilibrio economico, è sempre il continuo miglioramento della qualità dei prodotti gestiti ed il conseguimento di performance ottimali.

Altro obiettivo è rafforzare la clientela non *captive* sia relativamente allo sviluppo dei Collocatori esistenti, sia relativamente a soluzioni dedicate a clientela Istituzionale (Fondazioni, Casse Previdenziali, Aziende), sia relativamente allo sviluppo del canale on line. In particolare per il target di clientela istituzionale sono disponibili le classi di quote di Fondi e Sicav per Clientela Istituzionale, prodotti decorrelati e flessibili e/o la possibilità di consulenza specifica su strumenti finanziari. I Fondi possono essere sottoscritti anche da clienti diretti della SGR che operano in "mera esecuzione di ordini" (c.d. "execution only"). Per potenziare l'offerta verso questo target di clientela è in corso di ultimazione lo sviluppo anche di una APP per mobile. Un ulteriore trend positivo di raccolta si attende dal fondo Investimenti Sostenibili che, con la modifica della

politica gestionale attuata ad inizio 2015 e la conseguente focalizzazione degli investimenti non più in ottica di esclusione ma di Impatto Sociale ed Ambientale, è uno dei primi fondi comuni in Italia a promuovere la "finanza ad impatto", frutto del connubio tra risultato finanziario e sviluppo sociale, concreto e misurabile.

E' auspicabile anche un flusso di raccolta positivo dal nuovo fondo bilanciato Investimenti Strategici che prenderà avvio ad aprile 2016 ed incorporerà i due fondi Gestnord Asset Allocation e Gestnord Azioni Trend Settoriali nell'ambito dell'operazione di fusione descritta nel paragrafo precedente; il fondo è particolarmente adatto nel contesto attuale in quanto presenta uno stile di gestione dinamico, nel quale l'allocazione strategica è modificata di volta in volta seguendo l'evoluzione del mercato.

Come nel 2015 è attesa una raccolta positiva dal Fondo di Fondi Star Collection, prodotto che è coerente con il modello di architettura aperta e permette ai Collocatori di gestire meglio il rischio ed ha massima trasparenza.

Anche per l'anno in corso riflessi positivi sono ipotizzabili da un ulteriore incremento delle adesioni al fondo pensione aperto gestito, per il quale sono previste diverse iniziative promozionali e che mette a disposizione anche Classi di quote a commissione agevolata dedicate alle adesioni sulla base di accordi collettivi realizzati dalla Direzione della SGR.

Oltre che dalla raccolta, il risultato societario risulterà influenzato dal mix di portafoglio e dall'andamento dei mercati con effetto diretto sul patrimonio gestito. Al fine di migliorare il mix di portafoglio collocato presso la clientela verrà perseguita una strategia mirata al potenziamento di piani di accumulo.

Nel presente anno, inoltre, dal lato dei costi, dopo le consistenti riduzioni effettuate negli ultimi anni, pur essendo difficilmente ipotizzabili ulteriori interventi strutturali, sarà posta come sempre grande attenzione al contenimento delle spese e all'ottimizzazione nell'impiego delle risorse all'interno della struttura societaria.

Si segnala che a fine febbraio 2016, come conseguenza dell'andamento sfavorevole dei mercati che ha caratterizzato i primi due mesi dell'anno, il patrimonio gestito di fondi italiani e sicav e fondi di diritto estero è pari a 1.642,21 milioni di euro inferiore del 3,7% rispetto ai 1.705,32 milioni di euro di fine 2015 ed il patrimonio del fondo pensione è pari a 228,64 milioni di euro inferiore del 2,27% rispetto ai 233,96 milioni di euro di fine 2015.

Proposta di destinazione del risultato

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 dicembre 2015 sottoposto alla Vostra approvazione chiude, come anticipato, con un utile di euro 1.831.470,46 che Vi proponiamo di destinare come segue:

- euro 1.466.850 alle n° 19.050.000 azioni, del valore nominale di euro 0,5 cadauna, rappresentanti il capitale sociale, con un dividendo unitario di euro 0,077;
- la differenza, pari ad euro 364.620,46, a riserva straordinaria.

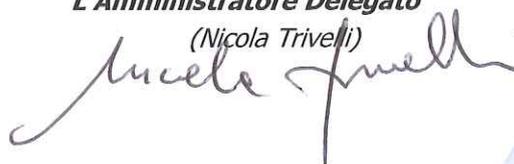
Nessuna destinazione dell'utile alla riserva legale si rende necessaria, avendo la stessa superato i limiti previsti dall'art. 2430 del Codice Civile.

Milano, 18 marzo 2016

In nome e per conto del Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

(Nicola Trivelli)



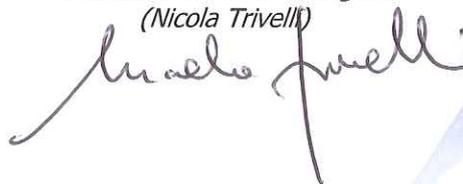
STATO PATRIMONIALE

Voci dell'attivo	31/12/2015	31/12/2014
10. Cassa e disponibilità liquide	172	165
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.443.124	10.195.683
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.172.046	5.075.793
60. Crediti	13.084.848	11.721.398
<i>a) per gestione di patrimoni</i>	<i>5.340.992</i>	<i>4.407.763</i>
<i>b) altri crediti</i>	<i>7.743.856</i>	<i>7.313.635</i>
100. Attività materiali	22.619	20.038
110. Attività immateriali	64.639	20.087
120. Attività fiscali	462.419	703.211
<i>a) correnti</i>	<i>250.321</i>	<i>521.872</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>212.098</i>	<i>181.339</i>
<i>di cui alla L.214/2011</i>	<i>71.762</i>	<i>71.762</i>
140. Altre attività	220.420	171.713
TOTALE ATTIVO	30.470.287	27.908.088

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2015	31/12/2014
10. Debiti	3.066.682	2.795.834
70. Passività fiscali	239.203	88
<i>a) correnti</i>	<i>224.130</i>	<i>0</i>
<i>b) differite</i>	<i>15.073</i>	<i>88</i>
90. Altre passività	2.184.501	2.025.215
100. Trattamento di fine rapporto del personale	175.445	315.432
110. Fondi per rischi e oneri:	195.264	216.599
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>b) altri fondi</i>	<i>195.264</i>	<i>216.599</i>
120. Capitale	9.525.000	9.525.000
150. Sovrapprezzi di emissione	7.230.397	7.230.397
160. Riserve	4.957.585	4.738.952
170. Riserve da valutazione	1.064.740	(34.362)
180. Utile (Perdita) d'esercizio	1.831.470	1.094.933
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30.470.287	27.908.088

In nome e per conto del Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato

(Nicola Trivelli)



CONTO ECONOMICO

Voci	31/12/2015	31/12/2014
10. Commissioni attive	21.235.533	18.163.610
20. Commissioni passive	(12.502.352)	(11.009.190)
COMMISSIONI NETTE	8.733.181	7.154.420
30. Dividendi e proventi simili	161.087	191.701
40. Interessi attivi e proventi assimilati	12.262	97.445
50. Interessi passivi e oneri assimilati	(36)	(266)
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	106.789	310.764
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	17.150	24.821
<i>a) attività finanziarie</i>	<i>17.150</i>	<i>24.821</i>
<i>b) passività finanziarie</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	9.030.433	7.778.885
110. Spese amministrative:	(6.556.390)	(6.257.504)
<i>a) spese per il personale</i>	<i>(4.156.650)</i>	<i>(4.076.446)</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(2.399.740)</i>	<i>(2.181.058)</i>
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(15.976)	(16.828)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(15.176)	(15.616)
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(31.613)	(47.586)
160. Altri proventi e oneri di gestione	68.857	79.696
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	2.480.135	1.521.047
180. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(8)	198
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.480.127	1.521.245
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(648.657)	(426.312)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	1.831.470	1.094.933
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	1.831.470	1.094.933

In nome e per conto del Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

(Nicola Trivelli)



PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

Voci	31/12/2015	31/12/2014
10. Utile (Perdita) d'esercizio	1.831.470	1.094.933
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	17.922	(38.414)
40. Piani a benefici definiti	17.922	(38.414)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	1.081.180	(2.661)
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.081.180	(2.661)
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	1.099.102	(41.075)
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	2.930.572	1.053.858

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2015

	Esistenze al 31/12/2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2015	Allocazione risultato esercizio precedente (1)		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2015	Patrimonio netto al 31/12/2015
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	9.525.000		9.525.000										9.525.000
Sovrapprezzo emissioni	7.230.397		7.230.397										7.230.397
Riserve:													
a) di utili	3.786.811		3.786.811	218.633									4.005.444
b) altre	952.141		952.141										952.141
Riserve da valutazione	(34.362)		(34.362)								1.099.102		1.064.740
Strumenti di capitale	0		0										0
Azioni proprie	0		0										0
Utile (Perdita) di esercizio	1.094.933		1.094.933	(218.633)	(876.300)						1.831.470		1.831.470
Patrimonio netto	22.554.920	0	22.554.920	0	(876.300)	0	0	0	0	0	2.930.572		24.609.192

(1) Come da delibera dell'assemblea ordinaria del 5 maggio 2015.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2014

	Esistenze al 31/12/2013	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2014	Allocazione risultato esercizio precedente (1)		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2014	Patrimonio netto al 31/12/2014
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	9.525.000		9.525.000										9.525.000
Sovrapprezzo emissioni	7.230.397		7.230.397										7.230.397
Riserve:													
a) di utili	3.503.364		3.503.364	283.447									3.786.811
b) altre	952.141		952.141										952.141
Riserve da valutazione	6.713		6.713								(41.075)		(34.362)
Strumenti di capitale	0		0										0
Azioni proprie	0		0										0
Utile (Perdita) di esercizio	1.483.597		1.483.597	(283.447)	(1.200.150)						1.094.933		1.094.933
Patrimonio netto	22.701.212	0	22.701.212	0	(1.200.150)	0	0	0	0	0	1.053.858		22.554.920

(1) Come da delibera dell'assemblea ordinaria del 30 aprile 2014.

RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo diretto

	31/12/2015	31/12/2014
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.857.340	1.151.484
commissioni attive	21.235.533	18.163.610
commissioni passive	(12.502.352)	(11.009.190)
interessi attivi incassati	12.262	97.445
interessi passivi pagati	(36)	(266)
dividendi e proventi simili	161.087	191.701
spese per il personale	(4.155.908)	(4.066.245)
altri costi	(2.399.740)	(2.181.058)
altri ricavi	192.796	415.281
imposte	(686.302)	(459.794)
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(965.901)	(118.517)
attività finanziarie detenute per la negoziazione	(247.441)	(1.272.356)
attività finanziarie valutate al fair value		
attività finanziarie disponibili per la vendita		300.557
crediti verso banche		10.873
crediti verso enti finanziari	(496.157)	127.073
crediti verso clientela	(445.147)	210.800
altre attività	222.844	504.536
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	485.306	352.152
debiti verso banche	203.848	323.680
debiti verso enti finanziari	27.638	14.550
debiti verso clientela	39.362	4.819
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie valutate al fair value		
altre passività	214.458	9.103
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	1.376.745	1.385.119
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	13	271
vendite di partecipazioni		
dividendi incassati su partecipazioni		
vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
vendite di attività materiali	13	271
vendite di attività immateriali		
vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(78.305)	(27.670)
acquisti di partecipazioni		
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
acquisti di attività materiali	(18.577)	(6.969)
acquisti di attività immateriali	(59.728)	(20.701)
acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(78.292)	(27.399)
C. ATTIVITA' DI PROVISTA		
emissioni/acquisti di azioni proprie		
emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità	(876.300)	(1.200.150)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(876.300)	(1.200.150)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	422.153	157.570
RICONCILIAZIONE		
	31/12/2015	31/12/2014
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	7.230.149	7.072.579
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	422.153	157.570
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	7.652.302	7.230.149

Nota integrativa

Parte A - Politiche Contabili

A.1 Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali –*International Accounting Standards* (IAS) e - *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati in sede comunitaria per la redazione del bilancio d'esercizio. I principi contabili applicati per la redazione del presente bilancio sono quelli in vigore al 31 dicembre 2015 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC).

Per quanto riguarda gli schemi e la nota integrativa, il bilancio è redatto nell'osservanza delle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari, degli Istituti di pagamento, degli Istituti di Moneta Elettronica, delle SGR e delle SIM" impartite dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 15 dicembre 2015, emanato nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario, e dalla presente nota integrativa ed è corredato della relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

Gli importi sono espressi in unità di Euro, qualora non diversamente specificato.

Il bilancio è stato redatto con intento di chiarezza e riflette in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio di Sella Gestioni S.G.R. S.p.A..

Se le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nel Provvedimento di Banca d'Italia del 15 dicembre 2015 non fossero sufficienti a dare una rappresentazione completa, veritiera e corretta, nella nota integrativa sono fornite informazioni complementari necessarie allo scopo.

Se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione prevista dai principi contabili internazionali è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico, essa non è applicata. Nella nota integrativa sono spiegati i motivi della eventuale deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico.

Secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 1 "Presentazione del Bilancio", sono fornite le informazioni comparative del precedente esercizio. Non sono stati effettuati cambiamenti di principi contabili rispetto al precedente esercizio.

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività. Si rimanda a quanto specificatamente riportato nella Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione al paragrafo "Conto economico riclassificato".

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Per quanto richiesto alla presente sezione si rimanda alla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione al paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sociale".

Sezione 4 - Altri aspetti

Il Bilancio è sottoposto a revisione contabile da parte della società Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della Delibera dell'Assemblea del 21 aprile 2008, che ha attribuito a questa società l'incarico per il novennio 2008-2016.

La Società ha aderito al "Consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117-129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito, introdotto dal D.Lgs. n. 344/2003. Tale adesione comporta che il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale, unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti d'imposta, siano trasferiti alla società controllante, in capo alla quale viene determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile e, conseguentemente, un unico debito o credito d'imposta.

In conseguenza dell'esercizio dell'opzione per il "Consolidato fiscale nazionale", le imprese del Gruppo che hanno aderito determinano l'onere fiscale di propria pertinenza ed il corrispondente reddito imponibile che viene poi trasferito alla Capogruppo.

A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 – Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Sono classificati in questa categoria esclusivamente i titoli di debito e le quote di O.I.C.R. detenuti con finalità di negoziazione.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al costo, inteso come fair value dello strumento, senza includere i costi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso che sono registrati direttamente a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato e per le quote di O.I.C.R. il valore reso disponibile al pubblico. In assenza di un mercato attivo, in particolare per i titoli di debito, vengono utilizzati i prezzi disponibili su Information Provider rilevati su circuiti di contrattazione alternativi o prezzi operativi ritenuti rappresentativi del *fair value* dello strumento finanziario o metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato.

Le attività finanziarie di negoziazione vengono cancellate dal bilancio quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando le attività finanziarie vengono cedute con trasferimento sostanziale di tutti i rischi ed i benefici alle stesse connesse.

2 – Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono costituite dalle interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto e da titoli di debito acquistati con finalità differenti dalla negoziazione.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*. Gli utili o le perdite derivanti da una variazione di *fair value* vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita durevole di valore. Al momento della dismissione, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, in particolare per i titoli di debito, vengono utilizzati i prezzi disponibili su Information Provider rilevati su circuiti di contrattazione alternativi o prezzi operativi ritenuti rappresentativi del *fair value* dello strumento finanziario o metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato.

Con riferimento alle interessenze azionarie non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto, nel caso di strumenti di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo e qualora non siano osservabili transazioni recenti, non potendo determinare il fair value in maniera attendibile, essi sono mantenuti al costo e svalutati nell'eventualità in cui siano riscontrate perdite durevoli di valore (impairment); nel caso in cui fossero oggetto di uno specifico accordo di cessione, sono valutati al fair value in base al prezzo concordato tra le parti.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione durevole di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione semestrale. L'importo dell'eventuale svalutazione rilevata a seguito di tale

verifica è registrato nel conto economico come costo dell'esercizio. Qualora i motivi della perdita durevole di valore vengano meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico se riferite a titoli di debito e ad una specifica riserva di patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando le attività finanziarie vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

3 – Crediti

Nella voce crediti sono ricompresi i crediti verso banche, i crediti verso altri enti finanziari, i crediti verso clientela ed i crediti verso gli O.I.C.R. gestiti. Sono prevalentemente costituiti da depositi di conto corrente bancario e da crediti per commissioni.

La prima iscrizione di un credito avviene alla data della sua manifestazione sulla base del *fair value*. Nel caso di crediti rivenienti dalla prestazione di servizi la rilevazione è connessa con il momento in cui la prestazione del servizio è ultimata e vale a dire nel momento in cui è possibile rilevare il provento e di conseguenza sorge il diritto alla ricezione del corrispettivo.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento - calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo - della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a Conto Economico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. I crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie, nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione. I flussi di cassa relativi a crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto Economico. Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel Conto Economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti vengono cancellati dalle attività in bilancio quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari dagli stessi derivanti o quando vengono ceduti con sostanziale trasferimento di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà. In caso contrario i crediti continuano ad essere rilevati in bilancio, anche se la loro titolarità giuridica è stata trasferita a terzi.

Tutti i crediti esposti nel presente bilancio sono a breve termine.

4 – Attività materiali

Le attività materiali comprendono gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

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 materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Ad ogni chiusura di bilancio, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al maggiore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico. Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si procede ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati, in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

5 – Attività immateriali

Le attività immateriali includono il software applicativo ad utilizzazione pluriennale. Le attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali.

Le attività immateriali sono iscritte al costo comprensivo degli eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

6 – Fiscalità corrente e differita

Le voci includono rispettivamente le attività fiscali correnti ed anticipate e le passività fiscali correnti e differite.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto. L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee, senza limiti temporali, tra i valori contabili ed i valori fiscali delle singole attività o passività.

Le attività per imposte anticipate sono iscritte in bilancio se esiste la probabilità del loro recupero. A tal proposito la legge n. 225 del 2010, art. 2, commi da 55 a 56-bis, ha stabilito la convertibilità in crediti di imposta delle imposte anticipate iscritte in bilancio a fronte di svalutazioni di crediti e di avviamenti, in particolare nel caso in cui dal bilancio individuale risulti una perdita di esercizio. Tale convertibilità ha introdotto una modalità di recupero aggiuntiva e integrativa, che risulta idonea ad assicurare il recupero di tali tipologie di imposte anticipate in ogni situazione, indipendentemente dalla redditività futura dell'impresa. Tale convertibilità si configura pertanto, in ogni caso, quale sufficiente presupposto per l'iscrizione ed il mantenimento in bilancio di tali tipologie di imposte anticipate.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote.

7 – Debiti

Tale voce comprende i debiti rivenienti dall'attività caratteristica della Società ed in particolare i debiti relativi alle commissioni di retrocessione ai collocatori dei prodotti gestiti.

La prima iscrizione è effettuata al momento in cui sorge l'obbligazione sulla base del *fair value* delle passività.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo. Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte al fair value ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico.

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

Tutti i debiti esposti nel presente bilancio sono a breve termine.

8 –Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del suo valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. La differenza tra utili e le perdite di natura attuariale si rilevano direttamente a Patrimonio Netto, mentre le rimanenti componenti (l'effetto attualizzazione) si rileveranno a Conto Economico.

In base a quanto disposto dallo IAS 19, il TFR rappresenta un beneficio successivo al rapporto di lavoro a prestazioni definite, la cui rilevazione deve avvenire mediante ricorso a metodologie attuariali.

Alla luce delle disposizioni di cui alla Legge Finanziaria 2007, il TFR maturato dal 1° gennaio 2007 destinato a forme di previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria dell'Inps è da considerarsi quale "defined contribution plan" e, quindi, non più oggetto di valutazione attuariale.

Nell'ottica dei principi contabili internazionali, infatti, il TFR non può essere iscritto in bilancio per un importo corrispondente a quanto maturato (nell'ipotesi che tutti i dipendenti lascino la società alla data di bilancio), bensì la passività in questione deve essere calcolata proiettando l'ammontare già maturato al momento futuro di risoluzione del rapporto di lavoro ed attualizzando poi tale importo alla data di bilancio utilizzando il metodo attuariale "Projected Unit Credit Method".

9 –Fondi per rischi ed oneri

Gli altri fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni attuali per le quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento dell'obbligazione stessa, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare. Viene iscritto un accantonamento tra i fondi per rischi ed oneri esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita);

- è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;

- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo accantonato rappresenta la migliore stima dell'onere necessario per estinguere l'obbligazione; nel determinare tale stima si considerano i rischi e le incertezze che attengono ai fatti e alle circostanze in esame.

Laddove il differimento temporale nel sostenimento dell'onere sia significativo, l'importo dell'accantonamento è rappresentato dal valore attuale dell'onere che si suppone sarà necessario per estinguere l'obbligazione. Si utilizza in tal caso un tasso di attualizzazione tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro.

Si procede, inoltre, ad una revisione periodica della congruità di detti importi.

Nel caso in cui si acquisiscano nuove, maggiori o ulteriori informazioni sull'evento di rischio, tali da portare ad un aggiornamento della stima in origine effettuata, si provvede subito ad adeguare il relativo accantonamento.

Un accantonamento viene utilizzato solo a fronte degli eventi di rischio per i quali è stato originariamente effettuato.

10 – Costi e Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nel momento in cui vengono conseguiti o, comunque, nel caso di vendita di beni o prodotti, quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile, nel caso di prestazioni di servizi, nel momento in cui gli stessi vengono prestati. In particolare:

– gli interessi sono riconosciuti pro rata temporis sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato;

– i dividendi sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione;

– le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati;

– gli utili e perdite derivanti dalla negoziazione di strumenti finanziari sono riconosciuti al conto economico al momento del perfezionamento della vendita, sulla base della differenza tra il corrispettivo pagato o incassato ed il valore di iscrizione degli strumenti stessi;

– i ricavi derivanti dalla vendita di attività non finanziarie sono rilevati al momento del perfezionamento della vendita, a meno che sia stata mantenuta la maggior parte dei rischi e benefici connessi con l'attività.

I costi sono rilevati in conto economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi. Se l'associazione tra costi e ricavi può essere effettuata in modo generico ed indiretto, i costi sono iscritti su più periodi con procedure razionali e su base sistematica. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente in conto economico.

11 – Illustrazione di altri trattamenti contabili significativi

Definizione e criteri di determinazione del fair value (Attività finanziarie detenute per la negoziazione, Attività finanziarie disponibili per la vendita)

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*:

- Livello 1: i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

- **Livello 2:** input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. I prezzi delle attività o passività si desumono dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi (*spread* creditizi e di liquidità) sono desunti da dati osservabili di mercato.
- **Livello 3:** dati di input non osservabili per l'attività o per la passività. I prezzi delle attività o passività si desumono utilizzando tecniche di valutazione che si fondano su dati elaborati utilizzando le migliori informazioni disponibili in merito ad assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero per determinare il prezzo dell'attività o della passività (comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management).

L'IFRS 13 definisce mercato attivo quel "mercato in cui le operazioni relative all'attività o alla passività si verificano con una frequenza e con volumi sufficienti a fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo su base continuativa".

Input per la determinazione del fair value

Di seguito vengono illustrati i diversi livelli di input da utilizzare per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari da valutare al *fair value*:

(L1) Strumenti il cui *fair value* è rappresentato dal valore di mercato (strumenti quotati su un mercato attivo):

- Titoli quotati su un mercato regolamentato o su un MTF e il cui prezzo rispecchia le informazioni di mercato.
- Titoli quotati su Bloomberg purché l'importo dell'emissione sia maggiore o uguale a 500 milioni di euro e sia presente almeno un *market maker* con prezzi regolarmente disponibili.
- Fondi per i quali è disponibile il NAV giornaliero o la quotazione giornaliera.
- Partecipazioni quotate su un mercato attivo.
- Derivati quotati su mercati regolamentati.

I criteri di cui sopra, unitamente alla definizione di "mercato attivo" fornita dall'IFRS 13, concorrono ad identificare in maniera univoca i mercati attivi.

(L2) Strumenti il cui *fair value* è determinato utilizzando input diversi dai prezzi quotati su un mercato attivo, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato:

- Titoli per i quali Bloomberg esprima una quotazione caratterizzati da un importo dell'emissione inferiore a 500 milioni di euro oppure titoli, seppure caratterizzati da un importo dell'emissione superiore a 500 milioni di euro, per i quali non sia presente su Bloomberg alcun *market maker* con prezzi regolarmente disponibili.
- Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati o prive di quotazioni ufficiali aggiornate.
- Fondi per i quali non è disponibile il NAV giornaliero o la quotazione giornaliera, ma che esprimano periodicamente un NAV o una quotazione affidabile.
- Partecipazioni che non hanno un mercato attivo per le quali si viene a conoscenza di un numero di transazioni limitato ma ricorrente nel tempo.
- Derivati OTC per cui siano presenti parametri di mercato per la valutazione.

(L3) Strumenti il cui *fair value* è determinato utilizzando input che non sono basati su dati di mercato osservabili:

- Titoli in *default* o delistati nell'ipotesi in cui il prezzo comunicato dal provider di riferimento per il singolo titolo è maggiore di 0. Se tale prezzo è invece pari a 0 tali titoli vengono considerati "valutati non al *fair value*".
- Titoli definiti illiquidi esplicitamente valutati a modello.
- Fondi o Sicav specializzate in ABS.
- Fondi chiusi non quotati.
- Fondi di *private equity*.
- Partecipazioni che non hanno un mercato attivo per le quali avvengono transazioni una tantum o per le quali si utilizzano metodi di valutazione.
- Derivati OTC per cui non siano presenti parametri di mercato per la valutazione.

Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio

La Società non è ricorsa, per la redazione del bilancio d'esercizio, a significative stime e ad assunzioni che possono determinare effetti di rilievo sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico.

Le principali fattispecie per le quali è stato richiesto l'impiego di valutazioni per la redazione del bilancio d'esercizio sono:

- la stima dei fondi per il personale ed i fondi per rischi e oneri;
- la stima e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La predisposizione di tali stime è data da:

- l'utilizzo delle informazioni disponibili;
- l'adozione di valutazioni, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni razionali per la rilevazione dei fatti di gestione.

A.3 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati trasferimenti tra portafogli.

A.4 Informativa sul Fair Value

Informazioni di natura qualitativa

Come sotto riportato, non sono presenti strumenti finanziari classificati Livello 2 e l'unico strumento finanziario classificato come Livello 3 è l'interessenza detenuta nella società CBA Vita S.p.A..

Con riferimento alla suddetta interessenza, essa è stata valutata al Fair Value sulla base del prezzo che emerge dall'Accordo di cessione stipulato a livello di Gruppo nel mese di novembre 2015 per il quale si rimanda all'apposito Paragrafo all'interno della Relazione sulla Gestione.

Informazioni di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del fair value

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

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.443.124			10.443.124
2. Attività finanziarie valutate al fair value				0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita			6.172.046	6.172.046
4. Derivati di copertura				0
5. Attività materiali				0
6. Attività immateriali				0
Totale	10.443.124	0	6.172.046	16.615.170
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				0
2. Passività finanziarie valutate al fair value				0
3. Derivati di copertura				0
Totale	0	0	0	0

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

	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali			5.075.793			
2. Aumenti	0	0	1.096.253	0	0	0
2.1. Acquisti						
2.2. Profitti imputati a:	0	0	1.096.253	0	0	0
2.2.1 Conto economico						
di cui: plusvalenze						
2.2.2 Patrimonio netto			1.096.253			
2.3. Trasferimenti da altri livelli						
2.4. Altre variazioni in aumento						
3. Diminuzioni	0	0	0	0	0	0
3.1. Vendite						
3.2. Rimborsi						
3.3. Perdite imputate a:	0	0	0	0	0	0
3.3.1 Conto economico						
di cui: minusvalenze						
3.3.2 Patrimonio netto						
3.4. Trasferimenti ad altri livelli						
3.5. Altre variazioni in diminuzione						
4. Rimanenze finali	0	0	6.172.046	0	0	0

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	Totale 31/12/2015				Totale 31/12/2014			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
2. Crediti	13.084.848			13.084.848	11.721.398			11.721.398
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	13.084.848	0	0	13.084.848	11.721.398	0	0	11.721.398
1. Debiti	3.066.682			3.066.682	2.795.834			2.795.834
2. Titoli in circolazione								
3. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	3.066.682	0	0	3.066.682	2.795.834	0	0	2.795.834

Legenda:

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

A.5 Informativa sul c.d. "Day one profit/loss"

Non è presente la fattispecie di cui all'IFRS 7 par. 28.

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Attivo

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"

Composizione	31/12/2015	31/12/2014
Contanti	172	165
Totale	172	165

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione – Voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione"

Voci/Valori	31/12/2015			31/12/2014		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito <i>di cui: Titoli di Stato</i>						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.	10.443.124			10.195.683		
4. Altre attività						
5. Strumenti finanziari derivati						
Totale	10.443.124	0	0	10.195.683	0	0

Le quote di O.I.C.R. si riferiscono a fondi comuni di diritto italiano e quote di Sicav lussemburghesi gestiti da Sella Gestioni S.G.R. S.p.A. principalmente di natura obbligazionaria ma con anche una componente azionaria, bilanciata e flessibile.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per emittenti

Voci/Valori	31/12/2015		31/12/2014	
Attività per cassa		10.443.124		10.195.683
a) Governi e Banche Centrali				
b) Altri enti pubblici				
c) Banche				
d) Enti finanziari				
e) Altri emittenti		10.443.124		10.195.683
Strumenti finanziari derivati		0		0
a) Banche				
b) Altre controparti				
Totale		10.443.124		10.195.683

Gli altri emittenti si riferiscono a quote di O.I.C.R..

2.3 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione": variazioni annue

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito		Titoli di capitale e quote di OICR	Altre attività	Totale
	<i>di cui: Titoli di Stato</i>				
A. Esistenze iniziali	0	0	10.195.683	0	10.195.683
B. Aumenti	0	0	2.970.522	0	2.970.522
B1. Acquisti			2.801.278		2.801.278
B2. Variazioni positive di Fair Value			66.533		66.533
B3. Altre variazioni			102.711		102.711
C. Diminuzioni	0	0	(2.723.081)	0	(2.723.081)
C1. Vendite			(2.647.505)		(2.647.505)
C2. Rimborsi					0
C3. Variazioni negative di Fair Value			(56.482)		(56.482)
C4. Altre variazioni			(19.094)		(19.094)
D. Rimanenze finali	0	0	10.443.124	0	10.443.124

Nel corso dell'esercizio sono state compravendute quote di O.I.C.R. gestiti da Sella Gestioni S.G.R. S.p.A.

Le altre variazioni in aumento su titoli di capitale e quote di OICR sono relative ad utili da negoziazione realizzati e le altre variazioni in diminuzione sono relative per euro 11.854 ad un provento ricevuto da un OICR per la quota di rimborso capitale e per la differenza a perdite da negoziazione realizzate.

4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	31/12/2015			31/12/2014		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito <i>di cui: Titoli di Stato</i>	0			0		
2. Titoli di capitale e quote di O.I.C.R.			6.172.046			5.075.793
3. Altre attività						
Totale	0	0	6.172.046	0	0	5.075.793

Le attività finanziarie disponibili per la vendita su titoli di capitale sono di seguito dettagliate:

Società	n. azioni possedute	% di partecipazione	controvalore in euro
C.B.A. Vita S.p.A	8.923.206	8,175%	6.172.046

C.B.A. Vita S.p.A. è un'impresa assicurativa facente parte del Gruppo Banca Sella. Essa è stata valutata al Fair Value sulla base del prezzo che emerge dall'Accordo di cessione stipulato a livello di Gruppo nel mese di novembre 2015 per il quale si rimanda all'apposito Paragrafo all'interno della Relazione sulla Gestione.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per emittenti

Voci/Valori	31/12/2015	31/12/2014
1. Attività finanziarie	6.172.046	5.075.793
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti	6.172.046	5.075.793
Totale	6.172.046	5.075.793

4.3 "Attività finanziarie disponibili per la vendita": variazioni annue

Variazioni/Tipologia	Titoli di debito		Titoli di capitale e quote di OICR	Altre attività	Totale
		<i>di cui: Titoli di Stato</i>			
A. Esistenze iniziali	0	0	5.075.793	0	5.075.793
B. Aumenti	2.007.400	2.007.400	1.096.253	0	3.103.653
B1. Acquisti	1.990.250	1.990.250			1.990.250
B2. Variazioni positive di Fair Value		0	1.096.253		1.096.253
B3. Riprese di valore					0
- imputate al conto economico					0
- imputate al patrimonio netto					0
B4. Trasferimenti da altri portafogli					0
B5. Altre variazioni	17.150	17.150			17.150
C. Diminuzioni	(2.007.400)	(2.007.400)	0	0	(2.007.400)
C1. Vendite	(2.007.400)	(2.007.400)			(2.007.400)
C2. Rimborsi					0
C3. Variazioni negative di Fair Value					0
C4. Rettifiche di valore					0
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					0
C6. Altre variazioni		0			0
D. Rimanenze finali	0	0	6.172.046	0	6.172.046

Le altre variazioni in aumento dei titoli di debito sono relative all'utile realizzato.

6.1 Dettaglio della voce 60 "Crediti"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2015				Totale 31/12/2014			
	Valore di bilancio	Fair Value			Valore di bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	5.340.992	0	0	5.340.992	4.407.763	0	0	4.407.763
1.1 gestione di OICR	4.821.820			4.821.820	3.951.934			3.951.934
1.2 gestione individuale								
1.3 gestione di fondi pensione	519.172			519.172	455.829			455.829
2. Crediti per altri servizi:	91.726	0	0	91.726	83.651	0	0	83.651
2.1 consulenze	91.726			91.726	83.651			83.651
2.2 funzioni aziendali in outsourcing								
2.3 altri								
3. Altri crediti:	7.652.130	0	0	7.652.130	7.229.984	0	0	7.229.984
3.1 pronti contro termine								
<i>di cui: su titoli di Stato</i>								
<i>di cui: su altri titoli di debito</i>								
<i>di cui: su titoli di capitale e quote</i>								
3.2 depositi e conti correnti	7.652.130			7.652.130	7.229.984			7.229.984
3.3 altri								
4. Titoli di debito								
Totale	13.084.848	0	0	13.084.848	11.721.398	0	0	11.721.398

I crediti per gestione di O.I.C.R. sono riferiti principalmente alle commissioni, ancora da incassare, maturate nell'ultimo trimestre per la gestione di fondi comuni aperti per euro 3.829.395 e per la gestione di fondi e sicav di diritto estero per euro 148.299, a commissioni di incentivo maturate sui fondi comuni per euro 279.314 e sulle sicav di diritto estero per euro 486.031 e ad anticipi effettuati per conto dei fondi gestiti per euro 72.534.

I crediti per gestione di fondi pensione sono relativi principalmente a commissioni di gestione dell'ultimo trimestre ancora da incassare per euro 469.689, a diritti fissi da incassare per euro 4.695 e ad anticipi effettuati per conto del fondo pensione per euro 42.908.

Gli altri crediti sono costituiti dalle disponibilità liquide su conti correnti ordinari presso Banca Sella S.p.A. ed Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. comprensive delle competenze maturate al 31 dicembre 2015.

Tutti i crediti hanno scadenza entro tre mesi, sono quindi da considerarsi a breve termine.

6.2 Crediti: composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	<i>di cui del Gruppo</i>		<i>di cui del Gruppo</i>		<i>di cui del Gruppo</i>	
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	0	0	634.330	0	4.706.662	1.880
1.1 gestione di OICR			634.330	0	4.187.490	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione					519.172	1.880
2. Crediti per altri servizi:	0	0	0	0	91.726	65.000
2.1 consulenze					91.726	65.000
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>						
2.3 altri						
3. Altri crediti:	7.652.130	7.268.600	0	0	0	0
3.1 pronti contro termine <i>di cui su titoli di Stato</i> <i>di cui su altri titoli di debito</i> <i>di cui su titoli di capitale e quote</i>						
3.2 depositi e conti correnti	7.652.130	7.268.600				
3.3 altri						
Totale 31/12/2015	7.652.130	7.268.600	634.330	0	4.798.388	66.880
Totale 31/12/2014	7.229.984	6.863.221	138.173	0	4.353.241	66.709

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

Attività/Valori	31/12/2015	31/12/2014
1. Attività di proprietà	22.619	20.038
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili	789	1.678
d) impianti elettronici	21.262	18.012
e) altre	568	348
2. Attività acquisite in leasing finanziario	0	0
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale	22.619	20.038

Sezione 10.5 - Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	0	0	292.998	770.145	192.167	1.255.310
A.1 Riduzioni di valore totali nette			(291.320)	(752.133)	(191.819)	(1.235.272)
A.2 Esistenze iniziali nette			1.678	18.012	348	20.038
B. Aumenti:			134	17.903	540	18.577
B.1 Acquisti			134	17.903	540	18.577
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						0
B.3 Riprese di valore						0
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a						0
a) patrimonio netto						0
b) conto economico						0
B.5 Differenze positive di cambio						0
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						0
B.7 Altre variazioni						0
C. Diminuzioni:	0	0	(1.023)	(14.653)	(320)	(15.996)
C.1 Vendite			(15)	(5)		(20)
C.2 Ammortamenti			(1.008)	(14.648)	(320)	(15.976)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						0
a) patrimonio netto						0
b) conto economico						0
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						0
a) patrimonio netto						0
b) conto economico						0
C.5 Differenze negative di cambio						0
C.6 Trasferimenti a:						0
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						0
b) attività in via di dismissione						0
C.7 Altre variazioni						0
D. Rimanenze finali nette			789	21.262	568	22.619
D.1 Riduzioni di valore totali nette			(290.482)	(757.498)	(190.793)	(1.238.773)
D.2 Rimanenze finali lorde			291.271	778.760	191.361	1.261.392
E. Valutazione al costo	0	0	0	0	0	0

Sono state applicate le seguenti aliquote di ammortamento desumibili dalle vite utili per categoria di bene come definite dai principi IAS:

Categorie	% di ammortamento
Impianto telefonico	33%
Impianto elettrico	20%
Impianto condizionamento	20%
Impianto tecnologico	20%
Macchine ufficio	33%
Arredi	14%
Mobili	13%
Hardware e apparecchiature EDP	33%
Automezzi	33%

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31/12/2015		31/12/2014	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali	64.639		20.087	
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	64.639		20.087	
Totale	64.639	0	20.087	0

11.2 "Attività immateriali": variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	20.087
B. Aumenti	59.728
B.1 Acquisti	59.728
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	(15.176)
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	(15.176)
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	64.639

Le attività immateriali si riferiscono interamente a software e sono ammortizzate in tre o cinque anni secondo la vita utile.

12.1 Composizione della voce 120 a) e b) "Attività fiscali: correnti e anticipate"**12.1.1 Composizione della voce 120 a) "Attività fiscali: correnti"**

	31/12/2015	31/12/2014
Credito Ires per deduzione Irap 2003-2007	11.976	56.889
Credito Ires per deduzione Irap 2007-2011	238.345	238.345
Acconto IRES		436.272
Acconto IRAP		212.430
Altri acconti versati e crediti per ritenute		35.054
Debiti per IRES		(262.821)
Debiti per IRAP		(194.297)
Totale	250.321	521.872

12.1.2 Composizione della voce 120 b) "Attività fiscali: anticipate"

	31/12/2015			31/12/2014		
	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP	Totale
1. In contropartita al conto economico	185.340	12.753	198.093	147.700	12.836	160.536
1.1 Costi del personale e compensi amministratori	5.429		5.429	766		766
1.2 Svalutazione software	0		0	410	83	493
1.3 Fondo rischi	53.057	666	53.723	27.743	666	28.409
1.4 Svalutazione crediti	47.305		47.305	47.305		47.305
1.5 Oneri pluriennali	15.277		15.277	7.662		7.662
1.6 Ammortamenti	4.597		4.597	4.139		4.139
1.7 Affrancamento avviamento	59.675	12.087	71.762	59.675	12.087	71.762
2. In contropartita al patrimonio netto	14.005	0	14.005	20.803	0	20.803
2.1 Adeguamento TFR IAS	14.005		14.005	20.803		20.803
Totale	199.345	12.753	212.098	168.503	12.836	181.339

12.2.1 Composizione della voce 70 a) "Passività fiscali: correnti"

	31/12/2015	31/12/2014
Debiti per IRES	548.755	
Debiti per IRAP	137.457	
Acconto IRES	(228.603)	
Acconto IRAP	(194.297)	
Altri acconti versati e crediti per ritenute	(39.182)	
Totale	224.130	0

12.2.2 Composizione della voce 70 b) "Passività fiscali: differite"

	31/12/2015			31/12/2014		
	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP	Totale
1. In contropartita al conto economico	0	0	0	88	0	88
1.1 Adeguamento ammortamenti IAS			0	88		88
2. In contropartita al patrimonio netto	15.073	0	15.073	0	0	0
2.1 Valutazione attività disponibili per la vendita	15.073		15.073			0
Totale	15.073	0	15.073	88	0	88

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

	31/12/2015	31/12/2014
1. Esistenze iniziali	160.536	150.913
2. Aumenti	49.308	19.190
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	49.308	19.190
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	(11.751)	(9.567)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(7.728)	(9.567)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	(4.023)	
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n.214/2011		
b) altre		
4. Importo finale	198.093	160.536

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

	31/12/2015	31/12/2014
1. Importo iniziale	71.762	71.762
2. Aumenti		
3. Diminuzioni	0	0
3.1 Rigiri		
3.2 Trasformazione in crediti d'imposta		
a) derivante da perdite di esercizio		
b) derivante da perdite fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	71.762	71.762

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

	31/12/2015	31/12/2014
1. Esistenze iniziali	88	23.947
2. Aumenti	0	0
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	(88)	(23.859)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(88)	(23.859)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	0	88

12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	31/12/2015	31/12/2014
1. Esistenze iniziali	20.803	6.233
2. Aumenti	0	14.570
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		14.570
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	(6.798)	0
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(6.798)	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	14.005	20.803

12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	31/12/2015	31/12/2014
1. Esistenze iniziali	0	1.009
2. Aumenti	15.073	0
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio relative a precedenti esercizi		
dovute al mutamento di criteri contabili		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	15.073	
3. Diminuzioni	0	(1.009)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		(1.009)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	15.073	0

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

	31/12/2015	31/12/2014
Depositi cauzionali	13.503	12.503
Crediti per imposte indirette	14.578	20.817
Ratei attivi	9.800	1.500
Anticipi su noleggio apparecchiature informatiche	9.647	8.084
Anticipi su spese di gestione uffici	4.250	4.250
Anticipi su costi di information provider	58.014	64.975
Anticipi su costi per prestazioni di servizi diversi	82.292	9.585
Anticipi su abbonamenti	576	844
Anticipi su consulenze professionali	2.048	4.452
Anticipi a fornitori e note di credito da ricevere	2.550	3.928
Crediti verso banche, enti finanziari, clientela per servizi non finanziari	5.975	5.898
Crediti verso enti diversi	9.141	12.027
Altri crediti	8.046	22.850
Totale	220.420	171.713

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Passivo

Sezione 1 – Debiti - Voce 10

1.1 Dettaglio della voce 10 “Debiti”

Dettaglio/Valori	31/12/2015	31/12/2014
1. Debiti verso reti di vendita:	2.959.219	2.706.948
1.1 per attività di collocamento OICR	2.775.642	2.554.442
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	183.577	152.506
2. Debiti per attività di gestione:	0	0
2.1 per gestioni proprie		
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:	107.463	88.886
3.1 consulenze	23.774	
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	23.359	37.215
3.3 altri	60.330	51.671
4. Altri debiti:	0	0
4.1 pronti contro termine <i>di cui su titoli di Stato</i> <i>di cui su altri titoli di debito</i> <i>di cui su titoli di capitale e quote</i>		
4.2 altri		
Totale	3.066.682	2.795.834
Fair Value - livello 1	0	0
Fair Value - livello 2	0	0
Fair Value - livello 3	3.066.682	2.795.834
Totale Fair Value	3.066.682	2.795.834

I debiti verso reti di vendita includono le commissioni maturate a favore degli enti collocatori al 31 dicembre 2015.

I debiti per altri servizi, sottovoce altri, si riferiscono principalmente alle commissioni di banca depositaria del fondo pensione maturate nel secondo semestre 2015.

I debiti hanno scadenza entro tre mesi.

1.2. "Debiti": composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
		<i>di cui del Gruppo</i>		<i>di cui del Gruppo</i>		<i>di cui del Gruppo</i>
1. Debiti verso reti di vendita:	2.860.849	2.732.436	45.688	0	52.682	0
1.1 per attività di collocamento OICR	2.693.937	2.568.066	29.023		52.682	
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	166.912	164.370	16.665			
2. Debiti per attività di gestione:	0	0	0	0	0	0
2.1 per gestioni proprie						
2.2 per gestioni ricevute in delega						
2.3 per altro						
3. Debiti per altri servizi:	83.689	0	23.774	0	0	0
3.1 consulenze ricevute			23.774			
3.2 funzioni aziendali date in <i>outsourcing</i>	23.359					
3.3 altri	60.330					
4. Altri debiti:	0	0	0	0	0	0
4.1 pronti contro termine <i>di cui su titoli di Stato</i> <i>di cui su altri titoli di debito</i> <i>di cui su titoli di capitale e quote</i>						
4.2 altri						
Totale 31/12/2015	2.944.538	2.732.436	69.462	0	52.682	0
Totale 31/12/2014	2.740.690	2.510.395	41.824	0	13.320	0

Sezione 7 – Passività fiscali - Voce 70

Relativamente alle passività fiscali, si rimanda a quanto rappresentato nella Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali - della Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Attivo - della presente Nota Integrativa.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	31/12/2015	31/12/2014
Debiti verso fornitori per servizi non finanziari	108.404	71.830
Fornitori per fatture da ricevere e note credito da emettere per servizi non finanziari	421.627	356.831
Debiti verso dipendenti per competenze maturate e non ancora liquidate	775.483	779.351
Debiti verso organi sociali per compensi da corrispondere	52.661	47.880
Debiti verso erario ed enti previdenziali	807.372	751.320
Debiti diversi	18.954	18.003
Totale	2.184.501	2.025.215

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

10.1 " Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	31/12/2015	31/12/2014
A. Esistenze iniziali	315.432	305.293
B. Aumenti	742	75.347
B.1 Accantonamento dell'esercizio	742	10.201
B.2 Altre variazioni in aumento		65.146
C. Diminuzioni	(140.729)	(65.208)
C.1 Liquidazioni effettuate	(115.621)	(64.960)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(25.108)	(248)
D. Esistenze finali	175.445	315.432

Le altre variazioni in diminuzione sono relative alla movimentazione dell'imposta sostitutiva del TFR e all'adeguamento IAS TFR con contropartita la riserva da valutazione per euro 24.720.

L'accantonamento dell'esercizio è comprensivo di un effetto positivo di euro 2.052 relativo all'adeguamento IAS TFR.

Nell'anno 2015, come previsto dalla legge n. 296 del 27 dicembre 2006, i dipendenti hanno scelto di destinare il trattamento di fine rapporto per euro 120.028 al fondo pensione e per euro 18.147 al Fondo Tesoreria Inps.

Le principali ipotesi di calcolo utilizzate ai fini dell'attualizzazione del TFR sono le seguenti:

- probabilità di uscita dall'azienda: variabile per sesso e classe di età
- tasso di attualizzazione: curva dei tassi Composite AA riferita al 31 dicembre 2015
- tasso inflazione: 1% per il 2016 e 1,5% per gli anni successivi quale scenario medio dell'inflazione programmata desunta dalla "Nota di Aggiornamento di Economia e Finanza del 2015".

E' stata effettuata anche un'analisi di sensitività del risultato della valutazione al variare dei principali parametri utilizzati (tassi di attualizzazione, tasso di inflazione, probabilità di uscita dall'azienda e di anticipazioni). Dall'analisi non sono emerse significative differenze nella valutazione.

10.2 Altre informazioni

Di seguito si riportano le movimentazioni del trattamento di fine rapporto del personale in conformità alla legge vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali.

	31/12/2015	31/12/2014
A. Esistenze iniziali	284.454	332.328
B. Aumenti	2.794	17.334
B.1 Accantonamento dell'esercizio	2.794	5.171
B.2 Altre variazioni in aumento		12.163
C. Diminuzioni	(116.009)	(65.208)
C.1 Liquidazioni effettuate	(115.621)	(64.960)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(388)	(248)
D. Esistenze finali	171.239	284.454

11.1 Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

	31/12/2015	31/12/2014
b) Altri fondi	195.264	216.599
Totale	195.264	216.599

11.2 Variazioni nell'esercizio della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

	31/12/2015	31/12/2014
A. Esistenze iniziali	216.599	173.690
B. Aumenti	112.570	47.586
B.1 Accantonamento dell'esercizio	112.570	47.586
C. Diminuzioni	(133.905)	(4.677)
C.1 Utilizzo dell'esercizio	(52.948)	(4.677)
C.2 Storno dell'esercizio	(80.957)	
D. Rimanenze finali	195.264	216.599

I fondi sono formati principalmente da oneri per il personale relativi all'accesso volontario alle prestazioni del Fondo di Solidarietà, da vertenze legali, da remunerazione variabile per il personale rilevante condizionata e dalla stima della passività potenziale per fare fronte all'impegno assunto dalla Società in relazione alla garanzia di restituzione del capitale e di rendimento minimo prestata nei confronti degli aderenti al comparto Garanzia Inflazione del Fondo Pensione Eurorisparmio.

Lo storno e l'utilizzo dell'esercizio si riferiscono principalmente alla chiusura di vertenze fiscali.

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	9.525.000
1.1 Azioni ordinarie	9.525.000
1.2 Altre azioni	

Il capitale al 31 dicembre 2015 risulta suddiviso in n. 19.050.000 azioni del valore nominale di euro 0,5 cadauna.

12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

La riserva sovrapprezzi di emissione è pari a euro 7.230.397, invariata rispetto al precedente esercizio.

12.5 Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Riserva straordinaria	Riserva per versamenti in conto capitale	Riserva da FTA	Riserva da fusione	Riserva da acquisizione	Riserva da cessione ramo d'azienda	Totale
A. Esistenze iniziali	1.905.723	11.256	7.258.631	929.622	29.951	22.519	(8.500.000)	3.081.250	4.738.952
B. Aumenti	0	0	218.633	0	0	0	0	0	218.633
B.1 Attribuzioni di utili			218.633						218.633
B.2 Altre variazioni									0
C. Diminuzioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.1 Utilizzi									0
- copertura perdite									0
- distribuzione									0
- trasferimento a capitale									0
C.2 Altre variazioni									0
D. Rimanenze finali	1.905.723	11.256	7.477.264	929.622	29.951	22.519	(8.500.000)	3.081.250	4.957.585

12.6 Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	Leggi speciali rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	0	0	0	(34.362)	0	0	(34.362)
B. Aumenti	1.081.180	0	0	17.922	0	0	1.099.102
B1. Variazioni positive di fair value	1.081.180			17.922			1.099.102
B2. Altre variazioni							0
C. Diminuzioni	0	0	0	0	0	0	0
C1. Variazioni negative di fair value							0
C2. Altre variazioni							0
D. Rimanenze finali	1.081.180	0	0	(16.440)	0	0	1.064.740

Classificazione voci di patrimonio netto per disponibilità

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti.

Voci componenti il patrimonio netto	Importo	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	Totale degli utilizzi effettuati negli ultimi tre esercizi	
				per copertura di perdite	per altri motivi
Capitale	9.525.000				
Riserve di capitale					
Riserva da sovrapprezzo azioni	7.230.397	A, B, C	7.230.397		
Riserva da fusione/acquisizione	22.519	A, B, C	22.519		
Versamenti in conto capitale	929.622	A, B, C	929.622		
Totale riserve di capitali	8.182.538		8.182.538	-	-
Riserve di utili					
Riserva legale	1.905.723	B			
Riserva straordinaria	7.477.264	A, B, C	7.477.264		
Utili portati a nuovo FTA	4.597	A, B, C	4.597		
Utili portati a nuovo per TFR IAS	6.659	A, B, C	6.659		
Riserva da acquisizione di ramo d'azienda	(8.500.000)	C	(8.500.000)		
Riserva da cessione di ramo d'azienda	3.081.250	A, B, C	3.081.250		
Riserva FTA	29.951	B			
Totale riserve di utili	4.005.444		2.069.770	-	-
Riserve da valutazione	1.064.740				
Totale riserve da valutazione	1.064.740		-	-	-
Totale complessivo	22.777.722		10.252.308	-	-

(*) A per aumento di capitale; B per copertura perdite; C per distribuzione ai soci.

Parte C - Informazioni sul Conto Economico

Sezione 1 – Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20

1.1 "Commissioni attive e passive"

SERVIZI	31/12/2015			31/12/2014		
	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette
A. GESTIONE DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
Commissioni di gestione	15.288.754	(10.017.574)	5.271.180	13.466.082	(9.033.951)	4.432.131
Commissioni di incentivo	279.314		279.314	239.285	(2.752)	236.533
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	796.338	(796.338)	0	744.408	(744.408)	0
Commissioni di <i>switch</i>						
Altre commissioni	380.122		380.122	371.228		371.228
Totale commissioni da fondi comuni	16.744.528	(10.813.912)	5.930.616	14.821.003	(9.781.111)	5.039.892
1.2 Gestioni individuali						
Commissioni di gestione			0			0
Commissioni di incentivo			0			0
Commissioni di sottoscrizione/rimborso			0			0
Altre commissioni			0			0
Totale commissioni da gest. individuali	0	0	0	0	0	0
1.3 Fondi pensione aperti						
Commissioni di gestione	1.823.216	(707.212)	1.116.004	1.502.208	(571.730)	930.478
Commissioni di incentivo						
Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
Altre commissioni	58.175		58.175	43.598		43.598
Totale commissioni da f. pensione aperti	1.881.391	(707.212)	1.174.179	1.545.806	(571.730)	974.076
2. Gestioni ricevute in delega						
Commissioni di gestione	1.501.819	(734.875)	766.944	1.122.553	(553.474)	569.079
Commissioni di incentivo	598.333	(48.022)	550.311	208.558	(3.518)	205.040
Altre commissioni	127.545		127.545	97.985		97.985
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega	2.227.697	(782.897)	1.444.800	1.429.096	(556.992)	872.104
TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)	20.853.616	(12.304.021)	8.549.595	17.795.905	(10.909.833)	6.886.072
B. ALTRI SERVIZI						
Consulenza	381.917	(79.306)	302.611	367.705		367.705
Banca depositaria fondo pensione		(119.025)	(119.025)		(99.357)	(99.357)
Altre			0			0
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	381.917	(198.331)	183.586	367.705	(99.357)	268.348
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	21.235.533	(12.502.352)	8.733.181	18.163.610	(11.009.190)	7.154.420

1.2 "Commissioni passive": ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/ Controparte	Banche		Enti finanziari		Altri soggetti		Totale	
	di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo	
A. GESTIONE DI PATRIMONI								
1. Gestioni proprie	11.318.959	10.817.855	179.148	0	23.017	0	11.521.124	10.817.855
1.1 Commissioni di collocamento	793.643	774.427	2.695	0	0	0	796.338	774.427
OICR	793.643	774.427	2.695				796.338	774.427
Gestioni individuali							0	0
Fondi pensione							0	0
1.2 Commissioni di mantenimento	10.525.316	10.043.428	176.453	0	23.017	0	10.724.786	10.043.428
OICR	9.878.960	9.407.122	115.597		23.017		10.017.574	9.407.122
Gestioni individuali							0	0
Fondi pensione	646.356	636.306	60.856				707.212	636.306
1.3 Commissioni di incentivazione	0	0	0	0	0	0	0	0
OICR							0	0
Gestioni individuali							0	0
Fondi pensione							0	0
1.4 Altre Commissioni	0	0	0	0	0	0	0	0
OICR							0	0
Gestioni individuali							0	0
Fondi pensione							0	0
2. Gestioni ricevute in delega	689.272	664.648	1.226	0	92.399	0	782.897	664.648
OICR	689.272	664.648	1.226		92.399		782.897	664.648
Gestioni individuali							0	0
Fondi pensione							0	0
TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITA' DI GESTIONE (A)	12.008.231	11.482.503	180.374	0	115.416	0	12.304.021	11.482.503
B. ALTRI SERVIZI								
Consulenza			79.306				79.306	0
Banca depositaria fondo pensione	119.025						119.025	0
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	119.025	0	79.306	0	0	0	198.331	0
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	12.127.256	11.482.503	259.680	0	115.416	0	12.502.352	11.482.503

Sezione 2 – Dividendi e proventi simili - Voce 30

2.1 Composizione della voce 30 "Dividendi e proventi simili"

Voci/Proventi	31/12/2015		31/12/2014	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		12.296		5.003
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	148.791		186.698	
3. Attività finanziarie al fair value				
4. Partecipazioni				
Totale	148.791	12.296	186.698	5.003

I dividendi incassati sono relativi all'interessenza in Cba Vita.

Sezione 3 – Interessi - Voci 40 e 50

3.1 Composizione della voce 40 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					0	0
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.670				3.670	2.212
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti			4.385		4.385	95.233
6. Altre attività				4.207	4.207	0
7. Derivati di copertura						
Totale	3.670	0	4.385	4.207	12.262	97.445

3.2 Composizione della voce 50 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Debiti					0	0
2. Titoli in circolazione						
3. Passività finanziarie di negoziazione						
4. Passività finanziarie valutate al fair value						
5. Altre passività				36	36	266
6. Derivati di copertura						
Totale	0	0	0	36	36	266

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

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

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto	Risultato netto
					31/12/2015	31/12/2014
1. Attività finanziarie	66.533	102.711	(56.482)	(7.240)	105.522	311.606
1.1 Titoli di debito <i>di cui titoli di Stato</i>					0 0	0 0
1.2 Titoli di capitale					0	0
1.3 Quote di O.I.C.R. <i>di cui O.I.C.R. propri</i>	66.533 66.533	102.711 102.711	(56.482) (56.482)	(7.240) (7.240)	105.522 105.522	311.606 311.606
1.4 Altre attività					0	0
2. Passività finanziarie	0	0	0	0	0	0
2.1 Titoli di debito					0	0
2.2 Altre passività					0	0
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio		1.267			1.267	(842)
4. Derivati					0	0
Totale	66.533	103.978	(56.482)	(7.240)	106.789	310.764

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

7.1 Composizione della voce 90 "Utile (Perdita) da cessione o riacquisto"

Voci/Componenti reddituali	31/12/2015			31/12/2014		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Attività disponibili per la vendita	17.150		17.150	24.821		24.821
1.2 Attività detenute sino a scadenza			0			0
1.3 Altre attività finanziarie			0			0
Totale (1)	17.150	0	17.150	24.821	0	24.821
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti			0			0
2.2 Titoli in circolazione			0			0
Totale (2)	0	0	0	0	0	0
Totale (1+2)	17.150	0	17.150	24.821	0	24.821

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

Voci/Settori	31/12/2015	31/12/2014
1) Personale dipendente	3.926.510	3.858.901
a) salari e stipendi	2.795.266	2.770.867
b) oneri sociali	771.900	728.403
c) indennità di fine rapporto	524	423
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	742	10.201
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	166.236	157.755
- a benefici definiti		
h) altre spese	191.842	191.252
2) Altro personale in attività	55.162	54.919
3) Amministratori e Sindaci	200.654	182.019
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	(25.676)	(24.116)
6) Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	0	4.723
Totale	4.156.650	4.076.446

La sottovoce "g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni a contribuzione definita è comprensiva per euro 120.028 del trattamento di fine rapporto destinato dai dipendenti al fondo pensione, per euro 18.147 del trattamento di fine rapporto versato al Fondo Tesoreria Inps e per euro 28.061 del contributo datoriale al fondo pensione.

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Categoria	31/12/2015	31/12/2014
a) dirigenti	3	3
b) quadri direttivi	21,83	21,46
c) restante personale dipendente	17,96	18,17
d) altro personale	1	1

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

Voci	31/12/2015	31/12/2014
Pubblicità, Spese promozionali diverse, Pubblicazioni e stampati dei Fondi	103.508	88.648
Spese di gestione e locazione uffici	330.593	331.596
Spese viaggio e rappresentanza	62.732	56.638
Gestione impianti, macchinari, attrezzature e locazione automezzi e stampanti	36.765	40.520
Spese telefoniche e trasmissione dati	58.176	59.896
Postali, corrieri e Postel	106.803	110.240
Cancelleria materiali ufficio, stampati	6.500	5.828
Libri, riviste, giornali	1.513	2.368
Quote associative	23.980	21.771
Canoni noleggio terminali e licenze procedure software	691.681	583.461
Assicurazioni	233	649
Collaborazioni fiscali e amministrative	62.842	65.301
Collaborazioni e canoni EDP	131.929	69.788
Prestazione di servizi e consulenze diverse	115.229	91.679
Outsourcing amministrativo fondo pensione, back office sottoscrittori e attività correlate al calcolo del Nav	375.389	334.881
Outsourcing sistema informativo	128.534	123.138
Legali, notarili e spese revisione	108.285	144.483
Spese e commissioni bancarie	1.093	1.109
Imposte e tasse diverse	16.615	16.347
Varie	37.340	32.717
Totale	2.399.740	2.181.058

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

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

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto 31/12/2015	Risultato netto 31/12/2014
1. di proprietà	15.976			15.976	16.828
- ad uso funzionale	15.976			15.976	16.828
- per investimento				0	0
2. acquisite in leasing finanziario				0	0
- ad uso funzionale				0	0
- per investimento				0	0
Totale	15.976	0	0	15.976	16.828

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

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

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto 31/12/2015	Risultato netto 31/12/2014
1. Avviamento				0	0
2. Altre attività immateriali	15.176	0		15.176	15.616
2.1 di proprietà		0		0	15.616
- generate internamente				0	0
- altre	15.176			15.176	15.616
2.2 acquisite in leasing finanziario				0	0
Totale	15.176	0	0	15.176	15.616

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

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

Voci	31/12/2015	31/12/2014
1. Accantonamento dell'esercizio	112.570	47.586
2. Riattribuzioni a conto economico dell'esercizio	(80.957)	
Totale	31.613	47.586

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato nella Sezione 11 delle Informazioni allo Stato Patrimoniale relativamente ai Fondi per rischi e oneri.

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

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

Voci	31/12/2015	31/12/2014
Proventi	76.809	80.689
1. Proventi per recupero spese diverse	56.373	65.042
2. Proventi su contratti di consulenza amministrativa e legale	7.000	10.800
3. Proventi connessi a rischi operativi		416
4. Contributi alla formazione	9.800	500
5. Rimborsi e risarcimenti	2.835	3.872
6. Altro	801	59
Oneri	(7.952)	(993)
1. Perdite connesse a rischi operativi	(5.652)	(534)
2. Altro	(2.300)	(459)
Risultato netto	68.857	79.696

La voce proventi per recupero spese è costituita principalmente dal recupero delle spese postali per l'invio delle comunicazioni dei fondi comuni di investimento per euro 47.678 e dal recupero imposta di bollo per euro 6.395.

Sezione 16 – Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 180

16.1 Composizione della voce 180 “Utili (Perdite) da cessione di investimenti”

Voci	31/12/2015	31/12/2014
1. Immobili	0	0
1.1 Utili da cessione		
1.2 Perdite da cessione		
2. Altre Attività	(8)	198
2.1 Utili da cessione		198
2.2 Perdite da cessione	(8)	
Risultato netto	(8)	198

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

	31/12/2015	31/12/2014
1. Imposte correnti	686.302	457.136
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		2.658
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
4. Variazione delle imposte anticipate	(37.557)	(9.623)
5. Variazione delle imposte differite	(88)	(23.859)
Imposte di competenza dell'esercizio	648.657	426.312

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

	IRES		IRAP	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Utile prima delle imposte	2.479.944			
Aliquota fiscale teorica		27,50%		
Onere fiscale teorico	681.985			
Differenza tra valore e costo della produzione			6.545.378	
Aliquota fiscale teorica				5,57%
Onere fiscale teorico			364.578	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	179.304			
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti	(497.281)		(472.223)	
Annullamento delle differenze temporanee deducibili				
Differenze permanenti deducibili	(248.702)		(3.707.300)	
Differenze permanenti tassabili	108.674		101.948	
Deduzione IRES per IRAP	(26.467)			
Imponibile fiscale	1.995.472		2.467.804	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio		548.755		137.457
Aliquota effettiva		22,13%		2,10%

Parte D – Altre informazioni

SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITA' SVOLTE

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

1.1.1 Impegni e garanzie rilasciate a terzi (diverse da quelle indicate nelle altre sezioni)

Non sono presenti impegni e garanzie rilasciate a terzi al 31 dicembre 2015.

1.1.2 Impegni relativi a fondi pensione gestiti con garanzia di restituzione del capitale

A partire dal 1° luglio 2007, l'adesione al comparto Garanzia Inflazione del Fondo Pensione Eurorisparmio attribuisce all'aderente, al verificarsi di determinati eventi, il diritto alla garanzia di restituzione del capitale versato ed il riconoscimento di un rendimento minimo legato all'inflazione.

Al 31 dicembre 2015, il valore delle garanzie rilasciate, determinato sottraendo ai valori garantiti alla fine dell'esercizio ai singoli aderenti, calcolati con i criteri stabiliti nel Regolamento del Fondo, il loro valore corrente, è pari ad euro 72.491. Il fondo rischi ed oneri relativo al rischio del Comparto Garanzia Inflazione è pari ad euro 36.841 e copre adeguatamente la stima della passività potenziale che tiene conto dei quattro casi nei quali è dovuta la garanzia (morte, pensionamento, invalidità permanente, disoccupazione superiore a 48 mesi) e della probabilità che si verifichino per gli aderenti nei 12 mesi successivi.

1.1.3 Impegni e garanzie ricevute da terzi

Non sono presenti impegni e garanzie ricevute da terzi al 31 dicembre 2015.

1.1.4 Titoli di proprietà in deposito c/o terzi

I titoli di proprietà, depositati presso terzi, al 31 dicembre 2015 sono così composti:

	Valore di bilancio
Azioni C.B.A. Vita S.p.A.	6.172.046
Sicav SCM Bond Strategy (retail a distribuzione)	199.954
Sicav SCM Bond Strategy Institutional	3.953.813
Sicav SCM Bond Strategy (istituzionale a distribuzione)	499.076
Sicav SCM Equity Euro Strategy (istituzionale a distribuzione)	578.111
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine Classe C	2.324.265
Gestnord Bilanciato Euro Classe C	117.320
Investimenti Sostenibili Classe C	395.596
Nordfondo Obbligazioni Convertibili Classe C	217.012
Star Collection 6 Dinamico Classe C	967.000
Star Collection Multi Asset Globale Classe C	1.094.287
Star Collection Obbligazionario Euro M/L Termine Classe E	96.690
Totale	16.615.170

1.1.5 Beni di terzi c/o l'impresa

Non sono presenti beni di terzi c/o la Società al 31 dicembre 2015.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR

<i>OICR</i>	31/12/2015	31/12/2014
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
Fondi comuni aperti:		
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate	232.623.306	241.045.963
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	23.436.545	20.055.800
Investimenti Sostenibili	40.549.537	16.350.367
Nordfondo Obbligazioni Dollari	24.756.727	23.567.191
Gestnord Bilanciato Euro	59.653.854	49.154.901
Gestnord Azioni Europa	49.151.269	45.334.433
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine	232.471.416	284.867.264
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine	216.490.810	228.666.364
Gestnord Azioni Italia	43.834.414	37.827.856
Gestnord Asset Allocation	15.204.112	18.148.667
Gestnord Azioni America	15.759.109	16.311.998
Gestnord Azioni Pacifico	16.119.841	16.830.509
Gestnord Azioni Trend Settoriali	23.187.647	23.859.880
Nordfondo Liquidità	303.944.290	346.372.759
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti	108.143.533	76.521.027
Gestnord Azioni Paesi Emergenti	18.053.166	23.818.616
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine	27.107.620	18.988.753
Star Collection Obbligazionario Internazionale	22.234.353	12.013.091
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti	9.863.877	6.801.061
Star Collection Azionario Internazionale	13.725.525	7.527.504
Star Collection Multi Asset Globale	36.547.505	26.476.979
Star Collection 6 Dinamico	13.047.795	
Totale gestioni proprie	1.545.906.251	1.540.540.983

I valori si riferiscono al Nav del 30 dicembre 2015, ultimo Nav dell'anno 2015.

2. Gestioni ricevute in delega

OICR:

OICR aperti

Sella Capital Management Sicav

143.129.606

127.697.730

Martin Maurel Sella Gestion

16.285.018

13.383.024

OICR chiusi

Totale gestioni ricevute in delega

159.414.624

141.080.754

3. Gestioni date in delega a terzi

OICR:

- OICR aperti

- OICR chiusi

Totale gestioni date in delega a terzi

1.2.2 Valore complessivo delle gestioni di portafoglio

La Società non ha svolto attività di gestione di portafogli.

1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

	31/12/2015	31/12/2014
1. Gestioni proprie		
1.1 Fondi pensione aperti:		
Eurorisparmio Previdenza Complementare		
comparto Azionario Europa	42.640.004	36.635.379
comparto Bilanciato	51.331.386	44.066.979
comparto Azionario Internazionale	44.457.469	39.586.433
comparto Garanzia Inflazione	59.918.085	52.100.978
comparto Obbligazionario	35.615.779	31.617.175
Totale gestioni proprie	233.962.723	204.006.944
2. Gestioni ricevute in delega		
2.1 Fondi pensione:		
- aperti		
- chiusi		
- altre forme pensionistiche	5.014.197	4.640.553
Totale gestioni ricevute in delega	5.014.197	4.640.553
3. Gestioni date in delega a terzi		
3.1 Fondi pensione:		
- aperti		
- chiusi		
- altre forme pensionistiche		
Totale gestioni date in delega a terzi		

Il patrimonio relativo ad altre forme pensionistiche, pari ad euro 5.014.197, è ricevuto in delega da CBA Vita, società assicurativa del Gruppo Banca Sella.

1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

Sottoscrizioni da regolare	31/12/2015
Fondi comuni:	
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate	40.853
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	24.678
Investimenti Sostenibili	90.839
Nordfondo Obbligazioni Dollari	4.473
Gestnord Bilanciato Euro	12.738
Gestnord Azioni Europa	12.760
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine	50.028
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine	37.907
Gestnord Azioni Italia	5.283
Gestnord Asset Allocation	6.742
Gestnord Azioni America	3.286
Gestnord Azioni Pacifico	1.793
Gestnord Azioni Trend Settoriali	17.130
Nordfondo Liquidità	149.199
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti	60.844
Gestnord Azioni Paesi Emergenti	4.520
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine	6.626
Star Collection Obbligazionario Internazionale	8.949
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti	1.096
Star Collection Azionario Internazionale	13.359
Star Collection Multi Asset Globale	9.196
Star Collection 6 Dinamico	13.707
Fondi pensione	12.535
Totale sottoscrizioni da regolare	588.541

Le sottoscrizioni da regolare per i fondi comuni si riferiscono alle sottoscrizioni valorizzate con Nav 30 dicembre 2015, ultimo Nav dell'anno, registrate all'interno dei fondi il 4 gennaio 2016.

Le sottoscrizioni da regolare per il fondo pensione si riferiscono ai bonifici ricevuti entro il 30 dicembre 2015, ultimo Nav dell'anno, con pari valuta, ancora in attesa di valorizzazione in quanto mancanti dei dati necessari per poter rendere possibile la riconciliazione effettuando una corretta attribuzione agli aderenti.

1.2.5 Attività di consulenza: numero di contratti di consulenza in essere

La Società al 31 dicembre 2015 ha in essere i seguenti contratti attivi di consulenza:

- in materia di investimenti in strumenti finanziari con C.B.A. Vita S.p.A.
- in materia di investimenti in strumenti finanziari con CF Assicurazioni S.p.A.
- in materia di investimenti in strumenti finanziari con CF Life Compagnia di Assicurazioni Vita S.p.A.
- in materia di investimenti in strumenti finanziari con Inchiario S.p.A.

3.1 Rischi finanziari

Per la tipologia di attività svolta dalla Società i rischi finanziari riguardano gli investimenti del patrimonio della Società e le disponibilità liquide generate dall'attività stessa.

L'attività di gestione del capitale della Società avviene in conformità alla "Policy di gestione del rischio di mercato" predisposta dalla Capogruppo ed approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società e nel rispetto delle deleghe e dei limiti dallo stesso fissati.

Inoltre, il patrimonio di vigilanza della Società, per la parte corrispondente alla copertura dei requisiti patrimoniali previsti nel Titolo II, Capitolo V, Sezione II del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, è investito secondo quanto previsto dallo stesso Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio al Titolo II, Capitolo V, Sezione V.

In particolare, oltre ad una quota detenuta in liquidità, il portafoglio della Società è stato investito nel corso dell'anno in quote di O.I.C.R. gestiti da Sella Gestioni S.G.R. S.p.A. principalmente di natura obbligazionaria ma con anche una componente azionaria, bilanciata e flessibile ed in titoli di stato italiani (Btp inflation).

Il Consiglio di Amministrazione della Società è informato mensilmente in merito alle operazioni di investimento del capitale ed alle posizioni assunte.

Il rischio di mercato del portafoglio di negoziazione viene misurato e monitorato dalla funzione di Risk Management di Gruppo sulla base dell'analisi del VAR (value at risk) calcolato secondo l'approccio della simulazione storica con un orizzonte temporale di tre mesi ed un intervallo di confidenza del 99%. Sono anche definite delle soglie di allerta al cui superamento vengono avvisati i responsabili della Società.

Il VAR al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 255.540, ovvero al 2,45% del portafoglio. Il VAR massimo nel corso del 2015 è stato pari ad euro 361.994.

Oltre agli investimenti di cui in precedenza, la Società detiene dal 2000 una quota pari all'8,175% in CBA Vita S.p.A., società assicurativa facente parte del Gruppo. Si rimanda all'apposito Paragrafo all'interno della Relazione sulla Gestione.

3.2 Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

Il rischio operativo è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne/esterne, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali.

In ottica di individuazione e mitigazione dei rischi operativi, anche nel corso del 2015, è stata effettuata l'attività di mappatura di nuovi processi aziendali e/o la modifica/aggiornamento di quelli esistenti identificando i fattori di rischio che intervengono all'interno dei processi. Vengono valutati i singoli rischi sottostanti ai processi; a ciascun processo viene assegnato il più alto rating di rischio (che valuta i fattori di rischio senza tenere conto dell'effetto mitigante dei controlli esistenti) e di rischio residuo (ottenuto valutando l'effetto mitigante dei controlli sui rischi inerenti) derivanti dalla valutazione dei singoli rischi sottostanti. I rating di rischio sono misurati su scala discreta con valori da 1 (rischio minimo) a 5 (rischio massimo).

Inoltre, è stata effettuata un'analisi di Risk Self Assessment che consiste in un approfondimento dell'analisi di mappatura dei processi attraverso una quantificazione, sia in termini di impatto economico che di frequenza di accadimento, dei possibili eventi di rischio, e quindi di perdita, individuati all'interno dei processi aziendali. Tale attività ha coinvolto attivamente tutte le aree della Società che hanno fornito una stima della frequenza media di accadimento e dell'impatto economico medio dei potenziali eventi legati ai processi di propria responsabilità, in particolare valutando gli eventi a bassa frequenza ed alto impatto.

L'obiettivo di migliorare costantemente la cultura e la gestione dei rischi operativi e di garantire adeguati flussi informativi trova riscontro nel costante e continuo utilizzo da parte della Società del "Ciclo del controllo". Si tratta di un processo finalizzato al censimento e trattamento delle anomalie ed eventuali conseguenti perdite operative, supportato da uno strumento software dedicato a livello di Gruppo. Il "Ciclo del Controllo" regola l'attribuzione delle anomalie ai diretti responsabili di processo, l'attribuzione delle responsabilità di follow up e inoltre traccia e governa l'eliminazione delle stesse nonché le loro cause e gli interventi posti in essere per la risoluzione.

Il monitoraggio del rischio si traduce anche in reporting prodotti dal Servizio di Risk Management della Capogruppo e messi a disposizione della Società che evidenziano il grado di rischio assunto relativamente:

- agli eventi pregiudizievoli e alle perdite operative segnalati nel processo "Ciclo del Controllo", mettendo in evidenza le anomalie con gravità più elevata;
- all'esito dei controlli di linea;
- all'andamento dei livelli di servizio;
- al "rating interno di rischio operativo", indicatore sintetico di rischio assegnato alla Società calcolato attraverso un sistema di ponderazione sulla base di specifici KPI (Key Performance Indicator) e KRI (Key Risk Indicator).

Informazioni di natura quantitativa

Nel 2015 le perdite generate dai rischi operativi come sopra identificati sono state pari ad euro 5.652 con un'incidenza dello 0,063% sul margine di intermediazione. Anche nei precedenti tre anni le perdite sono state marginali ed in ogni caso i mezzi propri della Società sono adeguati e rispettano i criteri patrimoniali imposti dalla Banca d'Italia come indicato nel prosieguo della Nota Integrativa.

4.1 Il patrimonio dell'impresa
4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

La Società a fronte degli obiettivi e delle linee strategiche di sviluppo, anche a livello di Gruppo, adotta le misure necessarie al fine di garantire che il presidio patrimoniale sia adeguato.

L'attività di monitoraggio dell'andamento del Patrimonio e dei Requisiti Patrimoniali è svolta mensilmente dall'Ufficio Contabilità e Controllo di Gestione che predispone apposita reportistica per il Consiglio di Amministrazione.

Lo stesso Ufficio, in funzione dell'operatività sviluppata e di eventuali operazioni straordinarie, provvede ad effettuare simulazioni dei relativi impatti patrimoniali da sottoporre agli organi competenti.

Anche a livello di Gruppo viene effettuato un monitoraggio dell'andamento del Patrimonio e dei Coefficienti Patrimoniali.

Come evidenziato nelle tabelle successive, la Società è fortemente capitalizzata e rispetta tutti i Requisiti Patrimoniali richiesti dall'Autorità di Vigilanza.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa
4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	31/12/2015	31/12/2014
1. Capitale	9.525.000	9.525.000
2. Sovrapprezzi di emissione	7.230.397	7.230.397
3. Riserve	4.957.585	4.738.952
- di utili		
a) legale	1.905.723	1.905.723
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	2.099.721	1.881.088
- altre	952.141	952.141
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	1.064.740	(34.362)
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.081.180	
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(16.440)	(34.362)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	1.831.470	1.094.933
Totale	24.609.192	22.554.920

4.1.2.2 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	31/12/2015		31/12/2014	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito				
Titoli di capitale	1.081.180			
Quote di O.I.C.R.				
Finanziamenti				
Totale	1.081.180		0	

4.1.2.3 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	0	0	0	0
2. Variazioni positive	0	1.081.180	0	0
2.1. Incrementi di fair value		1.081.180		
2.2. Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento da realizzo				
2.3. Altre variazioni				
3. Variazioni negative	0	0	0	0
3.1. Riduzioni di fair value				
3.2. Rettifiche da deterioramento				
3.3. Rigiro a conto economico di riserve positive: da realizzo				
3.4. Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	0	1.081.180	0	0

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di base è composto dal capitale sociale, sovrapprezzi di emissione, riserve, al netto delle altre attività immateriali.

Il patrimonio supplementare è composto dalla quota computabile della riserva positiva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	31/12/2015	31/12/2014
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	21.648.343	21.458.646
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	21.648.343	21.458.646
D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	1.081.180	
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	- 540.590	-
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	- 540.590	
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)	540.590	0
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)	22.188.933	21.458.646

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Come risulta dalle informazioni di natura quantitativa presenti nella successiva tabella, il requisito patrimoniale preponderante per la Società è il "Requisito altri rischi" pari al 25% dei costi operativi fissi a cui deve essere sommato il "Requisito relativo alla gestione di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale".

La Società deve anche rispettare il limite delle partecipazioni detenibili e per questo, possedendo una quota pari ad euro 6.172.046 in CBA Vita, società consolidata nel Gruppo Banca Sella, il patrimonio di vigilanza non può essere inferiore ad euro 12.344.093.

Il rispetto dei requisiti è monitorato mensilmente ed il Consiglio di Amministrazione è costantemente informato dell'adeguatezza del patrimonio affinché possa prendere le decisioni di propria competenza.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Requisiti	
	31/12/2015	31/12/2014
Requisito relativo alla massa gestita	339.581	328.562
Requisito "altri rischi"	1.641.086	1.564.624
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale	11.261	10.653
Requisito patrimoniale totale	1.652.347	1.575.277

Il valore del Requisito altri rischi è già stato determinato sulla base dei dati dei costi operativi fissi del presente bilancio.

SEZIONE 5- PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

Voci		Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.480.127	(648.657)	1.831.470
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	24.720	(6.798)	17.922
20.	Attività materiali			
30.	Attività immateriali			
40.	Piani a benefici definiti	24.720	(6.798)	17.922
50.	Attività non correnti in via di dismissione			
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	1.096.253	(15.073)	1.081.180
70.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Copertura dei flussi finanziari:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
	a) variazioni di fair value	1.096.253	(15.073)	1.081.180
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
130.	Totale altre componenti reddituali	1.120.973	(21.871)	1.099.102
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	3.601.100	(670.528)	2.930.572

SEZIONE 6 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le tipologie di parti correlate, sulla base delle indicazioni fornite dallo IAS 24, significative per Sella Gestioni S.G.R. S.p.A., in relazione alla specifica struttura organizzativa e di governance, comprendono:

- a) Banca Sella Holding S.p.A. in quanto capogruppo controllante di Sella Gestioni S.G.R. S.p.A.;
- b) amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche;
- c) familiari stretti di amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche;
- d) società controllate o collegate a uno dei soggetti di cui ai punti b) e c);
- e) tutte le società del Gruppo in quanto sottoposte all'attività di direzione di Banca Sella Holding S.p.A

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Compensi corrisposti ai dirigenti	31/12/2015
a) benefici a breve termine per i dipendenti	707.767
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	26.477
c) altri benefici a lungo termine	
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	
e) pagamenti in azioni	
Totale	734.244

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci	31/12/2015
a) amministratori	153.299
b) sindaci	47.355
Totale	200.654

Nei compensi degli Amministratori sono compresi euro 850 relativi ad un Consigliere dipendente di Banca Sella Holding pagati a Banca Sella Holding per l'attività svolta fino al 04 maggio 2015.

Nei compensi dei Sindaci sono compresi euro 4.441 come compenso per l'attività svolta nel Comitato 231.

6.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le transazioni con parti correlate sono state effettuate, di norma, a condizioni equivalenti a quelle applicate per le operazioni effettuate con soggetti terzi indipendenti. Le operazioni infragrupo sono state effettuate a seguito di valutazioni di reciproca convenienza a condizioni di mercato con l'obiettivo di creare valore all'interno del Gruppo.

Il prospetto sottostante riporta attività e passività in essere al 31 dicembre 2015 relative a parti correlate:

	Società controllante	Società collegate	Amministratori, Sindaci e Dirigenti	Altre parti correlate*
Attività disponibili per la vendita				6.172.046
Crediti				7.335.480
Attività immateriali				7
Altre attività	86			5.809
Totale attività	86	0	0	13.513.342
Debiti				2.732.436
Altre passività	22.566		387.497	156.649
Trattamento di fine rapporto del personale			24.017	
Fondi per rischi e oneri			61.245	
Totale passività	22.566	0	472.759	2.889.085

Il prospetto sottostante riporta costi e ricavi dell'esercizio 2015 relativi a parti correlate:

	Società controllante**	Società collegate	Amministratori, Sindaci e Dirigenti	Altre parti correlate*
Commissioni passive				11.482.503
Spese amministrative a) spese per il personale	850		872.803	(25.676)
Spese amministrative b) altre spese	43.535			326.307
Rettifiche di valore su attività immateriali				470
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri			61.245	
Totale costi	44.385	0	934.048	11.783.604
Interessi attivi e proventi assimilati				3.915
Commissioni attive				267.385
Dividendi				148.791
Risultato netto dell'attività di negoziazione				
Altri proventi e oneri di gestione	86			6.043
Totale ricavi	86	0	0	426.134

* le altre parti correlate comprendono le altre società appartenenti al Gruppo diverse dalla controllante e dalle collegate ed i familiari di Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche

** comprensivi di euro 850 di compenso per un Consigliere dipendente di Banca Sella Holding pagato a Banca Sella Holding

Banca Sella Holding S.p.A. svolge le seguenti funzioni nei confronti di Sella Gestioni S.G.R. S.p.A. e degli OICR gestiti:

- Controparte di negoziazione per gli OICR gestiti
- Fornitura di Servizi di sicurezza informatica, di analisi finanziaria e di gestione immobili

Con le altre Banche del Gruppo, i rapporti si caratterizzano sostanzialmente in accordi di collocamento dei prodotti gestiti che generano commissioni passive. Con Banca Sella S.p.A., inoltre, sono intrattenuti alcuni rapporti di conto corrente della Società.

La Società, inoltre, riceve da Banca Sella S.p.A. e da altre società del Gruppo servizi vari (assistenza legale, fiscale, stampa e postalizzazione, archiviazione, servizio acquisti, servizio risorse umane, affitti ecc) ed ha in outsourcing presso Banca Sella S.p.A. il servizio di back office dei sottoscrittori dei fondi ed il sistema informativo.

La Società ha prestato i seguenti servizi a società del Gruppo:

Società	Servizio	Importo
CBA Vita S.p.A.	Consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari e delega di gestione di forme pensionistiche	267.385

Inoltre, con alcune società del Gruppo sono in essere rapporti nell'ambito di personale comandato.

SEZIONE 7 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI
7.1 Informazioni relative alla Capogruppo

Sella Gestioni S.G.R.S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Banca Sella Holding S.p.A.. Pertanto si allegano stato patrimoniale e conto economico di Banca Sella Holding S.p.A. relativi all'esercizio 2014.

STATO PATRIMONIALE BANCA SELLA HOLDING S.p.A.	31/12/2014	31/12/2013
VOCI DELL'ATTIVO		
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	594.420.994	706.205.493
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	704.428.359	363.519.157
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	202.562.272
60. Crediti verso banche	1.411.566.068	620.149.213
70. Crediti verso clientela	224.838.030	406.703.228
80. Derivati di copertura	571.758	534.002
100. Partecipazioni	838.804.223	840.010.080
110. Attività materiali	36.738.375	38.258.460
120. Attività immateriali	1.539.440	910.009
<i>di cui:</i>		
<i>avviamento</i>	0	0
130. Attività fiscali	18.704.118	26.068.370
<i>a) correnti</i>	5.356.044	12.679.935
<i>b) anticipate</i>	13.348.074	13.388.435
<i>- di cui alla L.214_2011</i>	9.679.642	9.899.469
150. Altre attività	15.437.356	17.590.753
TOTALE DELL'ATTIVO	3.847.048.721	3.222.511.037
VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO		
10. Debiti verso banche	2.330.560.139	1.673.896.682
20. Debiti verso clientela	39.188.065	93.858.544
30. Titoli in circolazione	439.135.632	427.707.515
40. Passività finanziarie di negoziazione	263.215.500	296.536.372
80. Passività fiscali	9.365.291	5.069.824
<i>a) correnti</i>	6.293.268	3.288.287
<i>b) differite</i>	3.072.023	1.781.537
100. Altre passività	119.800.290	94.832.904
110. Trattamento di fine rapporto del personale	2.625.242	2.490.031
120. Fondi per rischi e oneri:	20.519.234	20.363.106
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	0	0
<i>b) altri fondi</i>	20.519.234	20.363.106
130. Riserve da valutazione	5.463.380	3.283.299
160. Riserve	388.440.935	373.806.720
170. Sovrapprezzi di emissione	105.550.912	105.550.912
180. Capitale	107.013.670	107.013.670
200. Utile d'esercizio	16.170.431	18.101.458
TOTALE DEL PASSIVO	3.847.048.721	3.222.511.037

CONTO ECONOMICO BANCA SELLA HOLDING S.p.A.	31/12/2014	31/12/2013
10. Interessi attivi e proventi assimilati	33.516.199	39.441.559
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(14.758.897)	(19.870.012)
30. Margine di interesse	18.757.302	19.571.547
40. Commissioni attive	14.556.008	16.696.306
50. Commissioni passive	(11.394.673)	(12.464.016)
60. Commissioni nette	3.161.335	4.232.290
70. Dividendi e proventi simili	10.767.041	15.580.716
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	10.331.685	13.599.390
90. Risultato netto dell'attività di copertura	18.308	8.082
100. Utili/perdite da cessione o riacquisto di:	22.355.834	3.524.728
<i>a) crediti</i>	0	3.793
<i>b) attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	7.425.192	3.505.504
<i>c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza</i>	14.949.657	0
<i>d) passività finanziarie</i>	(19.015)	15.431
120. Margine di intermediazione	65.391.505	56.516.753
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	(3.678.820)	(457.821)
<i>a) crediti</i>	(2.027)	(2.740)
<i>b) attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	(3.461.596)	(251.358)
<i>c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza</i>	0	0
<i>d) altre operazioni finanziarie</i>	(215.197)	(203.723)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	61.712.685	56.058.932
150. Spese amministrative:	(35.857.444)	(35.235.889)
<i>a) spese per il personale</i>	(17.323.900)	(18.096.038)
<i>b) altre spese amministrative</i>	(18.533.544)	(17.139.851)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(868.950)	(55.971)
170. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.935.659)	(2.032.029)
180. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(455.968)	(323.381)
190. Altri oneri/proventi di gestione	2.865.362	2.974.355
200. Costi operativi	(36.252.659)	(34.672.915)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(2.771.671)	(149.923)
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(8.267)	20
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	22.680.088	21.236.114
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(6.509.657)	(3.134.656)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	16.170.431	18.101.458
290. Utile (Perdita) d'esercizio	16.170.431	18.101.458

Allegato A

Costi di revisione

Ai sensi dell'art. 149- duodecies "Pubblicità dei corrispettivi" del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni), si riporta il prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio dei servizi forniti a Sella Gestioni S.G.R. S.p.A. dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.:

	Importo
Revisione Bilancio e Semestrale	38.502
Revisione reporting package trimestrali	13.600
Revisione Fondo Pensione	11.160
Totale a carico Società	63.262
Revisione Fondi Comuni di Investimento	172.017
Totale a carico Fondi Comuni	172.017
Totale	235.279

I corrispettivi includono le eventuali indicizzazioni ma non le spese e l'IVA indetraibile.
Il costo per la revisione del Fondo Pensione è a carico di Sella Gestioni S.G.R. S.p.A.

SELLA GESTIONI SGR S.P.A.

Soggetta all'attività di Direzione e Coordinamento di

"Banca Sella Holding S.p.A."

GRUPPO BANCA SELLA

Iscritta all'albo dei Gruppi Bancari

Sede legale in Milano Via Vittor Pisani, 13

Capitale sociale Euro 9.525.000 = interamente versato

*** ***** ***

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AI SENSI DELL'ART. 2429 DEL CODICE CIVILE

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Preliminarmente vi confermiamo altresì che la società è soggetta alla revisione legale del bilancio di esercizio ai sensi dell'articolo 2409 bis e seguenti del codice civile e che questa è stata svolta dalla società di revisione Deloitte e Touche SpA.

Il bilancio evidenzia un utile netto d'esercizio di Euro 1.831.470= (utile netto di Euro 1.094.933 nell'esercizio precedente) ed un patrimonio netto di Euro 24.609.192= (Euro 22.554.920 nell'esercizio precedente), inclusivo della riserva di valutazione relativa alla partecipazione in CBA Vita S.p.A..

1. Principi di comportamento

I controlli e le verifiche operate nel corso dell'esercizio sono stati svolti secondo

le norme di legge ed è stato fatto riferimento ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

2. Revisione legale dei conti

a) Per quanto concerne la corrispondenza del bilancio alle risultanze contabili, la conformità dello stesso alle norme vigenti ed ai regolamenti integrativi che lo disciplinano si rimanda all'attività di controllo svolta dalla società di revisione nell'ambito della ripartizione delle competenze.

b) In particolare la Deloitte e Touche S.p.A. ha ultimato la propria revisione del bilancio in esame ed ha rilasciato in data 31 marzo 2016 la propria relazione che non evidenzia eccezioni e/o rilievi.

Le relazioni di revisione sempre rilasciate dalla Deloitte & Touche S.p.A. sui rendiconti dei Fondi Comuni d'Investimento Mobiliari Aperti predisposte ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 39/2010 e dell'art. 9 del D.Lgs. 58/1998 sono state emesse senza rilievi in data 8 febbraio 2016 e 16 marzo 2016; mentre in data 31 marzo 2016 sono state emesse le relazioni inerenti alla revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo dei vari comparti del Fondo Pensione Aperto Eurorisparmio Previdenza Complementare.

Il Collegio Sindacale ha inoltre preso visione della "Relazione annuale del responsabile della funzione di revisione interna", della "Relazione annuale della funzione di Compliance", approvate dal Consiglio di Amministrazione del 18.3.2016 e della "Relazione sui controlli degli Amministratori di Sistema" approvata dal Consiglio di Amministrazione del 3.2.2016 relative alle verifiche effettuate nell'esercizio 2015.

c) Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Possiamo anche confermare che il bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS. In particolare esso è stato redatto nell'osservanza delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 15 dicembre 2015, emanato nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del D.Lgs 28 febbraio 2005 n. 38.

d) Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quattro, Codice Civile

3. Funzioni di Vigilanza

Il Collegio Sindacale conferma inoltre:

a) di aver vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

b) di aver partecipato alle assemblee degli azionisti ed alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali si può ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale;

c) di aver ottenuto dagli Amministratori, durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione e di poter ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere, sono conformi alla legge ed allo statuto sociale;

- d) di aver tenuto periodici contatti con il soggetto incaricato del controllo contabile Deloitte & Touche S.p.A. nel corso dei quali non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- e) di aver ottenuto dagli amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società, e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea degli azionisti o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- f) di aver acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e del sistema dei controlli interni, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni ed in particolare dai contatti ed incontri con il Responsabile della funzione di Compliance, di Risk Management ed il Responsabile della funzione di Revisione Interna;
- g) di aver valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dal responsabile della funzione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- h) che non sono pervenute denunce ex art. 2408 Codice Civile;
- i) che nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiedere la menzione nella presente relazione.

Il Collegio Sindacale, nell'esercizio, ha svolto anche la funzione di Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/2001 ed ha emesso in data 14/03/2016 la propria Relazione annuale sull'attività svolta nel 2015 (sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione del 18/03/2016) dalla quale non sono emersi criticità e/o rilievi.

4. Giudizio sul bilancio

Il Collegio Sindacale, visti i risultati delle verifiche eseguite direttamente nonché della relazione della società di revisione sopra richiamata, esprime pertanto parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio al 31.12.2015, nonché alla proposta relativa alla destinazione del risultato d'esercizio di € 1.831.470.

*** **

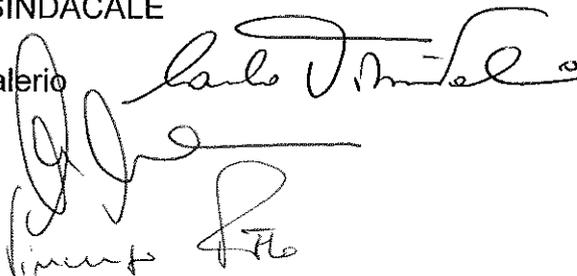
Milano, 31 marzo 2016

IL COLLEGIO SINDACALE

Carlo Ticozzi Valerio

Mariella Giunta

Vincenzo Rizzo



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli azionisti di
SELLA GESTIONI SGR S.p.A.**

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SELLA GESTIONI SGR S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla relativa nota integrativa.

Responsabilità degli Amministratori 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 agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di SELLA GESTIONI SGR S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori di SELLA GESTIONI SGR S.p.A., con il bilancio d'esercizio di SELLA GESTIONI SGR S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SELLA GESTIONI SGR S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Ezio Bonatto
Socio

Milano, 31 marzo 2016