



**COMIFIN S.p.A. a socio unico
in liquidazione volontaria**

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

Capitale sociale Euro 19.565.217

Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2015

Primo bilancio intermedio di liquidazione

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	3
SCHEMI DI BILANCIO	
STATO PATRIMONIALE	24
CONTO ECONOMICO	25
PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	27
RENDICONTO FINANZIARIO	28
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	29
NOTA INTEGRATIVA	30
ALLEGATI	123

Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2015

PREMESSA

Il bilancio di Comifin S.p.A. in liquidazione è redatta in conformità al D.Lgs n° 38 del 28 febbraio 2005 secondo la normativa prevista dai Principi contabili internazionali IAS/IFRS e per quanto riguarda gli schemi e le forme tecniche è stato redatto in continuità con quanto avvenuto fino al bilancio al 31 dicembre 2014 in quanto, nonostante l'avvenuta cancellazione della società dall'elenco ex art 107 dal mese di marzo 2015, l'attività svolta dalla Società è da ritenersi ancora di natura finanziaria.

La situazione contabile comprende:

- Relazione dei liquidatori sulla gestione
- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Prospetto della redditività complessiva
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto
- Rendiconto finanziario
- Tabelle di stato patrimoniale e conto economico

In relazione allo schema di conto economico si è provveduto all'esposizione dei saldi anche considerando un duplice periodo nell'anno 2015, a seguito dell'avvenuta iscrizione della liquidazione della società in data 21 gennaio 2015.

Sono allegati al bilancio, ai sensi dell'art. 2490 C.C., la situazione dei conti al 21/1/2015 e il verbale redatto ai sensi dell'art. 2487 bis C.C..

Il bilancio al 31 dicembre 2015, redatto ai soli fini fiscali, chiude con una perdita di esercizio di complessivi € 38.199.725.

PROFILO DELLA SOCIETÀ

Organi amministrativi e di controllo

Collegio dei Liquidatori

Presidente:	Emilio Campanile
Liquidatori:	Gianluca Bolelli
	Mario Maienza

Collegio Sindacale

Presidente:	Marco Verde
Sindaci effettivi:	Cecilia Piazza
	Stefania Vercellotti
Sindaci supplenti:	Giovanni D'Amore
	Carlo Bubani Cremonese

Direzione Generale	Valter Barbanti
Società di Revisione	Deloitte & Touche S.p.A.

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

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

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

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

Con PEC pervenuta in data 25 marzo 2015 da Banca d'Italia, è stata data comunicazione di aver disposto la cancellazione d'ufficio di Comifin dall'elenco speciale ex art 107; con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento del Tesoro – in data 15 aprile 2015 è stata disposta la cancellazione di Comifin dall'elenco generale degli intermediari finanziari ex art 106.

L'avvenuta cancellazione dagli elenchi speciale e generale ha comportato il venir meno dell'obbligatorietà dei requisiti minimi patrimoniali.

Gruppo di appartenenza

La Società ha sciolto tutti i legami con il gruppo di appartenenza facente capo alla Società FD Consultants S.p.A., che è stata dichiarata fallita con sentenza del Tribunale di Milano emessa in data 17/12/2015 e depositata il 22/12/2015.

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

Nell'esercizio 2015 tali servizi hanno comportato un addebito di costi da parte della Capogruppo pari a € 36 mila rispetto a € 214 mila del 2014.

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

Per gli anni precedenti Comifin ha provveduto a versare la propria IVA a debito alla capogruppo, in particolare per gli anni 2013 e 2014 ha versato IVA per complessivi € 5,1 milioni; in relazione a detti anni 2013 e 2014 la capogruppo non ha provveduto al versamento all'Esercizio dell'IVA di gruppo alle rispettive scadenze: l'Agenzia delle Entrate ha quindi richiesto il pagamento degli importi dovuti sia a FD Consultants, sia alle società controllate, in quanto responsabili in solido per la quota proporzionalmente di loro spettanza, ai sensi della vigente normativa tributaria.

Comifin ha prontamente provveduto alla definizione con l'Ufficio competente degli importi a proprio carico rivenienti dal mancato pagamento dell'IVA da parte della Capogruppo ed ha effettuato il pagamento in compensazione con i crediti fiscali del proprio debito di imposta per gli anni 2013 (€ 1,8 milioni) e 2014 (€ 2,3 milioni) definendo la posizione debitoria. Per il complessivo importo compensato pari ad € 4,1 milioni si provvederà all'insinuazione nella procedura fallimentare della capogruppo FD Consultants S.p.A..

L'operazione, definita nei primi mesi del 2016, ha consentito di limitare l'addebito degli interessi e delle more e non ha comportato esborsi di cassa, avendo la società compensato il debito con il proprio credito di imposta.

La società, dal 2004, ha optato per il regime di consolidato fiscale con la consolidante FD Consultants S.p.A., ai sensi dell'art. 117 T.U.I.R. con vincolo triennale. Tale opzione permette la determinazione del reddito complessivo globale secondo la sommatoria algebrica dei redditi netti di ciascuna consolidata; inoltre vi è la possibilità di compensare crediti e debiti di imposta tra le società incluse nel consolidamento. Il vincolo triennale dell'ultima opzione conferita riguardava gli esercizi 2013-2015; i liquidatori hanno provveduto in data 27/2/2015 a dare formale informativa alla capogruppo di non procedere al rinnovo per il triennio 2016-2018 risultando pertanto il 2015 l'ultimo esercizio di consolidamento fiscale. Peraltro, a

seguito del fallimento della Capogruppo avvenuto nell'anno 2015, ai sensi di quanto previsto dall'art. 126 TUIR, il consolidato fiscale risulta cessato a far data dal 31/12/2014 e pertanto non si provvederà al consolidamento con la Capogruppo già a partire dal corrente esercizio.

Informativa sulle attività di liquidazione

Il Collegio dei Liquidatori ha provveduto ad effettuare periodiche informative all'Organo di Vigilanza in relazione alle attività poste in essere, inoltrando al Servizio Costituzione e Gestione delle Crisi di Banca d'Italia una comunicazione in data 17 aprile 2015 riguardante le attività intraprese ai fini della gestione delle operazioni di cartolarizzazione in corso e inviando il piano di liquidazione della Società, entro i termini previsti dalla vigente normativa di Vigilanza, in data 23 maggio 2015.

In seguito i liquidatori hanno provveduto ad effettuare una revisione e un aggiornamento del suddetto piano di liquidazione con le risultanze economico-patrimoniali oltre ai flussi di cassa prospettici al 30 giugno 2015, che è stato trasmesso a Banca d'Italia in data 2 ottobre 2015.

Si è provveduto altresì a concludere tutte le attività relative alla gestione delle operazioni di cartolarizzazione in essere, tramite i veicoli Pharma Finance 2, Pharma Finance 3 e Pharma Finance 4, in qualità di Servicer.

Come è noto Comifin è Originator delle operazioni oltre ad essere Servicer delle medesime; trattandosi di attività riservata, con la cancellazione dagli albi di cui all'art. 106 e 107 TUB tale attività è preclusa a soggetti non vigilati; Comifin, al fine preservare il valore dei titoli Junior da destinare al servizio del debito residuo nei confronti del ceto bancario, ha definito - di concerto con le parti interessate e con l'assistenza di un appropriato team legale - la transizione dal Servicer al Back-Up Servicer (Selmabipiemme Leasing S.p.A.) assumendo in proprio il ruolo di Sub-Servicer con idonee modifiche ai contratti in essere in conformità alle disposizioni normative e di legge in vigore, al fine di proseguire nell'attività di gestione, recupero e riscossione dei crediti.

Nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione in corso sono stati sottoscritti i contratti di modifica del master servicer agreement e di sub servicing, e precisamente:

7 maggio 2015 sottoscrizione contratti Pharma Finance 4 s.r.l.

26 giugno 2015 sottoscrizione contratti Pharma Finance 2 s.r.l.

28 settembre 2015 sottoscrizione contratti Pharma Finance 3 s.r.l.

A seguito della stipulazione dei contratti sopra indicati, ad oggi nessuna attività riservata viene svolta dalla Società, ente in via di liquidazione, già cancellata dagli elenchi ex artt. 106 e 107 TUB.

Anche di quanto sopra si è data informativa all'Organo di Vigilanza nella comunicazione del 2 ottobre 2015 succitata.

In relazione all' "Accordo per il riequilibrio patrimoniale e finanziario di Comifin" ("Accordo") stipulato in data 11 novembre 2013, la Società ha provveduto ad effettuare tutti i pagamenti previsti nel medesimo per interessi trimestrali del 2015, mentre per il rimborso del capitale "pari passu" da effettuarsi in data 31 dicembre 2015 non riuscendo a far fronte all'integrale pagamento dell'importo di € 12,5 milioni previsto in "Accordo" ha provveduto ad effettuare un pagamento parziale, mettendo a disposizione l'importo sul conto di Banca Agente.

I Liquidatori, nella relazione sulla gestione allegata alla situazione intermedia al 30 giugno 2015, avevano già evidenziato che, dall'analisi dei flussi di cassa futuri di Comifin, risultava che la liquidità prospettica non sarebbe stata sufficiente, a partire dal 31 dicembre 2015, a garantire l'integrale rimborso della quota capitale del debito bancario in scadenza a tale data; per quanto sopra, il Collegio dei Liquidatori si è attivato, dando immediata informativa della situazione riscontrata agli advisors del ceto bancario e avviando le trattative per una nuova ristrutturazione della debitoria, nell'ambito dell'istituto di cui all'art. 182 bis. L.F..

I liquidatori hanno provveduto pertanto a dare incarico a primario Studio specializzato per l'effettuazione di tutte le attività necessarie ai fini della presentazione di una domanda di cui all'art. 182 bis L.F.: in data 19 maggio 2016 la società ha depositato presso il Tribunale di Milano istanza ex art. 182 bis comma 6 L.F.; il Tribunale di Milano ha fissato in data 30 giugno 2016 l'udienza per la decisione sull'istanza inoltrata da Comifin.

Sono inoltre in stato avanzato le attività relative alla modifica del vigente "Accordo" a suo tempo stipulato con il ceto bancario, con la condivisione e redazione da parte degli advisors legali delle parti di un "ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO FINANZIARIO EX ARTICOLO 182-bis DELLA LEGGE FALLIMENTARE" per la prosecuzione dell'iter previsto dalla vigente normativa ai fini dell'omologa da parte del Tribunale competente.

Le principali linee guida dell'"Accordo" e del sottostante Piano di Liquidazione prevedono in sintesi:

- cessione in blocco gli asset (crediti in bonis, NPLs e junior notes delle cartolarizzazioni) tramite asta competitiva gestita da advisor indipendente
- sino alla conclusione della gara per la cessione degli assets, saranno rimborsati gli esuberanti di cassa (cash sweep), con cadenza periodica, insieme agli interessi maturati, mantenendo la società una soglia minima di cassa disponibile
- riduzione del tasso di interesse rispetto all'accordo in vigore
- previsione di un importo minimo garantito quale rimborso dell'esposizione in forza di uno specifico "pactum de non petendo".

Prodotti e presenza sul territorio

La società ha da tempo cessato ogni attività di erogazioni di crediti ed ha proceduto alla chiusura delle proprie filiali commerciali. L'attività aziendale è effettuata nella sede legale e operativa di Milano, via Guido d'Arezzo n. 6.

L'attività aziendale è rivolta esclusivamente alla gestione del proprio residuo portafoglio di crediti, fino alla cessione in blocco del medesimo ed alle attività di sub servicing in relazione alle operazioni di cartolarizzazione in essere.

QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

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

Tale mercato ha attraversato e sta attraversando una pesante situazione di crisi.

Alla luce di quanto sin qui detto, appare ragionevole ritenere che tale situazione abbia contribuito al progressivo deterioramento del portafoglio crediti di proprietà, dovuto ad una concentrazione delle esposizioni della Società prevalentemente verso farmacie.

Leasing e Finanziamenti: il posizionamento di Comifin

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

Valori in migliaia di euro

	2015	%	2014	%	2013	%
Leasing Strumentale*	18.478	8,1%	26.879	10,1%	36.694	12,2%
Leasing Immobiliare	15.043	6,6%	16.940	6,4%	20.137	6,7%
Leasing Nautico	189	0,1%	1.481	0,6%	3.955	1,3%
Leasing Auto	1	0,0%	17	0,0%	234	0,1%
Totale leasing	33.711	14,8%	45.317	17,1%	61.020	20,3%
Finanziamento Ordinario	30.581	13,4%	36.279	13,7%	42.193	14,1%
Finanziamento Straordinario**	163.641	71,8%	183.562	69,2%	196.745	65,6%
Totale Finanziamenti	194.222	85,2%	219.841	82,9%	238.938	79,7%
Totale	227.933	100,0%	265.158	100,0%	299.958	100,0%

* Di cui per leasing operativo € 26 mila nel 2015, € 82 mila nel 2014 e € 273 mila nel 2013

** Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

Factoring: il posizionamento di Comifin

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

valori in migliaia di euro

	Turnover			Investment		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Gennaio	(26)	1.033	2.142	3.263	6.560	10.076
Febbraio		1.838	3.114	3.131	6.998	10.429
Marzo		1.206	4.076	3.061	6.704	10.146
Aprile		1.008	2.032	3.059	6.789	9.373
Maggio		1.438	2.842	3.036	6.022	8.995
Giugno		727	2.055	2.979	5.901	9.209
Luglio		632	2.821	2.968	4.974	7.884
Agosto		588	1.382	2.968	4.587	7.382
Settembre		266	1.471	2.960	4.138	7.589
Ottobre		233	1.388	2.965	2.839	7.605
Novembre		141	1.471	2.951	3.487	9.653
Dicembre		132	1.243	2.966	3.327	6.918
TOTALE	(26)	9.242	26.037			

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Andamento patrimoniale

Gli impieghi

valori in migliaia di euro

IMPIEGHI	2015	2014	Variazione
Crediti verso banche	20.205	10.780	87,4%
Crediti verso la clientela	184.575	239.734	-23,0%
Attività materiali	962	1.055	-8,8%
Attività immateriali	44	8	450,0%
Altre voci dell'attivo	11.005	17.171	-35,9%
Totale Attivo	216.790	268.748	-19,3%

I crediti verso banche comprendono anche le giacenze liquide sui conti correnti intestati ai veicoli di cartolarizzazione per € 7,2 milioni. La crescita dei crediti verso banche rispetto al 2014 è sostanzialmente determinata dalla giacenza liquida sui conti correnti di Comifin (con disponibilità per circa € 8 milioni) in quanto non si è provveduto all'integrale rimborso del capitale *pari passu* al 31/12/2015 previsto in Accordo. La decrescita dei crediti verso la clientela è stata determinata dai rimborsi effettuati nell'esercizio in relazione ai contratti di leasing e finanziamento stipulati.

La crescita delle attività immateriali è stata determinata dai costi sostenuti per le implementazioni effettuate al software aziendale per il necessario aggiornamento dei processi di cartolarizzazione correlati agli amendment relativi ai contratti (per l'attività di Backup servicing da parte di Selmabipiemme e di sub servicing da parte di Comifin).

Il decremento delle altre voci dell'attivo è sostanzialmente determinato dalla riduzione dei crediti di imposta derivanti dall'utilizzo dei crediti affrancati lo scorso esercizio e dalle svalutazioni sui crediti verso la capogruppo e verso clienti per crediti non finanziari.

Crediti per attività di leasing

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

valori in migliaia di euro

	LEASING STRUMENTALE		LEASING IMMOBILIARE		LEASING NAUTICO	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Fino a 36 mesi	10.779	10.354	2.705	3.454	189	1.295
Da 36 a 72 mesi	6.831	14.601	5.115	1.707	0	186
Da 72 a 120 mesi	868	1.923	4.593	9.020	0	0
Oltre 120 mesi	0	0	2.630	2.759	0	0
Totale leasing	18.478	26.879	15.043	16.940	189	1.481

	LEASING AUTO		TOTALE	
	2015	2014	2015	2014
Fino a 36 mesi	1	17	13.674	15.121
Da 36 a 72 mesi	0	0	11.946	16.494
Da 72 a 120 mesi	0	0	5.461	10.943
Oltre 120 mesi	0	0	2.630	2.759
Totale leasing	1	17	33.711	45.317

Crediti per attività di finanziamenti a m/l termine

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

valori in migliaia di euro

	FINANZ. ORDINARIO		FINANZ. STRAORD.		TOTALE	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Fino a 36 mesi	7.035	8.759	5.458	5.803	12.493	14.562
Da 36 a 72 mesi	2.721	4.359	19.979	17.350	22.700	21.709
Da 72 a 120 mesi	14.159	13.730	92.724	83.239	106.882	96.969
Oltre 120 mesi	6.667	9.431	45.480	77.170	52.147	86.601
Totale finanz.	30.581	36.279	163.641	183.562	194.222	219.841

Crediti per attività di factoring

I rapporti complessivamente in essere per anticipazioni factoring al 1/1/2015 erano relativi a n. 23 posizioni; nel corso del 2015 sono stati chiusi tutti i rapporti in bonis, ad esclusione di un contratto per il quale è in corso un piano di rientro.

Sono rimasti aperti al 31/12/2015 solo i rapporti riguardanti n. 34 posizioni in contenzioso per le quali sono in corso azioni legali per il recupero del credito.

Il funding

I valori relativi alle passività finanziarie della Società al 31 dicembre 2015, comparati con l'esercizio precedente, sono riportati nella seguente tabella:

valori in migliaia di euro

ESPOSIZIONE DEBITORIA	31-dic-15	31-dic-14	perc. 2015	Variazione
Debiti verso banche	119.375	118.574	47,10	0,7%
Debiti verso clientela	2.981	3.521	1,18	-15,3%
Titoli in circolazione	125.313	143.168	49,44	-12,5%
Passività fiscali	102	109	0,04	-6,4%
Altre voci del passivo	5.690	1.847	2,25	208,1%
Totale Esposizione debitoria	253.460	267.219		
Patrimonio Netto	(36.670)	1.529		-2498,3%
Totale Passivo	216.790	268.748	100,00	-19,3%

Il totale dell'esposizione debitoria di Comifin è pari a Euro 253,4 milioni, di cui il 47,1% è rappresentato da debiti verso banche, il 1,2% è costituito da debiti verso clientela riguardanti sostanzialmente depositi cauzionali a garanzia, il 49,4% riguarda titoli emessi dai veicoli in relazione alle operazioni di cartolarizzazione in essere, il 2,3% da altre passività. Il patrimonio netto risulta negativo in quanto gli accantonamenti effettuati a copertura dei rischi su crediti sono risultati superiori al totale dei mezzi propri. Nell'ambito dell'accordo sottoscritto con le banche finanziatrici per il consolidamento e il graduale rimborso dei crediti la società, in puntuale adempimento al medesimo, ha rimborsato gli interessi di periodo e le quote capitale al 31/12/2013 per € 27,5 milioni e al 31/12/2014 per € 19 milioni per complessivi € 46,5 milioni dei crediti concessi dal sistema bancario, per oltre il 28% della complessiva esposizione iniziale indicata in accordo, pari a oltre € 165 milioni.

In relazione al rimborso in linea capitale previsto per il 31/12/2015 di € 12,5 milioni la società si è trovata nell'impossibilità di effettuare l'integrale pagamento non disponendo della liquidità necessaria mettendo a disposizione sul conto corrente di Banca Agente la somma di € 1 milione, come pure per quanto attiene agli interessi passivi maturati ha messo puntualmente a disposizione i fondi necessari sul conto di Banca

Agente. Si rimanda a quanto indicato in precedenza e in Nota Integrativa per maggiori dettagli su evoluzione e prospettive in relazione al citato accordo. Successivamente all'omologazione della procedura, come previsto dall' "Accordo" verrà versata al ceto bancario. Ad avvenuta omologa del nuovo ARD ai sensi dell' art. 182 bis L.F., come previsto nel piano, sarà versata al ceto bancario la liquidità disponibile a tale data, al netto del fabbisogno di cassa per la chiusura della liquidazione stimato in € 2 milioni.

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

- l'operazione del novembre 2005 con il veicolo Pharma Finance 2 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da contratti di leasing e finanziamenti, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 1,1 milioni.
- l'operazione del gennaio 2008 con il veicolo Pharma Finance 3 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 55,7 milioni.
- l'operazione perfezionata nel giugno 2010 con il veicolo Pharma Finance 4 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, mutui e leasing anch'essa in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 66,7 milioni.

Il Patrimonio Netto

valori in migliaia di euro

DETTAGLIO PATRIMONIO NETTO	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Capitale	19.565	19.565	19.565
Riserva legale	-	1.180	1.180
Utili a nuovo e Riserva Straordinaria	-	1.940	1.940
Riserve da valutazione	-	(62)	(35)
Sovraprezzo Azioni	-	1.757	7.129
perdita esercizio 2014 a nuovo	(18.035)	-	-
Utile/perdita di Esercizio	(38.200)	(22.851)	(5.372)
Patrimonio netto	(36.670)	1.529	24.407

Il patrimonio netto aziendale derivante dall'approvazione del bilancio al 31/12/2014 risultava di complessivi € 1.529.463: con la perdita in formazione al 31/12/2015 la società viene a trovarsi in deficit patrimoniale in quanto le risultanze contabili portano ad un patrimonio netto negativo di € 36.670.263.

Andamento economico

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

valori in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Margine di interesse	3.365	7.091	8.026
Commissioni nette	(389)	(391)	(348)
risultato dell'attività di negoziazione	101	65	37
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	3.077	6.765	7.715
Rettifiche di valore nette su crediti	(30.266)	(32.073)	(7.809)
Spese per il personale	(2.451)	(2.776)	(2.751)
Spese amministrative	(3.177)	(2.643)	(2.988)
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immateriali	(81)	(385)	(1.773)
Accantonamenti netti	(4.166)	(110)	0
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(138)	(240)	(100)
Altri proventi/oneri di gestione	(157)	148	182
UTILE/PERDITA AL LORDO DELLE IMPOSTE	(37.360)	(31.314)	(7.524)
Imposte sul reddito di esercizio	(839)	8.463	2.152
UTILE/PERDITA AL NETTO DELLE IMPOSTE	(38.200)	(22.851)	(5.372)

Il conto economico dell'esercizio 2015 porta ad una perdita di esercizio riconducibile sostanzialmente alle rettifiche di valore nette su crediti (€ 30,3 milioni) ed agli accantonamenti a fondo rischi (€ 4,1 milioni) per complessivi € 34,4 milioni.

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

Sono inoltre stati interamente svalutati i crediti verso la controllante per € 3,3 milioni per imposte relative al consolidato fiscale (di cui nell'esercizio € 1,9 milioni).

Per quanto attiene al margine di interesse, gli interessi attivi sono diminuiti di circa 4,8 milioni rispetto allo scorso esercizio a seguito della decrescita degli impieghi su leasing e finanziamenti ed al sostanziale azzeramento del turnover factoring.

I complessivi interessi passivi si sono decrementati rispetto al 2014 di € 1,1 milioni. Detti interessi sono relativi al debito di cui all' "Accordo" sottoscritto a fine 2013 con le banche finanziatrici, che prevede l'applicazione di un tasso fisso predeterminato sul debito residuo da rimborsare. Nell'accordo di rinegoziazione del debito in corso di definizione è prevista una sostanziale riduzione del tasso fisso di interesse applicato al debito.

I costi del personale, in riduzione rispetto al precedente esercizio, includono € 627 mila relativi agli emolumenti del Collegio dei Liquidatori e del Collegio Sindacale.

Nel corrente esercizio sono state inserite tra le spese amministrative € 879 mila relative agli oneri in relazione all'Accordo stipulato nel 2013, integralmente pagati nell'anno 2013, che erano stati computati a conto economico per competenza temporale in relazione alla complessiva durata prevista per il rimborso del debito; in relazione all'intervenuta liquidazione della società ed alla revisione dell' Accordo in corso nell'ambito della procedura di cui all'art. 182 bis L.F. si è proceduto a portare interamente a costi nell'esercizio corrente la residua quota da ammortizzare.

Pertanto le spese amministrative sostenute nell'esercizio risultano pari a € 2.298 mila, in progressivo ulteriore decremento rispetto agli esercizi precedenti; nel corrente anno si sono ridotte di € 345 mila rispetto al 2014 (mentre nel 2014 si erano ridotte di € 318 mila rispetto al 2013).

Gli accantonamenti netti riguardano l'accantonamento per l' IVA di gruppo non versata da FD Consultants S.p.A. per gli anni 2013 e 2014, per la quale si è provveduto alla integrale regolazione della posizione con l' Erario nel mese di aprile 2016, per gli importi di spettanza di Comifin pari a € 4,166 milioni, quale obbligata in solido con la Capogruppo mediante compensazione con i crediti di imposta.

Crediti dubbi

L'attività sociale è fortemente indirizzata al recupero dei crediti al fine di garantire il rimborso dei debiti bancari. Anche nel corrente anno si è verificato un ingente ricorso alle procedure di concordato preventivo da parte di esercizi farmaceutici che non sono riusciti a far fronte ai propri impegni.

Nell' esercizio 2015 le posizioni lorde classificate a sofferenza si sono incrementate sia per importi sia per numero di controparti, mentre le posizioni classificate ad inadempienza probabile (incaglio) sono rimaste sostanzialmente invariate per importo ed hanno subito un incremento per numero di controparti.

Come nei precedenti esercizi la valutazione analitica ha riguardato tutte le posizioni classificate a sofferenza ed a inadempienza probabile (incaglio); nel corrente anno, sulla base dei prudenziali criteri adottati dal collegio dei Liquidatori per una adeguata rappresentazione del valore di realizzo dei crediti deteriorati, sono stati effettuati congrui accantonamenti analitici sulle sofferenze che hanno portato la copertura al 73,1% (38,8% nel 2012, 45,7% nel 2013 e 59,5% nel 2014), mentre per gli incagli la copertura è stata fortemente incrementata attestandosi al 30,1% (18,1% nel 2014 e 17,9% del 2013).

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

SOFFERENZE	2014	decrementi	incrementi	2015
Importo crediti	57.451.542	3.702.296	22.088.392	75.837.638
Numero controparti	94	4	30	120
ACCANTONAMENTO ANALITICO	2014	utilizzi	accantonamenti	2015
Movimentazione accantonamenti	34.152.933	1.749.243	19.579.003	55.481.179

I decrementi sono stati determinati dalla chiusura di posizioni relative a 4 controparti con passaggio a perdite dell'importo di € 2.269 mila (con un impatto sul conto economico aziendale pari a € 520 mila per gli accantonamenti già effettuati nei precedenti esercizi) e con l'incasso su dette posizioni di € 203 mila; i residui decrementi per € 1.230 mila sono stati determinati da incassi effettuati nell'esercizio.

Gli incrementi delle sofferenze, rispetto al 2014, sono dati da n. 21 controparti precedentemente classificate ad inadempienza probabile (incaglio), da n. 6 controparti classificate past due e da n. 3 controparti classificate in bonis.

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

INADEMPIENZE PROBABILI (INCAGLI)	2014	decrementi	incrementi	2015
Importo crediti*	73.290.757	12.299.409	12.706.218	73.697.566
Numero controparti	131	40	61	152
ACCANTONAMENTO ANALITICO	2014	utilizzi	accantonamenti	2015
Movimentazione accantonamenti	13.176.247	1.474.071	7.575.773	22.226.091

* dato 2014 somma di incagli e incagli oggettivi

I decrementi per numero di controparti sono stati determinati dalla chiusura di n. 14 posizioni, dal rientro in bonis di n. 5 posizioni e dal passaggio a sofferenza n. 21 posizioni.

Gli incrementi sono stati determinati da posizioni entrate in inadempienza probabile (incaglio) nel corrente esercizio.

La chiusura di n. 14 posizioni ha determinato in complessivo decremento di € 258 mila di cui € 112 mila per incassi e € 146 mila per passaggi a perdite; sono stati inoltre incassati nell'anno su posizioni rimaste ad inadempienza probabile (incaglio) complessivi € 1.742 mila.

In relazione alle 5 controparti rientrate in bonis si precisa che nell'anno sono stati incassati complessivi € 627 mila mentre i capitali a scadenza futura sulle posizioni sono pari ad € 9.290 mila; ulteriori decrementi pari ad € 382 dell'importo dei crediti, non incassati, sono relativi alle posizioni passate a sofferenza.

I totali incassi su posizioni a sofferenza e inadempienza probabile (incaglio) effettuati nell'anno 2015 ammontano a € 3.914 mila.

I crediti ristrutturati al 31 dicembre 2014 erano relativi a n. 10 controparti per complessivi € 19 milioni.

Al 31 dicembre 2015 non vi sono crediti ristrutturati in quanto n. 4 controparti per complessivi € 6,2 milioni sono rientrate in bonis mentre n. 6 controparti per complessivi € 12,8 milioni sono passate ad inadempienza probabile (incaglio).

In relazioni ai crediti ristrutturati passati ad inadempienza probabile (incaglio), a seguito dell' interruzione dei pagamenti previsti dai rispettivi piani di rimborso, si è provveduto ad effettuare svalutazioni analitiche sulla base delle previsioni di recupero; si segnala che in relazione ai crediti ex ristrutturati ad inadempienza probabile (incaglio) per i quali erano stati indicati, ai sensi di quanto previsto dallo IAS 39, le risultanze delle attualizzazioni al tasso originario di contratto riferite ai flussi futuri del piano di rimborso previsto, è stato ripreso il costo di attualizzazione residuo.

I crediti past due sono evidenziati nella seguente tabella:

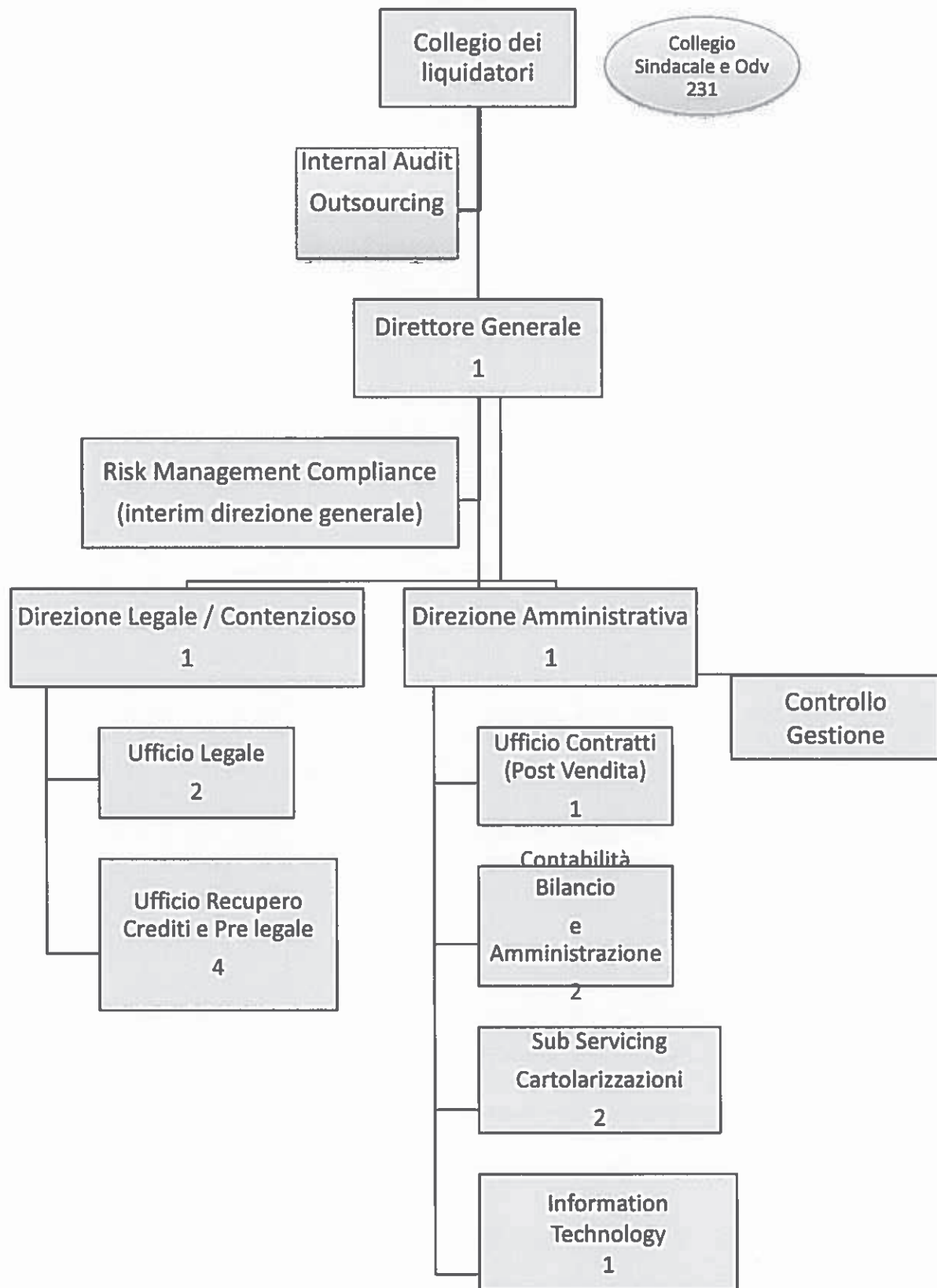
PAST DUE 2015		PAST DUE 2014	
Numero controparti	12	Numero controparti	16
Credito scaduto	53.454	Credito scaduto	236.103
Credito implicito	490.062	Credito implicito	1.609.910
Totale crediti	543.516	Totale crediti	1.846.013

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

LE ATTIVITÀ DELLE PRINCIPALI FUNZIONI AZIENDALI

Struttura organizzativa

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



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

L'intero consiglio di amministrazione è decaduto dall'incarico e sono stati nominati tre liquidatori.

Il Collegio Sindacale ha assunto anche la funzione di Organismo di Vigilanza D.Lgs. 231/2001

E' stata mantenuta la funzione di Internal Audit, affidata in outsourcing a società specializzata.

Nell'esercizio 2015 l'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/2001 ha provveduto alle verifiche di sua competenza sull'attività aziendale; l'internal audit ha effettuato le verifiche previste nel piano di audit approvato dal Collegio dei Liquidatori.

L'organigramma aziendale è stato adeguato alle attività di liquidazione in corso. Sono cessate la direzione commerciale e la direzione operativa mentre è stata istituita la direzione legale e contenzioso; le funzioni dell'ufficio contratti sono state accorpate nell'ambito dell'area amministrativa.

Alla data odierna l'organico aziendale risulta di 15 unità e, tenuto conto anche delle attività svolte in outsourcing da società specializzate, risulta adeguato a garantire i processi aziendali e un adeguato controllo dei medesimi al fine di procedere nell'operatività di liquidazione degli attivi della società.

Organico

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

personale medio annuo	2015	2014	2013	2012	2011
a) dirigenti	4	4	4	4	4
b) totale quadri	3	6	7	7	8
c) impiegati	11	12	11	13	15
Totale personale dipendente	18	22	22	24	27

Il personale effettivo in forza alla data odierna è di n. 15 unità così suddivise:

n. 3 dirigenti,

n. 2 quadri direttivi,

n. 10 impiegati.

L'organico aziendale è composto da n. 8 donne (n. 7 impiegate e n. 1 dirigente) e da n. 7 uomini (n. 3 impiegati, n. 2 quadri e n. 2 dirigenti).

Dal 1/1/2015 (n. 22 risorse) alla data della presente relazione (n. 15 risorse) il personale aziendale è diminuito di n. 11 unità a seguito della chiusura dell'attività commerciale, della cessazione del rapporto di

lavoro per raggiunti limiti pensionistici del Direttore Operativo e di dimissioni rassegnate da personale addetto ad altre aree aziendali; si è provveduto nel contempo al rafforzamento della struttura legale/contenzioso con l'assunzione di una dirigente responsabile e, per far fronte alle dimissioni rassegnate ed al personale in maternità, all'assunzione di n. 3 impiegati a tempo determinato per le aree legale, cartolarizzazione e IT.

Il personale in forza alla data odierna è assunto con contratto a tempo indeterminato per quanto attiene a n. 12 risorse ed a tempo determinato per n. 3 risorse, di cui una a tempo parziale.

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

Nel corso del 2015 si sono verificate n. 2 assenze per maternità.

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

Non si sono registrati infortuni sul lavoro.

Il personale impiegato in azienda svolge le proprie funzioni negli uffici della sede operativa e direzione generale di Milano.

La spesa per la formazione del personale è stata di € 5.504, principalmente relativa all'aggiornamento sulle normative sicurezza sul lavoro e ISVAP e a corsi e convegni organizzati dall'associazione di categoria Assilea.

Sistema Informativo

Il sistema informativo risulta confacente e adeguato alla gestione delle attività.

Il sistema informativo Forward Enterprise è un sistema integrato composto dai sottosistemi Anagrafe, Adempimenti, Contratti, Contabilità, Cespiti, Contenzioso, Credit Analysis e Impairment, Cartolarizzazioni, Direzionale, Tassi e cambi, Funzioni di servizio. Nel 2015 è stato effettuato un importante intervento sul sottosistema Cartolarizzazioni al fine di adeguarlo alle modifiche contrattuali effettuate sui contratti di servicing e sub servicing.

Per l'attività del factoring è utilizzato un sistema di comprovata affidabilità, in outsourcing, e perfettamente interfacciato con il sistema Forward Enterprise in uso. Nel sistema sono stati implementati il programma Legal Document System per la gestione documentale, l'archiviazione ottica, la conservazione sostitutiva, l'invio dei documenti alla clientela in formato elettronico.

È altresì implementato e funzionante il sistema di monitoraggio dei login e di tracciamento dei log per gli accessi amministrativi del personale addetto alla gestione e manutenzione degli strumenti elettronici ai sensi del Provvedimento del Garante Privacy del 27 novembre 2008 e successive modifiche.

Per la gestione dei server aziendali, virtualizzati, si è adottata una soluzione "cloud" affidata a primaria azienda specializzata del settore.

M

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

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

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

Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo.

Risk Management

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

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

17

ALTRE INFORMAZIONI

Azionariato

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale di Comifin S.p.A. pari a 19.565.217 azioni del valore nominale di Euro 1 era posseduto dall' unico azionista FD Investimenti S.r.l..

La società non detiene né ha detenuto nel corso dell'esercizio azioni proprie.

EVENTI SUCCESSIVI ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Come in precedenza evidenziato la società è stata sciolta anticipatamente ed è in liquidazione.

Nell'anno 2015 si è effettuata una attività operativa e gestionale rivolta alla massima ottimizzazione della gestione del portafoglio crediti in essere, ivi incluse le operazioni di cartolarizzazione, al fine della massimizzazione degli incassi dei propri crediti.

Sono inoltre state poste in essere le attività necessarie al fine del proseguimento della liquidazione volontaria a fronte delle quali è in corso la rinegoziazione con il ceto bancario dell' "Accordo" per il rimborso del debito nell' ambito dell' istituto previsto dall' art. 182 bis L.F..

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

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

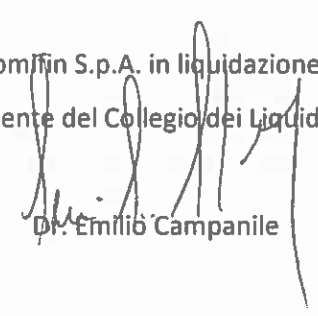
DETERMINAZIONI SULLA PERDITA DI ESERCIZIO 2015

Il bilancio di esercizio chiude con una perdita netta di € 38.199.726, sostanzialmente determinata dagli accantonamenti per svalutazione crediti e per rischi ed oneri.

Il patrimonio netto aziendale, pertanto, risulta negativo per complessivi € 36.670.263.

Si invita l' Azionista ad approvare il presente bilancio così come presentato dal Collegio dei Liquidatori.

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


Dr. Emilio Campanile

Milano, 1 luglio 2016

Bilancio al 31 Dicembre 2015

STATO PATRIMONIALE

(Importi espressi in unità di Euro)

	Voci dell'attivo	31-dic-15	31-dic-14
10.	Cassa e disponibilità liquide	1.326	1.388
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.154	11.305
60.	Crediti	204.779.127	250.513.648
90.	Partecipazioni	13.727	88.727
100.	Attività materiali	961.820	1.055.473
110.	Attività immateriali	43.999	7.615
120.	Attività fiscali	10.490.542	14.208.531
	a) correnti	9.709.275	755.692
	b) anticipate	781.267	13.452.839
	- di cui alla L. 214/2011	781.267	12.453.666
140.	Altre attività	488.415	2.861.058
	Totale dell'attivo	216.790.111	268.747.745

(Importi espressi in unità di Euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31-dic-15	31-dic-14
10.	Debiti	122.355.312	122.094.899
20.	Titoli in circolazione	125.312.758	143.167.548
30.	Passività finanziarie di negoziazione	2.075	5.760
70.	Passività fiscali	102.076	109.470
	a) correnti	91.776	83.423
	b) differite	10.301	26.048
90.	Altre passività	902.195	981.895
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	429.789	668.895
110.	Fondi per rischi e oneri	4.356.169	189.815
	b) altri fondi	4.356.169	189.815
120.	Capitale	19.565.217	19.565.217
150.	Sovrapprezzi di emissione		1.757.024
160.	Riserve	(18.035.754)	3.119.669
170.	Riserve da valutazione		(61.780)
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	(38.199.725)	(22.850.667)
	Totale del passivo e del patrimonio netto	216.790.111	268.747.745

CONTO ECONOMICO

(importi espressi in unità di Euro)

	Voci	31-dic-15	31-dic-14
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	8.184.035	13.030.314
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(4.819.420)	(5.939.188)
	Margine di Interesse	3.364.615	7.091.126
30.	Commissioni attive	34.467	47.697
40.	Commissioni passive	(423.462)	(438.595)
	Commissione nette	(388.995)	(390.898)
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	1.013	4.311
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	100.227	60.736
	a) attività finanziarie	100.227	60.736
	Margine di intermediazione	3.076.860	6.765.275
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(30.266.303)	(32.073.045)
	a) attività finanziarie	(28.305.001)	(31.689.320)
	b) altre operazione finanziarie	(1.961.302)	(383.725)
110.	Spese amministrative:	(5.628.269)	(5.420.168)
	a) spese per il personale	(2.451.375)	(2.776.913)
	b) altre spese amministrative	(3.176.894)	(2.643.255)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(57.049)	(72.065)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(23.993)	(312.503)
140.	Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	(138.036)	(240.000)
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.166.354)	(109.815)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	(51.534)	148.299
	Risultato della Gestione Operativa	(37.254.678)	(31.314.022)
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(105.616)	-
	Utile (Perdite) della operatività corrente al lordo delle imposte	(37.360.294)	(31.314.022)
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(839.431)	8.463.354
	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(38.199.725)	(22.850.667)
	Utile (Perdita) d'esercizio	(38.199.725)	(22.850.666)

Milano, 1 luglio 2016

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

Dr. Emilio Campanile

CONTO ECONOMICO

(importi espressi in unità di Euro)

	Voci	21/01/15	22/1-31/12/2015	31/12/15
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	549.627	7.634.408	8.184.035
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(346.678)	(4.472.743)	(4.819.420)
	Margine di interesse	202.949	3.161.665	3.364.615
30.	Commissioni attive	574	33.893	34.467
40.	Commissioni passive	(11.379)	(412.084)	(423.462)
	Commissione nette	(10.805)	(378.191)	(388.995)
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	1.013	1.013
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	200	100.027	100.227
	a) attività finanziarie	200	100.027	100.227
	Margine di intermediazione	192.344	2.884.515	3.076.860
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-	(30.266.303)	(30.266.303)
	a) attività finanziarie	-	(28.305.001)	(28.305.001)
	b) altre operazione finanziarie	-	(1.961.302)	(1.961.302)
110.	Spese amministrative:	(237.553)	(5.390.716)	(5.628.269)
	a) spese per il personale	(142.219)	(2.309.155)	(2.451.375)
	b) altre spese amministrative	(95.334)	(3.081.561)	(3.176.894)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(2.709)	(54.340)	(57.049)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(221)	(23.772)	(23.993)
140.	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	(138.036)	(138.036)
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-	(4.166.354)	(4.166.354)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	20.666	(72.200)	(51.534)
	Risultato della Gestione Operativa	(27.473)	(37.227.206)	(37.254.678)
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	(105.616)	(105.616)
	Utile (Perdite) della operatività corrente al lordo delle imposte	(27.473)	(37.332.822)	(37.360.294)
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	3.165	(842.596)	(839.431)
	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(24.308)	(38.175.418)	(38.199.725)
	Utile (Perdita) d'esercizio	(24.308)	(38.175.418)	(38.199.725)

Milano, 1 luglio 2016

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

Dr. Emilio Campanile

Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	31-dic-15	31-dic-14
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	(38.199.725)	(22.850.667)
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20.	Attività materiali		
30.	Attività immateriali		
40.	Piani a benefici definiti		(26.802)
50.	Attività non correnti in via di dismissione		
	Quota delle riserve di valutazione delle partecipazioni valutate a		
60.	patrimonio netto		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70.	Copertura di investimenti esteri:		
80.	Differenze di Cambio		
90.	Copertura dei flussi finanziari		
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
110.	Attività non correnti in via di dismissione		
	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a		
120.	patrimonio netto		
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-	(26.802)
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	(38.199.725)	(22.877.469)

17

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi espressi in migliaia di Euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31-dic-15	31-dic-14	
1. Gestione	(3.544)	9.892	
- interessi attivi incassati (+)	8.184	13.030	
- interessi passivi pagati (-)	(4.819)	(5.939)	
- dividendi e proventi simili (+)	-	0	
- commissioni nette (+/-)	(389)	(391)	
- spese per il personale (-)	(2.451)	(2.777)	
- altri costi (-)	(3.177)	(2.643)	
- altri ricavi (+)	(52)	148	
- imposte e tasse (-)	(839)	8.463	
- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-	
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	31.084	28.477	
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	
- crediti verso banche	-	-	
- crediti verso enti finanziari	-	-	
- crediti verso clientela	24.993	35.052	
- altre attività	6.091	(6.575)	
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(18.003)	(46.429)	
- debiti verso banche	2.036	(19.068)	
- debiti verso enti finanziari	-	-	
- debiti verso clientela	20	(993)	
- titoli in circolazione	(19.650)	(26.304)	
- passività finanziarie di negoziazione	(3)	(5)	
- passività finanziarie al fair value	-	-	
- altre passività	(406)	(60)	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	9.537	(8.061)	A
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
1. Liquidità generata da	(175)	-	
- vendita di partecipazioni	(106)	-	
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-	
- vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	
- vendite di attività materiali	(69)	-	
- vendite di attività immateriali	-	-	
- vendite di rami d'azienda	-	-	
2. Liquidità assorbita da	62	(58)	
- acquisti di partecipazioni	75	(45)	
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	
- acquisti di attività materiali	(2)	(2)	
- acquisti di attività immateriali	(11)	(11)	
- acquisti di rami d'azienda	-	-	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	(112)	(58)	B
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA			
- emissione/acquisti di azioni proprie	-	-	
- emissione/acquisto strumenti di capitale	-	-	
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	-	-	C
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	9.425	(8.118)	D=A+B+C

RICONCILIAZIONE

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	10.781	18.900
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	9.425	(8.118)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	20.206	10.781

31/12/2014

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

31/12/2015

	Esistenze al 31.12.2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Reddittività complessiva 31 dicembre 2015	Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	19.565.217		19.565.217									19.565.217	
Sovraprezzo emissioni	1.757.024		1.757.024	(1.757.024)								0	
Riserve:												0	
a) di utili	3.119.668		3.119.668	(3.119.668)								0	
b) altre	-		-									0	
Riserve da valutazione	(61.779)		(61.779)	61.779							0	0	
Perdite a nuovo	-		-	(18.035.754)								(18.035.754)	
Azioni proprie	-		-									0	
Utile (perdita) di esercizio	(22.850.667)		(22.850.667)	22.850.667								(38.199.726)	
Patrimonio netto a inizio esercizio	1.529.464		1.529.464	0								(38.199.726)	
Patrimonio netto a fine esercizio												(36.670.261)	

COMIFIN S.p.A. in Liquidazione
Sede Legale - Milano - Via Guido d'Arezzo, 6
Capitale sociale Euro 19.565.217
Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963

**Note esplicative e tabelle
di Stato Patrimoniale
e
Conto Economico**

Il bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione - di Comifin S.p.A. in liquidazione è redatto in conformità al D.Lgs n° 38 del 28 febbraio 2005 secondo la normativa prevista dai Principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Principi generali di redazione

La redazione del bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione - è avvenuta in base ai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione Europea. A livello interpretativo e di supporto nell'applicazione, sono stati utilizzati i seguenti documenti, seppure non omologati dalla Commissione Europea:

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

Il bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione - è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle tabelle di stato patrimoniale e di conto economico. I documenti sono redatti in unità di euro ad esclusione del rendiconto finanziario redatto in migliaia di euro.

Il bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione - tenuto conto dell'avvenuta messa in liquidazione della società deliberata dall'assemblea dei Soci in data 19/12/2014 e iscritta al Registro Imprese in data 21/1/2015, si fonda sull'applicazione dei seguenti principi di redazione:

- Le attività e passività sono valutate tenuto conto delle incertezze della procedura di liquidazione che potrebbero avere impatto nelle stime effettuate relativamente ai valori di

realizzo delle attività nonché circa la rilevazione delle passività che potrebbero derivare in futuro. Le predette valutazioni sono state effettuate tenuto conto che il piano previsto per la liquidazione volontaria prevede un orizzonte temporale non oltre il 31 dicembre 2017.

- per il principio della “competenza economica” costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica secondo il criterio di correlazione;
- in armonia al principio della “coerenza di presentazione” la presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un principio contabile internazionale o da una interpretazione oppure che renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la presentazione dei valori. A tal riguardo la Società ha continuato ad adottare gli schemi e l’informativa adottata nei precedenti bilanci in quanto, nonostante l’avvenuta cancellazione della società dall’elenco ex art 107 avvenuta nel mese di marzo 2015, l’attività svolta da Comifin è da ritenersi ancora di natura finanziaria. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate.
- il principio di “aggregazione e rilevanza” ha portato ad indicare separatamente tutti i raggruppamenti significativi di voci con natura o funzioni simili. Gli elementi di natura o funzione diversa, se rilevanti, vengono presentati in modo distinto;
- nel rispetto del “divieto di compensazione” attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un principio contabile internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi e dalle istruzioni predisposte da Banca d’Italia;
- in armonia a quanto disposto dal principio della “informativa comparativa”, le informazioni comparative dell’esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, a meno che un principio contabile internazionale o una interpretazione non

prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati;

- l'applicazione dei principi contabili internazionali fa riferimento anche al "quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio" (framework) con particolare riguardo alle clausole fondamentali di redazione del bilancio che riguardano la prevalenza della sostanza sulla forma, ai concetti di rilevanza e significatività dell'informazione sopra specificamente richiamati e agli altri postulati di bilancio.

Informativa sullo stato della liquidazione volontaria ed eventi successivi alla data di riferimento del bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione

La società, per il mantenimento della continuità aziendale, ha sottoscritto in data 22 novembre 2013 un "ACCORDO PER L'ESECUZIONE DEL PROGRAMMA DI RIEQUILIBRIO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DI COMIFIN S.P.A." ("Accordo"). In ottemperanza a quanto previsto nell' "Accordo" la società ha provveduto puntualmente al pagamento delle quote di interessi trimestrali e delle quote capitali pari passu in scadenza il 31/12/2013 e il 31/12/2014, mentre ha provveduto al pagamento solo parziale della quota capitale pari passu di € 12,5 milioni in scadenza il 31/12/2015 (la società dispone comunque di liquidità per circa € 8 milioni alla data di riferimento del bilancio); la società, con i versamenti in linea capitale effettuati, ha comunque ridotto il proprio debito bancario di circa € 50 milioni, attestandosi a € 118,6 milioni.

Si è provveduto quindi ad instaurare immediate trattative con il ceto bancario, che rappresenta quasi il 100% della complessiva esposizione debitoria della società, al fine di poter proseguire la liquidazione volontaria della società concordando con il medesimo una ridefinizione dell' "Accordo" ; si rammenta che l'"Accordo" - nonostante gli eventi rilevanti manifestatisi, ivi incluso il mancato pagamento parziale della quota capitale al 31/12/2015 - risulta allo stato operante, non avendo il ceto bancario comunicato alcuna decisione in merito ad una eventuale recesso.

Tali trattative sono sfociate in una proposta di accordo ai sensi dell'art. 182 bis L.F. con un sottostante piano di liquidazione aggiornato che possa permettere alla società di riequilibrare, in arco di piano, la propria struttura finanziaria e patrimoniale mediante una rimodulazione degli obblighi di pagamento ed una potenziale rinuncia alla parte di credito non rimborsabile mediante la ordinaria liquidazione della società, oltre che a garantire il pagamento dei creditori non aderenti.

In relazione a quanto sopra descritto si è quindi provveduto ad inoltrare in data 19 maggio 2016 alla Sezione Fallimentare del Tribunale di Milano istanza ai sensi dell' art. 182 bis sesto comma Legge

Fallimentare, in relazione alla quale è stato pronunciato il decreto per la decisione sull'istanza presentata con udienza in data 30 giugno 2016.

Nell'udienza, analizzata e valutata la documentazione trasmessa, Comifin è stata ammessa alla procedura; nei prossimi giorni dovrebbe essere emesso il provvedimento che assegna alla Società il termine di legge per la definizione ed il perfezionamento dell'Accordo di Ristrutturazione del Debito con il ceto bancario, sottostante il ricorso ex. Art. 182 bis depositato.

Si dovrà pertanto procedere entro tale data alla sottoscrizione dell' "Accordo" con il ceto bancario per il deposito del medesimo, al fine della definitiva omologazione della procedura. Posteriormente all'omologa verrà rilasciata al ceto bancario parte della liquidità esistente in coerenza con il piano approvato.

I Liquidatori, come già espresso in precedenza, segnalano che la particolare situazione in cui si trova la società in pendenza di definizione del nuovo "Accordo" con il ceto bancario, determina una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità futura della Società di portare a termine la liquidazione qualora non fosse stipulato l'accordo con le modalità e tempistiche previste nell' ambito delle procedura di cui all'art. 182 bis L.F..

Tuttavia - tenuto conto dei rapporti in essere da sempre improntati alla massima trasparenza e di quanto fino ad oggi effettuato con il ceto bancario e delle informazioni ricevute circa l'avvenuta effettuazione da parte di alcune banche creditrici di delibere favorevoli - si ritiene che possa concludersi positivamente la procedura richiesta, in quanto permetterà a Comifin di continuare ad operare nell'ambito di una liquidazione volontaria massimizzando il recupero dei crediti e procedendo alla vendita dei propri assets al fine di mettere a disposizione la liquidità a riduzione dei propri debiti.

Pertanto i Liquidatori hanno proceduto alla redazione del bilancio al 31 dicembre 2015, primo bilancio intermedio di liquidazione, sulla base dei principi applicabili in sede di liquidazione in continuità con quanto già effettuato. Come riferito nei principi generali di redazione, i Liquidatori hanno adottato i principi contabili internazionali con la cautela necessaria in considerazione dello stato di liquidazione, in continuità con i precedenti criteri già adottati.

Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio

Dopo la data di chiusura del Bilancio non si sono verificati eventi nuovi che inducano a rettificare le risultanze esposte nello stesso.

17

Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - Crediti

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

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

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

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

ovvero

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

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

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

I criteri per la determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basano sull’attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale ed interessi al netto degli oneri di recupero e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall’individuazione degli incassi stimati, delle relative scadenze e del tasso di

attualizzazione da applicare. Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo anche qualora intervenga una ristrutturazione del rapporto che comporti la variazione in diminuzione del tasso contrattuale originario.

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

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

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

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

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

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

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

2 – Partecipazioni

17

Le partecipazioni sono iscritte al costo.

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

3 - Attività materiali

La voce include esclusivamente attività ad uso funzionale e precisamente:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando per la stessa non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione e l'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 160. "Altri proventi ed oneri di gestione".

4 - Attività immateriali



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

Le attività immateriali sono relative al software.

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

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

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

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione e l'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 160. "Altri proventi ed oneri di gestione".

5 - Fiscalità corrente e differita

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

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

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

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico alla voce 190. “Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente”, ad eccezione di quelle relative a profitti o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita, le cui variazioni di valore sono rilevate direttamente nelle riserve da valutazione al netto delle tasse.

6 – Fondi per rischi e oneri

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

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

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

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

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

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

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

7 – Debiti e titoli in circolazione

I debiti e i titoli emessi sono inizialmente iscritti al loro fair value, che corrisponde al corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alla passività finanziaria. Dopo l'iniziale rilevazione, tali strumenti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

8 - Passività finanziarie di negoziazione

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

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

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

Informativa sul fair value

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

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

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

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

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

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

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

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

M

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Commento alle principali voci dello stato patrimoniale

ATTIVO

Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

Voci/Valori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
a) Cassa	993	283
b) Valori bollati	101	9
c) Buoni pasto	232	1.096
Totale	1.326	1.388

17

Attività finanziarie disponibili per la vendita – voce 40

Voci/Valori	Totale al 31/12/2015			Totale al 31/12/2014		
	livello 1	livello 2	livello 3	livello 1	livello 2	livello 3
1. Titoli di debito						
- Titoli strutturati						
- Altri titoli di debito						
2. Titoli di Capitale e quote di OICR	-		11.154	151		11.154
3. Finanziamenti						
Totale	-	-	11.154	151	-	11.154

La tabella seguente illustra il dettaglio dei titoli per ente emittente

Voci/Valori	Totale al 31/12/2015	Totale al 31/12/2014
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	11.154	11.305
d) Enti finanziari	-	-
e) Altri emittenti	-	-
Totale	11.154	11.305

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

My

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

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	11.305	-	11.305
B. Aumenti	-	-	-	-
B1. Acquisti	-	-	-	-
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	-
B3. Riprese di valore	-	-	-	-
- imputate al conto economico	-	-	-	-
- imputate al patrimonio netto	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	(151)	-	(151)
C1. Vendite	-	(151)	-	-
C2. Rimborsi	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	11.154	-	11.154

17

Crediti - Voce 60

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

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Crediti verso banche	20.204.573	10.779.994
Crediti verso clientela	184.574.554	239.733.655
Totale crediti	204.779.127	250.513.649

Crediti verso banche

Composizione	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. Depositi e conti correnti	20.204.573			20.204.573	10.779.994			10.779.994
2. Finanziamenti	-				-			
2.1 Pronti contro termine	-				-			
2.2 Leasing finanziario	-				-			
2.3 Factoring	-				-			
- pro solvendo	-				-			
- pro soluto	-				-			
2.4 Altri finanziamenti	-				-			
3. Titoli di debito	-				-			
- titoli strutturati	-				-			
- altri titoli di debito	-				-			
4. Altre attività	-				-			
Totale	20.204.573	-	-	20.204.573	10.779.994	-	-	10.779.994

I crediti sono costituiti da giacenze liquide (€ 7,2 milioni) relative agli incassi nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione, quindi destinate al rimborso dei Titoli, e da depositi sui conti correnti bancari attivi di Comifin (€ 13 milioni).

In relazione ai c/c di Comifin si precisa che quanto ad € 4,9 milioni è riferito a importi non disponibili (c/c depositi Asl e c/c Banca Agente) e pertanto la liquidità disponibile al 31/12/2015 risultava di € 8,1 milioni.

M

Crediti verso la clientela

Le tabelle seguenti illustrano la composizione dei crediti verso clientela al 31/12/2015 e al 31/12/2014:

Composizione	Totale 31/12/2015					
	Valori di bilancio			Fair Value		
	Bonis	Deteriorati		L 1	L 2	L 3
		Acquistati	Altri			
1.1 Leasing finanziario	11.661.316		12.546.042			24.410.167
di cui: senza opzione finale d'acquisto	34.865		16.296			
1.2 Factoring	64.703		1.835.871			1.898.439
- pro solvendo	64.703		1.835.871			1.898.439
- pro soluto	-					
1.3 Credito al consumo (incluse carte revolving)	-					
1.4 Carte di credito	-					
1.5 Finanziamenti concessi in relazione ai servizi di pagamento prestati						
1.6 Altri finanziamenti	102.767.253		55.699.370			161.302.203
di cui: da escussione di garanzie e impegni						
2. Titoli di debito	-					
2.1 titoli strutturati						
2.2 altri titoli di debito						
3. Altre attività	-					
Totale	114.493.271	-	70.081.283	-	-	187.610.810

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

Nel periodo vi è stata una riduzione dei crediti deteriorati lordi (sofferenze, inadempienze probabili e posizioni scadute e sconfinanti) della Società, che si sono complessivamente attestati ad € 150 milioni rispetto a € 151,6 milioni al 31/12/2014 con un decremento di € 1,6 milioni. I crediti deteriorati netti, a seguito degli accantonamenti effettuati sono pari a € 70 milioni (€ 98 milioni al 31/12/2014).

In merito ai crediti deteriorati si rinvia a quanto trattato nel paragrafo "Crediti dubbi" della Relazione sulla Gestione.

I fair value indicato in tabella è la risultanza dell'attualizzazione dei flussi di incasso futuri al tasso contrattuale; detto valore non tiene conto degli adeguamenti di indicizzazione futura dei flussi.

Partecipazioni – Voce 90

Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni imprese	Sede Legale	Sede Operativa	Quota di partecipazione %	Disponib. voti %	Valore di bilancio	Fair Value
A. Imprese controllate in via esclusiva						
B. Imprese controllate in modo congiunto						
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole						
1. Pharma Finance 2 S.r.l.	Milano	Milano	40%	40%	4.000	
2. Pharma Finance 3 S.r.l.	Milano	Milano	40%	40%	4.000	
3. Pharma Finance 4 S.r.l.	Milano	Milano	40%	40%	5.727	
Totale					13.727	-

In relazione alla partecipazione di Comifin in Pharma Finance S.r.l. nel corso del periodo, la suddetta Società è cessata in data 21 dicembre 2015.

81

Attività materiali – Voce 100

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

Voci/Valutazione	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Attività di proprietà	100.417	242.406
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	18.570	30.188
d) impianti elettronici	15.313	95.685
e) altre	66.533	116.533
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altri		

Nelle voce **e)** “altri” sono classificati beni non ammortizzati in quanto di utilità indefinita (opere d’arte) valutate al valore minimo di pronto realizzo.

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

Attività/Valori	Totale 31/12/2015			Totale 31/12/2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività di proprietà			861.403			813.067
a) per recupero crediti			861.403			813.067
b) altre						
- terreni						
- fabbricati						
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-		-	-	-	-
a) terreni						
b) fabbricati						
Totale			861.403			813.067

La voce è costituita da tre immobili riveniente da contratto di locazione finanziaria, detenuti a scopo d'investimento (IAS 40), che saranno destinati a futura vendita, valutati al valore minimo di pronto realizzo.

Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

	Totale	
	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali	-	813.067
B. Aumenti	-	276.336
B1. Acquisti	-	-
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-
B.3 Variazioni positive di fair value	-	139.964
B.4 Riprese di valore	-	-
B.5 Differenze di cambio positive	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso funzionale	-	-
B.7 Altre variazioni	-	136.372
C. Diminuzioni	-	(228.000)
C1. Vendite	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value	-	(228.000)
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
C.5 Differenze di cambio negative	-	-
C.6 Trasferimenti ad altro portafoglio di attività:	-	-
a) immobili ad uso funzionale	-	-
b) attività non correnti in via di dismissione	-	-
C.7 Altre variazioni	-	-
D. Rimanenze finali	-	861.403
E. Valutazione al fair value	-	861.403

M

Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

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

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	-		30.187	95.686	116.533	242.406
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze Iniziali nette	-		30.187	95.686	116.533	242.406
B. Aumenti	-	-	159	2.142	-	2.301
B.1. Acquisti	-		159	2.142		2.301
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore	-					-
B.4 Variazioni positive di fair value	-					-
a) patrimonio netto	-					-
b) conto economico	-					-
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	-					
C. Diminuzioni	-	-	(11.776)	(82.514)	- 50.000,00	(144.290)
C.1. Vendite	-	-	(5.798)	(30.818)		(36.616)
C.2 Ammortamenti	-	-	(5.978)	(51.071)		(57.049)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-					
a) patrimonio netto						-
b) conto economico						-
C.4 Variazioni negative di fair value Imputate a:					(50.000)	(50.000)
a) patrimonio netto						
b) conto economico					(50.000)	(50.000)
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni				(625)		(625)
D. Rimanenze finali nette	-	-	18.570	15.313	66.533	100.417
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
D.2 Rimanenze finali lorde						
E. Valutazione al costo			18.570	15.313	66.533	100.417

Attività immateriali – Voce 110

Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	Totale 31/12/2015		Totale 31/12/2014	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre Attività immateriali:				
2.1 di proprietà	43.999	-	7.615	-
- generate internamente	-	-	-	-
- altre	43.999	-	7.615	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
Totale 2	43.999	-	7.615	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
3.1 beni inoptati	-	-	-	-
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
3.3 altri beni	-	-	-	-
Totale 3	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale (1+2+3+4)	43.999	-	7.615	-
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	43.999		7.615	

11

Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	7.615
B. Aumenti	60.377
B1. Acquisti	60.377
B2. Riprese di valore	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
B.4 Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	(23.993)
C1. Vendite	-
C.2 Ammortamenti	(23.993)
C.3 Rettifiche di valore	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
C.5 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	43.999

L'incremento è dovuto ai costi sostenuti per le implementazioni al software aziendale sul modulo cartolarizzazione (vedasi relazione sulla gestione, "Gli impieghi").

11

Attività fiscali e passività fiscali

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

	Totale
- Crediti v/erario	9.692.634
- Acconti di imposta	1.838
- Altre	14.804
Totale imposte correnti	9.709.275
- Imposte anticipate	781.267
Totale generale	10.490.542

In relazione alle imposte anticipate, la Legge n. 214 del 22.12.2011 prevede che le attività per tali imposte iscritte in bilancio, relative a svalutazioni di crediti e/o ammortamenti o svalutazioni dell'avviamento ed altre attività immateriali, sono trasformate in crediti d'imposta qualora nel bilancio individuale della società venga rilevata una perdita d'esercizio, con effetto dall'esercizio nel quale avviene l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea dei soci. La trasformazione opera per una quota della perdita di esercizio, corrispondente al rapporto tra le imposte anticipate precedentemente indicate e la somma del capitale sociale e delle riserve.

Comifin ha provveduto a trasformare in credito di imposta le imposte anticipate rivenienti dal bilancio approvato al 31/12/2014.

L'art. 2, comma 56 ter, del DL 225/2010 estende la disciplina della trasformazione delle imposte anticipate in credito di imposta anche ai soggetti in liquidazione volontaria, per imposte iscritte fino all'ultimo bilancio approvato prima di entrare in fase di liquidazione; restano pertanto fuori dalla disciplina in esame le imposte anticipate che siano generate successivamente alla data di inizio della fase di liquidazione volontaria.

Si evidenzia che per quanto attiene alle imposte anticipate iscritte e non ancora trasformate prima dell'ingresso nella fase di liquidazione - che per Comifin riguardano il solo il bilancio al 21/1/2015 relativo al periodo 1/1/2015- 21/1/2015 - la trasformazione operi in sede di bilancio finale e di dichiarazione dei redditi definitiva di liquidazione.

Si evidenzia altresì che in relazione ad imposte anticipate iscritte prima della fase di liquidazione volontaria e non trasformabili, si è provveduto a spendere le medesime a conto economico (per € 658 mila) non ravvisandosi l'opportunità di utilizzo futuro delle medesime.

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

	Totale
- imposte correnti	91.776
- imposte differite	10.301
Totale generale	102.076



Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Esistenze iniziali	13.452.839	5.909.899
2. Aumenti	75.400	8.456.568
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	75.400	8.422.262
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	-	8.422.262
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	34.306
3. Diminuzioni	(12.746.971)	(913.628)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	(924.692)	-
a) rigiri	(266.758)	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	(657.934)	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	(11.822.279)	(913.628)
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011	(11.822.279)	(913.628)
b) altre	-	-
4. Importo finale	781.267	13.452.839

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

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Importo iniziale	12.453.666	4.917.893
2. Aumenti		8.449.400
3. Diminuzioni	11.672.400	913.628
3.1 Rigiri	-	-
3.2 Trasformazione in crediti d'imposta	11.672.400	913.628
a) derivante da perdite d'esercizio	-	-
b) derivante da perdite fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	781.267	12.453.666

Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Esistenze iniziali	26.048	67.117
2. Aumenti	-	5.518
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	5.495
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	5.495
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	23
3. Diminuzioni	(15.747)	(46.587)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	(15.747)	(46.587)
a) rigiri	(15.747)	(46.587)
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	10.301	26.048

Altre attività – Voce 140

Composizione della voce 140 "Altre attività"

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
Ratei e risconti attivi	134.659	53.161
Anticipi a fornitori	-	98
Depositi cauzionali	27.942	36.111
Crediti diversi	325.814	2.771.688
Totale	488.415	2.861.058

M

PASSIVO

Debiti – Voce 10

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

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Debiti verso banche	119.064.212	117.028.353
Debiti verso enti finanziari	310.631	310.631
Debiti verso clientela	2.980.469	3.520.707
Totale debiti	122.355.311	120.859.692

I debiti verso banche al 31/12/2015 comprendono il debito residuo di Comifin in relazione all' "Accordo" comprensivo degli interessi maturati nel secondo semestre 2015 - messi a disposizione sul c/c accordo unitamente all'importo di € 1 milione in conto rimborso per capitale – e debiti riferibili all'operazione di cartolarizzazione Pharma Finance 3.

La tabella seguente illustra la composizione dei debiti:

Voci	Totale 31/12/2015			Totale 31/12/2014		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti	119.064.212	-	-	117.028.353	-	-
1.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
1.2 Altri finanziamenti	119.064.212	-	-	117.028.353	-	-
2. Altri debiti	-	310.631	2.980.469	-	310.631	3.520.707
Totale	119.064.212	310.631	2.980.469	117.028.353	310.631	3.520.707
Fair value - Livello 1						
Fair value - Livello 2						
Fair value - Livello 3	115.824.154	310.631	2.980.469	114.687.765	310.631	3.520.707
Totale Fair value	115.824.154	310.631	2.980.469	114.687.765	310.631	3.520.707

Tutti i debiti verso banche sono stati consolidati nell'anno 2013 con una previsione di rimborso "pari passu" sulla base del piano di ammortamento delle linee di credito indicato in "Accordo".

Il "fair value" è stato calcolato attualizzando il piano di rimborso ai tassi dell'IRS a 10 anni, che alla data di rilevazione risultano differenti rispetto al tasso fisso predeterminato in "Accordo" per la corresponsione degli interessi.

In considerazione degli eventi rilevanti intervenuti in relazione all'"Accordo" sottoscritto, come già riferito, il debito verso banche è da considerarsi corrente ai sensi di quanto previsto dallo IAS1.

Titoli in circolazione – Voce 20

Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

Passività	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. Titoli	125.312.758	-	-	-	144.402.755	-	-	-
- obbligazioni	125.312.758	-	-	-	144.402.755	-	-	-
- strutturate	-	-	-	-	-	-	-	-
- altre	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
- strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	125.312.758	-	-	-	144.402.755	-	-	-

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

M

Passività finanziarie di negoziazione – Voce 30

Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31/12/2015					Totale 31/12/2014				
	Fair Value			FV	VN	Fair Value			FV	VN
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
A. Passività per cassa										
1. Debiti										
2. Titoli di debito										
- Obbligazioni										
- strutturate										
- altre obbligazioni										
- altri titoli										
- strutturati										
- altri										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari		2.075					5.760			6.252.308
2. Derivati creditizi										
Totale		2.075					5.760			

Passività fiscali – Voce 70

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

1-1

Altre passività – Voce 90

Composizione della voce 90 “Altre passività”

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
Debiti verso fornitori	668.096	688.791
Debiti verso il personale	110.732	162.801
Debiti diversi	85.315	97.738
Ratei diversi	38.052	26.463
Risconti diversi	-	6.102
Totale	902.195	981.895

21

Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100

“Trattamento di fine rapporto del personale”: variazioni annue

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

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
A. Esistenze iniziali	668.895	569.446
B. Aumenti	106.108	115.063
B1. Accantonamento dell'esercizio	82.690	83.407
B2. Altre variazioni in aumento	23.418	31.655
C. Diminuzioni	(345.215)	(15.614)
C1. Liquidazioni effettuate	(327.070)	(15.614)
C2 . Altre variazioni in diminuzione	(18.145)	0
D. Esistenze finali	429.789	668.895

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) del personale è da intendersi come una “prestazione successiva al rapporto di lavoro a benefici definiti”.

La sua iscrizione in bilancio ai sensi dello IAS 19 avrebbe richiesto la stima, con tecniche attuariali, dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti e l'attualizzazione delle stesse; in considerazione dello stato di Liquidazione della Società si è ritenuto indicare il debito effettivo verso il personale, corrispondente al valore civilistico del fondo, senza rettifiche attuariali.

M

Fondi per rischi e oneri – Voce 110

Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”

Voce/valori	Totali 31/12/2015	Totali 31/12/2014
F.do indennità suppletiva clientela	-	-
F.do rischi ed oneri	4.356.169	189.815
Totale	4.356.169	189.815

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

	F.do rischi ed oneri	F.do suppletiva clientela	Totale altri Fondi
D. Esistenze finali 31/12/2013	80.000	-	80.000
B. Aumenti	109.815	-	109.815
B1. Incremento	109.815	-	109.815
B2. Altre variazioni in aumento	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-
C1. Utilizzi	-	-	-
C2 . Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
D. Esistenze finali 31/12/2014	189.815	-	189.815
B. Aumenti	4.166.354	-	4.166.354
B1. Incremento	4.166.354	-	4.166.354
B2. Altre variazioni in aumento	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-
C1. Utilizzi	-	-	-
C2 . Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
D. Esistenze finali 31/12/2015	4.356.169	-	4.356.169

L'incremento del periodo è determinato dall'accantonamento per il potenziale rischio IVA non versata dalla capogruppo per gli anni 2013 e 2014, come riferito nella relazione sulla gestione.

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

Composizione della voce 120 “Capitale”

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

Composizione delle voci 160 e 170 “Riserve e Riserve da valutazione”

	Legale	Utile/ Perdite portati a nuovo	Altre - Riserva Statutaria	Totale
A. Esistenze iniziali	1.179.421	1.870.563	69.684	3.119.668
B. Aumenti	-	2.944.350	-	2.944.350
B.1 Attribuzioni di utili		-	-	-
B.2 Altre variazioni	-	2.944.350	-	2.944.350
C. Diminuzioni	(1.179.421)	(22.850.667)	(69.684)	(24.099.772)
C.1 Utilizzi	(1.179.421)	(22.850.667)	(69.684)	(24.099.772)
- copertura perdite	(1.179.421)	(22.850.667)	(69.684)	(24.099.772)
- distribuzione	-	-	-	-
- trasferimento a capitale	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	0	(18.035.754)	-	(18.035.754)

Informazioni sul Conto Economico

Interessi - Voci 10 e 20

Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				-	-
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita				-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				-	-
5. Crediti		8.157.015	27.020	8.184.035	13.030.314
5.1 Crediti verso banche			27.020	27.020	188.808
5.2 Crediti verso enti finanziari				-	-
5.3 Crediti verso clientela		8.157.015		8.157.015	12.841.506
6. Altre attività				-	-
7. Derivati di copertura				-	-
Totale	-	8.157.015	27.020	8.184.035	13.030.314

Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Debiti verso banche	2.396.111	-	1.074	2.397.185	2.773.919
2. Debiti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
3. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
4. Titoli in circolazione	-	2.422.236	-	2.422.236	3.165.269
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-
7. Altre passività	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
Totale	2.396.111	2.422.236	1.074	4.819.421	5.939.188

17

Commissioni – Voci 30 e 40

Composizione della voce 30 “Commissioni attive”

Dettaglio	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. operazioni di leasing finanziario	-	-
2. operazioni di factoring	1.534	47.697
3. credito al consumo	-	-
4. attività di merchant banking	-	-
5. garanzie rilasciate	-	-
6. servizi di:	-	-
- gestione fondi per conto terzi	-	-
- intermediazione in cambi	-	-
- distribuzione prodotti	-	-
- altri	-	-
7. servizi di incasso e pagamento	-	-
8. <i>servicing</i> in operazioni di cartolarizzazione	32.933	-
9. altre commissioni - intermediazione	-	-
Totale	34.467	47.697

L'importo indicato al punto 8 è relativo alle commissioni di sub servicing relative al contratto stipulato con Selmabipiemme.

M

Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Dettaglio/Settori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. garanzie ricevute	-	-
2. distribuzione di servizi da terzi	323.313	299.763
3. servizi di incasso e pagamento	77.423	103.905
4. altre commissioni	22.726	34.927
- intermediazione	-	-
- operazioni di cartolarizzazione	22.726	34.927
- altre	-	-
Totale	423.462	438.595

1-1

Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60**Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"**

Voci / Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdita da negoziazione	Risultato Netto
1. Attività finanziarie	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito					-
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR					-
1.3 Finanziamenti					-
1.4 Altre attività					-
2. Passività finanziarie	-	-	-	-	-
2.1 Titoli di debito					-
2.2 Debiti					
2.3 Altre passività					-
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Derivati finanziari	3.266	-		(2.253)	1.013
5. Derivati su crediti					
Totale	3.266	-		(2.253)	1.013



Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

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

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

Voci/Componenti reddituali	Totale 31/12/2015			Totale 31/12/2014		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti	789.071	(688.844)	100.227	985.359	(924.622)	60.736
1.2 Attività disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
1.3 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Totale (1)	789.071	(688.844)	100.227	985.359	(924.622)	60.736
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
Totale (2)	-	-	-	-	-	-
Totale (1+2)	789.071	(688.844)	100.227	985.359	(924.622)	60.736

M

Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 100

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

"Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti"

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	-
· per leasing	-	-	-	-	-	-
· per factoring	-	-	-	-	-	-
· altri crediti	-	-	-	-	-	-
2. Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-	-
Crediti deteriorati acquistati						
· per leasing	-	-	-	-	-	-
· per factoring	-	-	-	-	-	-
· altri crediti	-	-	-	-	-	-
Altri crediti	1.961.302	-	-	-	1.961.302	383.725
· per leasing						
· per factoring						
· altri crediti	1.961.302				1.961.302	383.725
3. Crediti verso clientela	35.589.898	443.311	(7.728.284)	-	28.304.926	31.689.262
Crediti deteriorati acquistati						
· per leasing						
· per factoring						
· per credito al consumo						
· altri crediti						
Altri crediti	35.589.898	443.311	(7.728.284)	-	28.304.926	31.689.262
· per leasing	7.629.586	66.497	(467.121)		7.228.961	4.610.188
· per factoring	1.492.443	8.866	(13.816)	-	1.487.493	663.198
· per credito al consumo	-	-		-	-	-
· altri crediti	26.467.870	367.949	(7.247.347)		19.588.472	26.415.876
Totale	37.551.200	443.311	(7.728.284)	-	30.266.228	32.072.987

M

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

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote di OICR	75	-	75	58
3. Finanziamenti	-	-	-	-
Totale	75	-	75	58

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

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Garanzie Rilasciate	-	-	-	-	-	-
2. Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-
3. Impegni ad erogare fondi	-	-	-	-	-	-
4. Altre operazioni	1.961.302	-	-	-	1.961.302	383.725
Totale	1.961.302	-	-	-	1.961.302	383.725

Spese Amministrative - Voce 110

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

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

Voci/Settore	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1) Personale dipendente	1.824.775	1.924.926
a) Salari e Stipendi	1.026.596	1.389.337
b) Oneri sociali	337.039	405.057
c) Indennità di fine rapporto	355.589	-
d) Spese previdenziali	2.851	4.276
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto	65.727	84.646
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
h) Altre spese	36.973	41.610
2) Altro personale in attività	-	-
3) Liquidatori e Sindaci	626.600	951.711
4) Personale collocato a riposo		
5) Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	0	(99.725)
6) Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società		
Totale	2.451.375	2.776.913

M

Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

	NUMERO MEDIO		NUMERO EFFETTIVO
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015
- Personale dipendente	18	22	17
a) dirigenti	4	4	4
b) quadri	3	7	2
c) impiegati	11	11	11



Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Voci/Settore	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1) Spese amministrative		
a) Consulenze	2.328.537	1.353.211
b) Postelegrafoniche	28.744	60.385
c) Assicurazioni	48.209	21.627
d) imposte e tasse	331.476	309.947
e) Manutenzione ed assistenza	34.324	116.853
f) Locazioni e noleggi	174.034	281.233
g) Spese viaggi e trasferte	4.706	8.286
h) Spese promozionali	4.742	8.958
i) Altri oneri amministrativi	222.123	482.755
Totale	3.176.895	2.643.255

Nelle spese per consulenze sono inclusi € 879 mila relativi agli oneri in relazione all'Accordo del 2013, integralmente pagati all'atto della stipula.

17

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

Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

materiali"	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	57.049	-	-	57.049
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	5.978	-	-	5.978
d) strumentali	51.071	-	-	51.071
e) altri	-	-	-	-
1.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività detenute a scopo di investimento	-	-	-	-
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>				
Totale	57.049	-	-	57.049

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

Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Totale 31/12/2015			
	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre Attività immateriali	23.993	-	-	23.993
2.1 di proprietà	23.993	-	-	23.993
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	23.993	-	-	23.993

M

Composizione della voce 140 "Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali"

Voci/Rivalutazioni e svalutazioni	Rivalutazioni (a)	Svalutazioni (b)	Risultato netto (c)
1. Attività materiali	139.964	(278.000)	(138.036)
1.1 Attività ad uso funzionale	-	(50.000)	(50.000)
- di proprietà	-	(50.000)	(50.000)
- acquisite in leasing finanziario	-	-	-
1.2 Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-
1.3 Attività detenute a scopo di investimento	139.964	(228.000)	(88.036)
di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-
2. Attività immateriali	-	-	-
2.1 Attività	-	-	-
- di proprietà	-	-	-
- acquisite in leasing finanziario	-	-	-
2.2 Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-
2.3 Attività detenute a scopo di investimento	-	-	-
di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-
Totale	139.964	(278.000)	(138.036)

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

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

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
Accantonamento per Indennità Suppletiva	-	-
Accantonamento al Fondo Rischi e Oneri	4.166.354	109.815
Totale	4.166.354	109.815

11

Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

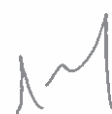
Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

Tipologia di spese/ valori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Oneri gestione portafoglio	257.474	230.618
2. Altri oneri dell'esercizio	142.604	94.273
3. Arrotondamenti e abbuoni passivi	301	669
4. Assicurazioni beni in locazione finanziaria	71.040	90.358
Totale altri oneri di gestione	471.420	415.918
1. Riaddebito costi ed oneri	270.086	371.811
2. Altri proventi dell'esercizio	149.579	191.955
3. Arrotondamenti e abbuoni attivi	222	452
Totale altri proventi di gestione	419.886	564.218
Totale	(51.534)	148.300

M

Utile (perdite) delle Partecipazioni - Voce 170

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Proventi	-	-
1.1 Rivalutazioni	-	-
1.2 Utili da cessione	-	-
1.3 Riprese di valore	-	-
1.4 Altre variazioni positive	-	-
2. Oneri	105.616	-
2.1 Svalutazioni	105.616	-
2.2 Perdite da cessione	-	-
2.3 Rett. di valore da deterioramento	-	-
2.4 Altre variazioni negative	-	-
Risultato netto	105.616	-



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

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

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Imposte correnti	5.885	-
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
3 Bis. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011		(913.628)
4. Variazione delle imposte anticipate	849.293	(7.508.635)
5. Variazione delle imposte differite	(15.747)	(41.092)
Imposte di competenza dell'esercizio	839.431	(8.463.354)

Non si riporta la riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo in quanto non significativo.



ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

Operazioni di cartolarizzazione

PHARMA FINANCE 2 S.r.l.

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

(valori in unità di euro)

			31/12/2015	31/12/2014
A.		Attività cartolarizzate	3.456.763	5.040.475
	A1)	Crediti	4.093.486	5.590.869
		Rettifiche di valore	(636.723)	(550.394)
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
B.		Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti	837.892	1.295.963
	B1)	Titoli di debito	-	-
	B2)	Titoli di capitale	-	-
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	613.342	1.048.746
		b) Crediti verso Erario per ritenute	140.794	140.793
		c) Ratei e risconti attivi	9.602	9.602
		d) Crediti diversi	74.154	96.822
C.		Titoli emessi	3.602.803	5.429.148
	C1)	Titoli di classe A	-	-
	C2)	Titoli di classe B	-	-
	C3)	Titoli di classe C	1.110.279	2.936.624
	C4)	Titoli di classe J	2.492.524	2.492.524
D.		Finanziamenti ricevuti	183.350	361.144
	D1)	Subordinated loan	183.350	361.144
E.		Altre passività	508.502	546.146
	E1)	Debiti v/banche	169	168
	E2)	Reserve Fund	649.307	795.819
	E3)	Rettifiche di valore cumulate	(636.723)	(550.394)
	E4)	Debiti verso originator per congruagli negativi	1.176	3.399
	E5)	Debiti verso originator per interessi impagati	281.380	203.332
	E6)	Debiti per fornitura di servizi	29.992	39.415
	E7)	Debiti per gestione portafoglio	33.770	33.876
	E8)	Ratei passivi	21.695	20.241
	E9)	Debiti verso Erario	84	290
	E10)	Conto transitorio accrediti nuovo c/Rid	127.652	-

			31/12/2015	31/12/2014
F.		Interessi passivi su titoli emessi	50.662	80.618
G.		Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione	144.391	147.916
	G1)	per il servizio di Servicing	4.182	6.653
	G2)	per altri servizi :		
		Commissioni di Back-up Servicing	30.453	31.775
		Calculation Agent and investor fees	57.138	55.316
		Corporate Servicing Fee	30.500	30.500
		Rating fee	11.529	11.529
		Representative of Noteholder	3.660	3.630
		Listing Fee	4.489	6.683
		Luxembourg Paying Agent	2.440	1.830
H.		Altri oneri	256.404	720.732
	H1)	Spese per gestione portafoglio	59.766	59.196
	H2)	Interessi passivi su subordinated loan	35.015	70.829
	H3)	Interessi passivi verso banche	6	5
	H4)	Differenziali negativi swap	2.253	3.629
	H5)	Conguagli negativi di portafoglio	5.252	8.069
	H6)	Contributo CONSOB	14.250	21.060
	H7)	Spese gestione titoli	1.830	1.830
	H8)	Altre spese	6.511	5.720
	H9)	Perdite su crediti	45.192	-
	H10)	Rettifiche di valore	86.329	550.394
L.		Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione	218.614	439.958
L.		Altri ricavi	2	102
	L1)	Interessi attivi v/ banche	2	102

Si precisa che l'originator dell'operazione Comifin effettua la valutazione dei crediti ceduti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto conto anche dello stato di solvibilità del debitore, registrando le rettifiche di valore nel proprio bilancio.

La Società Pharma Finance 2 dà evidenza di tali importi rettificativi ai fini di una compiuta informativa sul bilancio di portafoglio dell'operazione, evidenziando dette rettifiche nelle voci A1) "rettifiche di valore", E3) "rettifiche di valore cumulate, H10) "rettifiche di valore"

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa

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

Al 31 dicembre 2015 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	Valore nominale
Leasing	3.131.370
Loan	962.116
Totale	<u>4.093.486</u>

Indicazione dei soggetti coinvolti

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

Cedente, Servicer (fino a giugno 2015), Fornitore del Prestito Subordinato, Sottoscrittore della classe J, Sub-Servicer (da giugno 2015)	Comifin S.p.a. in liquidazione
Corporate Servicer	Accounting Partners S.r.l.
Back up Servicer e Sostituto del Servicer (da giugno 2015)	SelmaBipiemme Leasing S.p.A.
Cash Manager , Calculation Agent, Paying Agent, Transaction Administrator , Account Bank	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank – Succursale di Milano
Transaction Account Bank	Intesa Sanpaolo - Milano
Swap Counterparty	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank SA
Rappresentante degli obbligazionisti e Luxembourg Agent	CACEIS Bank Luxembourg
Depositario per i Titoli di Classe A, B, C , J	Montetitoli S.p.A.
Rating Agencies	Standard & Poor's e Moody's Investors Service Inc.
Revisore legale	Deloitte & Touche S.p.A.

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni Statistiche ai sensi del Provvedimento del 29 aprile 2011 e l'Anagrafe Tributaria, sono state affidate ad Accounting Partners S.r.l.; tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato,

centrale rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio, sono stati svolti dal Servicer Comifin fino a giugno 2015; a partire da tale data vengono svolti dal Sostituto del Servicer, SelmaBipiemme.

A seguito del subentro di SelmaBipiemme è stato aperto un nuovo conto corrente presso Intesa Sanpaolo – Milano, denominato “nuovo conto RID” destinato all’incasso di tutte le somme relative ai crediti e che si sostituisce al conto corrente aperto a nome di Comifin per la stessa finalità.

Il Sostituto del Servicer, ad ogni fine mese, predispone il pagamento dei fondi di competenza della Società verso il “collection account” aperto presso CA-CIB – Succursale di Milano.

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

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

Caratteristiche delle emissioni

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

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

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

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

Classe	Importo in Euro	Tasso d’interesse	Scadenza
A	123.300.000	Euribor 3M + 0,17%	Gennaio 2025
B	8.200.000	Euribor 3M + 0,40%	Gennaio 2025

C	5.500.000	Euribor 3M + 0,63%	Gennaio 2025
J	4.690.000	Euribor 3M + 1,50%	Gennaio 2025
Totale	141.690.000		

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

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

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

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

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

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

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

M

Nel corso del 2015 sono stati rimborsati i titoli di classe C, come segue:

Payment Date	Classe C
28/01/2015	425.017
28/04/2015	502.004
28/07/2015	447.276
28/10/2015	452.048
Totale	1.826.345

Si segnala che a seguito dell'assottigliarsi del portafoglio e dell'importante riduzione degli incassi oltre che della componente straordinaria di deterioramento del residuale portafoglio (oltre il 40% del portafoglio risulta essere dichiarato in default), non sono stati pagati ai sottoscrittori gli interessi sul titolo J come da tabella seguente:

DATA	IMPORTO
Anno 2013	32.200
Anno 2014	44.633
28/01/15	10.096
28/04/15	9.683
28/07/15	9.445
28/10/15	9.434

Totale	115.491

Operazioni finanziarie accessorie

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

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

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

Nel corso del 2015, ad ogni data di pagamento, è stato rimborsato un importo del finanziamento subordinato per un totale di Euro **177.794** per cui al 31 dicembre 2015 il Subordinated Loan è pari a Euro **183.350**.

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

Il valore nozionale su cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746033C è, per l'anno in oggetto, pari ad Euro **3.061.596**, ed è calcolato secondo quanto descritto nelle Amortizing Schedule delle Confirmation degli Swaps.

M

Il valore nozionale sui cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746037C è riferito all'outstanding del portafoglio crediti con tasso fisso così come calcolato secondo lo swap agreement. Al 31 dicembre 2015 il nozionale dello swap di copertura del portafoglio a tasso fisso è pari a Euro 0.

Come per gli interessi sul titolo J, a causa del deterioramento importante di un portafoglio già di per sé residuale, anche gli interessi sul finanziamento subordinato non sono stati pagati come da tabella seguente:

DATA	IMPORTO
Anno 2013	49.234
Anno 2014	77.265
28/01/15	12.608
28/04/15	10.416
28/07/15	8.814
28/10/15	7.552

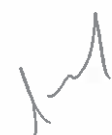
Totale	165.889

Facoltà operative della società cessionaria

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

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

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



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

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Dati di flusso relativi ai crediti

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

Valore netto

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Situazione iniziale al 01/01/14	7.661.826
Variazioni in aumento 2014	282.419
Variazioni in diminuzione 2014	2.353.376
Situazione finale al 31/12/14	5.590.869

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(Valori in euro)

M

	Situazione iniziale al 01.01.2015	Variazioni dell'esercizio 2015	Situazione finale al 31.12.2015
a) Situazione iniziale	5.590.869		
b) Variazioni in aumento		98.572	
b.1 Incremento portafoglio		-	
b.2 Quota scaduta non incassata		98.572	
c) Variazioni in diminuzione		1.595.955	
c.1 Incassi		1.595.955	
c.2 Cessione portafoglio		-	
d) Situazione finale			4.093.486

Evoluzione dei crediti scaduti

(Valori in euro)

	Situazione iniziale al 01.01.2015	Variazioni dell'esercizio 2015	Situazione finale al 31.12.2015
a) Situazione iniziale	1.924.037		
b) Variazioni in aumento		310.367	
b.1 Quota capitale scaduta non incassata		82.456	
b.2 Quota interesse scaduta non incassata		16.116	
b.3 Defaulted		211.795	
c) Variazioni in diminuzione		308.972	
c.1 Incassi		308.972	
d) Situazione finale			1.925.432

Come già illustrato nei principi contabili, il veicolo iscrive i crediti nel patrimonio separato al valore di cessione; l'Originator e Servicer (ora Sub-servicer) dell'operazione effettua la valutazione dei crediti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto anche conto dello stato di solvibilità del debitore, registrando eventuali rettifiche di valore nel proprio bilancio. A tale riguardo, sulla base dei flussi di cassa attesi sulle posizioni scadute, l'Originator e Servicer dell'operazione ha stimato una previsione di recupero pari a Euro 1.432.810. Si evidenzia che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari

a Euro 636.723 (evidenziate nel prospetto F.1) è comunque inferiore al valore nominale del titolo Junior e pertanto la stima del valore recuperabile inciderà sul rimborso del titolo Junior e presumibilmente non inciderà sulle capacità di rimborso integrale del titolo senior.

Flussi di cassa

	2015	2014
<u>Liquidità iniziale</u>	<u>1.048.577</u>	<u>2.044.844</u>
Incassi		
Crediti in portafoglio (capitale e interessi)	1.709.588	2.685.654
Interessi maturati su conti bancari	2	102
Importi su conto pre-incassi da lavorare	394.716	-
<u>Totale incassi</u>	<u>2.104.306</u>	<u>2.685.756</u>
Pagamenti		
Rimborso capitale Notes	1.826.345	3.123.018
Interessi sulle Notes	15.295	41.113
Rimborso capitale prestito subordinato	177.794	267.070
Interessi passivi prestito subordinato	-	-
Differenze negative swap	2.672	4.505
Conguagli negativi portafoglio	4.861	10.843
Girofondi importi da conto pre-incassi	267.063	-
Altri pagamenti	245.680	235.474
<u>Totali pagamenti</u>	<u>2.539.710</u>	<u>3.682.023</u>
<u>Liquidità finale</u>	<u>613.173</u>	<u>1.048.577</u>

Il flusso di cassa per l'anno 2015 concernente gli incassi in linea capitale intervenuti sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 1.709.588 e risulta in linea con le previsioni di incasso formulate in sede di strutturazione dell'operazione.

Gli incassi stimati per l'anno 2016, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 662.404 per rimborso capitale, ed in Euro 144.730 per interessi.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

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

Ripartizione per vita residua

Attività cartolarizzate

Attività cartolarizzate: ripartiz. Vita residua	leasing	loans	Totale complessivo
1 - fino a 3 mesi	141.302	23.369	164.671
2 - da 3 mesi a 1 anno	424.749	72.985	497.734
3 - da 1 anno a 5 anni	1.487.959	17.690	1.505.649
4 - oltre 5 anni	-	-	-
indeterminata	1.092.540	832.892	1.925.432
Totale complessivo	3.146.550	946.936	4.093.486

Passività

Classe C - Ripartizione per vita residua	Importo in Euro
Fino a 3 mesi	200.656
Scadenza legale (Gennaio 2025)	909.623
Totale	1.110.279

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

Ripartizione per localizzazione territoriale

17

voci	stato	Valuta	Importo
1.1. Crediti	ITALIA	EURO	4.093.486

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

Fasce di Frazionamento Portafoglio	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	15	196.866
da 25.000 a 75.000 euro	17	815.241
da 75.000 a 250.000 euro	13	1.830.482
oltre i 250.000 euro	4	1.250.897
	49	4.093.486

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

Ci sono 17 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 3.081.379 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	89.897
	1	102.276
	1	109.973
	1	122.513
	1	128.906
	1	142.178
	1	149.936
	1	150.002
	1	152.334
	1	156.118
	1	160.874
	1	161.939
	1	203.536
	1	269.556
	1	295.064
	1	318.721
	1	367.556
Totale complessivo	17	3.081.379

121

PHARMA FINANCE 3 S.r.l.

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

			31/12/2015	31/12/2014
A.		Attività cartolarizzate	55.208.395	73.106.649
	A1)	Crediti	79.775.767	87.445.729
		Rettifiche di valore	(24.567.372)	(14.339.080)
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
B.		Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti	3.860.689	2.978.557
	B1)	Titoli di debito		
	B2)	Titoli di capitale		
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	2.730.949	30.000
		b) Depositi a termine	-	2.169.791
		c) Crediti verso erario ritenute su interessi attivi	2.404	2.402
		d) Crediti diversi	1.127.336	776.364
C.		Titoli emessi	68.990.349	78.609.804
	C1)	Titoli di classe A	40.109.256	49.728.711
	C2)	Titoli di classe B	6.079.737	6.079.737
	C3)	Titoli di classe C	9.500.089	9.500.089
	C4)	Titoli di classe J	13.301.267	13.301.267
D.		Finanziamenti ricevuti	3.857.717	3.857.717
	D1)	Subordinated loan	3.857.717	3.857.717
E.		Altre passività	(13.778.982)	(6.382.315)
	E1)	Reserve Fund	7.610.299	6.105.942
	E2)	Rettifiche di valore cumulate	(24.567.372)	(14.339.080)
	E3)	Debiti verso originator	826.122	577.708
	E4)	Debiti verso sottoscrittori titoli	1.795.035	1.235.057
	E5)	Ratei passivi	8.350	10.634
	E6)	Debiti per fornitori/fatture da ricevere	22.573	8.680
	E7)	Debiti per gestione portafoglio	20.450	18.744
	E8)	Altri Debiti	505.561	-

			31/12/2015	31/12/2014
F.		Interessi passivi su titoli emessi	951.906	1.265.709
G.		Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione	79.998	76.406
	G1)	Commissioni di servicing	20.033	26.386
	G2)	Commissioni per altri servizi :		
		Corporate servicing	30.500	30.500
		Representative of noteholders	7.313	7.320
		Calculation agent & Italian account bank	7.313	7.320
		Italian paying agent	1.219	1.220
		Principal paying agent & agent bank	1.219	1.220
		English account bank and cash manager	2.438	2.440
		Back-up Servicer Fee	9.963	-
H.		Altri oneri	10.611.228	14.793.845
	H1)	Spese per gestione portafoglio	69.979	59.372
	H2)	Guarantee fee- EIF	57.792	57.159
	H3)	Interessi passivi su subordinated loan	59.010	67.412
	H4)	Conguagli negativi su portafoglio	157.766	253.797
	H5)	Spese legali	16.641	-
	H6)	Contributo Consob	14.250	10.530
	H7)	Altre spese	7.498	6.495
	H8)	Rettifiche di valore	10.228.292	14.339.080
L		Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione	2.919.190	4.512.600
L.		Altri ricavi	6	1.239
	L1)	Interessi attivi v/ banche	6	2
	L2)	Interessi attivi da operazioni finanziarie	-	1.237

Si precisa che l'Originator dell'operazione Comifin effettua la valutazione dei crediti ceduti secondo il valore di presumibile realizzo, tenuto conto anche dello stato di solvibilità del debitore, registrando le rettifiche di valore nel proprio bilancio.

La Società Pharma Finance 3 dà evidenza di tali importi rettificativi ai fini di una compiuta informativa sul bilancio di portafoglio dell'operazione, evidenziando dette rettifiche nelle voci A1 "rettifiche di valore", E2 "rettifiche di valore cumulate", H8 "rettifiche di valore".

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.

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

Nel 2015 il valore del portafoglio al 31 dicembre è pari a Euro **79.775.767**.

F.3 Indicazione dei soggetti coinvolti

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

Socio di minoranza, Originator, Servicer (fino a settembre 2015), Subordinated Loan Provider, Sub-servicer (da settembre 2015)	Comifin S.p.A. in liquidazione
Back-up Servicer e Sostituto del Servicer (da settembre 2015)	Selmabipiemme Leasing S.p.A:
Co-Arrangers	Banca Akros S.p.A. e WestLB AG, London Branch
Rappresentante degli Obbligazionisti	Deutsche Trustee Company Limited
Collection Account Provider e Italian Paying Agent	Deutsche Bank S.p.A.
Principal Paying Agent, Cash Manager, Bank Accounts Provider e Calculation Agent	Deutsche Bank AG, London Branch
Transaction Account Bank	Intesa Sanpaolo - Milano
Depositario per i Titoli di Classe A, B, C, J	Montetitoli S.p.A.
Revisore legale	Deloitte & Touche S.p.A.
Corporate Services Provider	Accounting Partners S.r.l.
Rating Agency	Fitch Ratings Ltd
Risk Protection Provider	The European Investment Fund (EIF)
Luxembourg Listing Agent	Deutsche Bank Luxembourg SA

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni di Vigilanza e Anagrafe Tributaria sono affidate ad Accounting Partners S.r.l..

Tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, centrale rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio, sono stati svolti dal Servicer Comifin fino a giugno 2015; a partire da tale data vengono svolti dal Sostituto del Servicer, SelmaBipiemme.

A seguito del subentro di SelmaBipiemme, con il perfezionamento dell'*Amendment Agreement*, è stata prevista l'apertura di due nuovi conti correnti Intesa Sanpaolo – Milano, intestati alla Società e denominati "New Transaction Account" e "DCR Account"; tali conti sono destinati all'incasso di tutte

le somme relative ai crediti nonché ai flussi dalle ASL e sostituiscono i conti correnti aperti a nome di Comifin per la stessa finalità.

Il Sostituto del Servicer, ad ogni fine mese, predispone il pagamento dei fondi di competenza della Società verso il "Collection Account" aperto presso Deutsche Bank S.p.A. filiale di Milano.

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

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

Caratteristiche delle emissioni

I titoli emessi da Pharma Finance 3 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*. I titoli sono definiti "*Partly paid*" poiché emessi per un importo nominale più elevato rispetto all'importo effettivamente sottoscritto dagli investitori.

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

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

Nel 2015 sono stati rimborsati i seguenti importi di titoli senior di Classe A:

Marzo 2015	Euro 2.167.513
Giugno 2015	Euro 3.943.042
Settembre 2015	Euro 2.370.418
Dicembre 2015	Euro 1.138.482
Per un totale di	Euro 9.619.455.



E l'importo residuo dei titoli in linea capitale al 31 dicembre 2015 è come segue:

Classe	Importo in Euro
A	40.109.256

B	6.079.737
C	9.500.089
J	13.301.267
Totale	68.990.349

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

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

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

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

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

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

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

I titoli di classe J sono privi di rating.

Classe	Iniziale	2011	04/2013	10/2013	08/2014
A		AAA	AA		A+
B		AA			AA-

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

I rating esprimono il giudizio sulla probabilità di rimborso del capitale e degli interessi dovuti ai portatori dei medesimi entro la scadenza legale dell'operazione; nell'effettuare le proprie valutazioni la società di rating ha adottato la metodologia della valutazione della qualità del portafoglio. Il rating viene rivisto annualmente; non si segnalano variazioni dopo la valutazione dell'agosto 2014.

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

Al 31 dicembre 2015 gli importi di interessi sui titoli impagati sono i seguenti:

Classe	Importo
A	1.394.445
B	195.767
C	204.822
J	612.994
Totale	2.408.028

Operazioni finanziarie accessorie

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

Al 31 dicembre 2015 il finanziamento subordinato erogato da Comifin a favore della Società è pari a **Euro 3.857.717**.

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

Al 31 dicembre 2015 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a Euro **177.784**.

Facoltà operative della società cessionaria

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

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

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

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



INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Dati di flusso relativi ai crediti

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

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

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

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

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

Situazione iniziale al 31/12/11	117.716.194
Variazioni in aumento 2012	0
Variazioni in diminuzione 2012	15.893.781
Situazione finale al 31/12/12	101.822.413

Situazione iniziale al 31/12/12	101.822.413
Variazioni in aumento 2013	1.070.209
Variazioni in diminuzione 2013	8.952.075
Situazione finale al 31/12/13	93.940.547

Situazione iniziale al 31/12/13	93.940.547
--	-------------------

Variazioni in aumento 2014	1.793.157
Variazioni in diminuzione 2014	8.288.385
Situazione finale al 31/12/14	87.445.729

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(valori in unità di euro)

	Situazione iniziale al 01.01.2015	Variazioni dell'esercizio 2015	Situazione finale al 31.12.2015
a) Situazione iniziale	87.445.729		
b) Variazioni in aumento		921.219	
b.1 Incremento portafoglio			
b.2 Quota scaduta non incassata		921.219	
c) Variazioni in diminuzione		8.591.181	
c.1 Incassi		8.591.181	
c.2 Cessione portafoglio			
d) Situazione finale			79.775.767

Evoluzione dei crediti scaduti

	Situazione iniziale al 01.01.2015	Variazioni dell'esercizio 2015	Situazione finale al 31.12.2015
a) Situazione iniziale	31.740.619		
b) Variazioni in aumento		11.277.083	
b.1 Quota capitale scaduta non incassata		567.112	
b.2 Quota interesse scaduta non incassata		354.107	
b.3 Nuove sofferenze		10.355.864	
c) Variazioni in diminuzione		946.305	
c.1 Incassi		946.305	
d) Situazione finale			42.071.397

Come già illustrato nei principi contabili, il veicolo iscrive i crediti nel patrimonio separato al valore di cessione; l'Originator e Servicer dell'operazione effettua la valutazione dei crediti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto anche conto dello stato di solvibilità del debitore, registrando eventuali rettifiche di valore nel proprio bilancio. A tale riguardo, sulla base dei flussi di cassa attesi sulle posizioni scadute, l'Originator e Servicer dell'operazione ha stimato una previsione di recupero pari a Euro 17.715.096. Si evidenzia che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a Euro 24.567.372 (evidenziato nel prospetto F1) è superiore alla somma del valore nominale del titolo Junior e del Subordinated Loan e pertanto la stima del valore recuperabile dei crediti in oggetto inciderà presumibilmente sul rimborso del titolo Senior.

Flussi di cassa

	2015	2014
<u>Liquidità iniziale</u>	<u>2.199.791</u>	<u>2.573.060</u>
Incassi		
Crediti in porta foglio (capitale e interessi)	10.910.498	11.328.399
Interessi maturati su investimenti	-	1.240
Importi su conto pre-incassi da lavorare	3.578.512	-
<u>Totale incassi</u>	<u>14.489.010</u>	<u>11.329.639</u>
Pagamenti		
Interessi sulle Notes	190.447	381.452
Capitale sulle Notes	9.619.455	10.823.102
Interessi passivi prestito subordinato	-	-
Per interessi EIF	57.792	58.109
Conguagli negativi porta foglio	172.128	288.276
Girofondi importi da conto pre-incassi	3.073.079	
Altri pagamenti	844.951	151.969
<u>Totali pagamenti</u>	<u>13.957.852</u>	<u>11.702.908</u>
<u>Liquidità finale</u>	<u>2.730.949</u>	<u>2.199.791</u>

Il flusso di cassa per l'anno 2015 derivante dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 10.910.498 e risulta in linea con le previsioni.

Gli incassi stimati per l'anno 2016, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 4.406.294 per rimborso capitale, e in Euro 2.287.293 per interessi.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

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

Ripartizione per vita residua

Attività cartolarizzate

Attività cartolarizzate: ripartizione Vita residua	TOTALE
1 - fino a 3 mesi	1.100.856
2 - da 3 mesi a 1 anno	3.305.438
3 - da 1 anno a 5 anni	24.785.497
4 - oltre 5 anni	8.512.578
5-indeterminata	42.071.398
Totale complessivo	79.775.767

Passività

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

Ripartizione per localizzazione territoriale

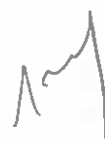
Tutti i crediti sono denominati in Euro e tutti i debitori sono residenti in Italia.

voci	stato	Valuta	Importo
1.1 Crediti	ITALIA	EURO	87.445.729

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

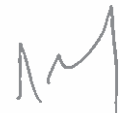
Fasce di Frazionamento Portafoglio	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	8	126.409
da 25.000 a 75.000 euro	9	477.150
da 75.000 a 250.000 euro	29	4.600.167
oltre i 250.000 euro	90	74.572.041
	136	79.775.767



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

Ci sono 7 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 13.001.603 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	2.184.929
	1	1.951.037
	1	1.875.924
	1	1.794.777
	1	1.776.880
	1	1.730.560
	1	1.687.496
Totale complessivo	7	13.001.603



PHARMA FINANCE 4 S.r.l.

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

			31/12/2015	31/12/2014
A.		Attività cartolarizzate	88.172.631	104.354.069
	A1)	Crediti	101.762.832	111.070.554
		Rettifiche di valore (*)	(13.590.201)	(6.716.485)
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
		Crediti verso sottoscrittori di Notes	-	-
B.		Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti	5.771.907	3.632.147
	B1)	Titoli di debito		
	B2)	Titoli di capitale		
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	4.042.052	2.921.333
		b) Crediti verso erario ritenute su interessi attivi	5.515	5.509
		c) Altre attività	1.724.340	705.305
C.		Titoli emessi	102.305.112	110.496.234
	C1)	Titoli di classe A1	66.676.934	74.868.056
	C2)	Titoli di classe A2	-	-
	C3)	Titoli di classe B - junior	35.628.178	35.628.178
D.		Finanziamenti ricevuti	0	0
	D1)	Subordinated loan	-	-
E.		Altre passività	(8.360.574)	(2.510.018)
	E1)	Reserve Fund	3.793.188	3.446.440
	E2)	Rettifiche di valore cumulate	(13.590.201)	(6.716.485)
	E3)	Debiti verso originator	66.372	84.059
	E4)	Debiti verso sottoscrittori Notes	-	597.445
	E5)	Ratei passivi	51.995	62.165
	E6)	Debiti per fornitori/fatture da ricevere/ altri debiti	7.709	9.302
	E7)	Debiti per gestione portafoglio	8.277	7.056
	E8)	C/transitorio accrediti nuovo conto Pre-Incassi	1.302.086	-

			31/12/2015	31/12/2014
F.		Interessi passivi su titoli emessi	2.653.750	3.581.881
G.		Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione	115.921	129.732
	G1)	Commissioni di servicing	14.564	44.462
	G2)	Commissioni per altri servizi :		
		Corporate servicing fee	12.177	24.400
		Cash management fee	4.266	4.270
		Back-up servicer fee	48.934	32.855
		Account Bank fee	3.656	3.660
		Italian paying agent fee	1.828	1.830
		Representative of Noteholder & Calculation fee	30.496	18.255
H.		Altri oneri	7.251.591	7.140.004
	H1)	Spese per gestione portafoglio	47.401	39.889
	H2)	Conguagli negativi su portafoglio	244.691	361.823
	H3)	Perdite su crediti	71.351	15.686
	H4)	Altre spese	14.432	6.121
	H5)	Rettifiche di valore (*)	6.873.716	6.716.485
I.		Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione	3.494.272	5.905.248
L.		Altri ricavi	22	5.682
	L1)	Indicizzazioni positive	-	5.682
	L2)	Interessi attivi su conti correnti	22	-

Si precisa che l'Originator dell'operazione Comifin effettua la valutazione dei crediti ceduti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto conto anche dello stato di solvibilità del debitore, registrando le rettifiche di valore nel proprio bilancio.

La Società Pharma Finance 4 dà evidenza di tali importi rettificativi ai fini di una compiuta informativa sul bilancio di portafoglio dell'operazione, evidenziando dette rettifiche nelle voci A1 "Rettifiche di valore", E2 "rettifiche di valore cumulate", H5 "rettifiche di valore".

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.

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

Al 31 dicembre 2015 il portafoglio è pari a **Euro 101.762.834**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 66.676.934** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe B Junior.

Indicazione dei soggetti coinvolti

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

Socio di minoranza, Originator, Servicer (fino a giugno 2015), sottoscrittore Titoli di Classe A2 e B, Sub-Servicer (da giugno 2015)	Comifin S.p.A. in liquidazione
Back-up Servicer e Sostituto del Servicer (da giugno 2015)	SelmaBipiemme Leasing S.p.A.
Arranger	Banca IMI
Computation Agent, Rappresentante degli Obbligazionisti e Corporate Services Provider	Accounting Partners S.r.l.
Account Bank, Cash Manager, Paying Agent	Deutsche Bank S.p.A.
Agent Bank	Deutsche Bank AG, London Branch
Transaction Account Bank	Intesa Sanpaolo - Milano
Depositario per i Titoli di Classe A1, A2, B	Montetitoli S.p.A.
Revisore di bilancio	Deloitte & Touche S.p.A.
Sottoscrittore Titoli di Classe A1	Duomo Funding plc

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni Statistiche ai sensi del Provvedimento del 29 aprile 2011 e Anagrafe Tributaria sono affidate ad Accounting Partners S.r.l.; tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, centrale rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio, sono stati svolti dal Servicer Comifin fino a giugno 2015; a partire da tale data vengono svolti dal Sostituto del Servicer, SelmaBipiemme.

A seguito del subentro di SelmaBipiemme è stato aperto un nuovo conto corrente presso Intesa Sanpaolo – Milano, denominato “nuovo conto Pre-Incassi” destinato all’incasso di tutte le somme relative ai crediti e che si sostituisce al conto corrente aperto a nome di Comifin per la stessa finalità. Il Sostituto del Servicer, ad ogni fine mese, predispone il pagamento dei fondi di competenza della Società verso il “collection account” aperto presso Deutsche Bank - Milano.

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

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

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

Caratteristiche delle emissioni

I titoli emessi da Pharma Finance 4 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*. I titoli sono definiti “*Partly paid*” poiché emessi per un importo nominale più elevato rispetto all’importo effettivamente sottoscritto dagli investitori.

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

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

Nel corso del 2015 la Società ha rimborsato il capitale dei titoli, come segue:

Payment Date	Classe A1	Classe B junior
24/03/2015	2.813.760	-
24/06/2015	2.223.259	-
24/09/2015	2.035.575	-
24/12/2015	1.118.528	-
Total	8.191.122	0

Al 31 dicembre 2015 il valore residuo dei titoli sottoscritti è:

Classe A1 **Euro 66.676.934**

Classe B Junior **Euro 35.628.178**

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

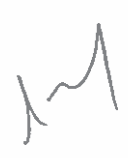
I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 24 marzo, 24 giugno, 24 settembre e 23 dicembre di ogni anno.

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

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

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

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



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

I titoli non sono quotati su alcun mercato.

I titoli non sono muniti di rating.

Si segnala che nel corso del 2014, che a seguito dell'incremento della componente straordinaria di deterioramento del portafoglio (oltre il 30% del portafoglio risulta essere dichiarato in default), non sono stati pagati ai sottoscrittori gli interessi sul titolo J per totali Euro 597.444.

Tali importi sono stati liquidati nel corso dell'esercizio 2015, più precisamente alle date di pagamento di giugno e settembre.

Operazioni finanziarie accessorie

La struttura non presenta operazioni finanziarie accessorie.

Facoltà operative della società cessionaria

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

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

In conformità alle disposizioni della predetta legge, dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute



dalla società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti, allo stesso tempo le ragioni dei portatori dei titoli non possono essere fatte valere sul veicolo, ma solo sul patrimonio separato.

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

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Dati di flusso relativi ai crediti

Variazioni intervenute negli esercizi precedenti

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

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

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

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

Situazione iniziale al 01/01/2014	122.254.373
Variazioni in aumento 2014	4.183.572
Variazioni in diminuzione 2014	15.367.391
Situazione finale al 31/12/2014	111.070.554

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

	Situazione al 01.01.2015	Variazioni dell'esercizio 2015	Situazione al 31.12.2015
a) Situazione iniziale	111.070.554		
b) Variazioni in aumento		1.786.624	
b.1 Incremento portafoglio			
b.2 Quota scaduta non incassata		1.786.624	
c) Variazioni in diminuzione		11.094.346	
c.1 Incassi		11.094.346	
c.2 Cessione portafoglio			
d) Situazione finale			101.762.832

F.8 Evoluzione dei crediti scaduti

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio



	Situazione al 01.01.2015	Variazioni dell'esercizio 2015	Situazione al 31.12.2015
a) Situazione iniziale	35.331.216		
b) Variazioni in aumento		10.346.165	
b.1 Quota capitale scaduta non incassata		1.168.787	
b.2 Quota interesse scaduta non incassata		617.837	
b.3 Nuove Sofferenze		8.559.541	
c) Variazioni in diminuzione		2.128.661	
c.1 Incassi		2.128.661	
d) Situazione finale			43.548.720

Come già illustrato nei principi contabili, il veicolo iscrive i crediti nel patrimonio separato al valore di cessione; l'Originator e Servicer (ora Subservicer) dell'operazione effettua la valutazione dei crediti secondo il valore presumibile di realizzo, tenuto anche conto dello stato di solvibilità del debitore, registrando eventuali rettifiche di valore nel proprio bilancio. A tale riguardo, sulla base dei flussi di cassa attesi sulle posizioni scadute, l'Originator e Servicer (ora Subservicer) dell'operazione ha stimato una previsione di recupero pari a Euro 32.834.567. Si evidenzia che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a complessivi Euro 13.590.201 (evidenziate nel prospetto F1) è comunque inferiore al valore nominale del titolo Junior e pertanto la stima del valore recuperabile inciderà sul rimborso del titolo Junior e presumibilmente non inciderà sulle capacità di rimborso integrale del titolo Senior.

Flussi di cassa

	2015	2014
<u>Liquidità iniziale</u>	2.921.333	637.310
Incassi		
Crediti in porta foglio	11.798.240	18.187.403
Importi su c/pre incassi da lavorare	4.509.241	-
Totale incassi	16.307.481	18.187.403
Pagamenti		
Rimborso Notes	8.191.123	12.333.175
Interessi sulle Notes	3.261.366	2.998.132
Conguagli negativi portafoglio	151.269	387.724
Girofondi importi da c/pre incassi	3.207.155	
Altri pagamenti	375.850	184.349
Totali pagamenti	15.186.763	15.903.380
<u>Liquidità finale</u>	4.042.051	2.921.333

Il flusso di cassa per l'anno 2015 derivanti dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 11.798.240 e risulta inferiore con le previsioni di incasso.

Gli incassi stimati per l'anno 2016, derivanti dai crediti in bonis, sono stimati in Euro 6.470.236 per rimborso capitale, ed in Euro 3.068.888 per interessi.

Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

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

Ripartizione per vita residua

Attività cartolarizzate

Attività cartolarizzate: ripartiz. Vita residua	leasing	loans	Totale complessivo
1 - fino a 3 mesi	1.054.170	639.588	1.693.758
2 - da 3 mesi a 1 anno	2.777.393	1.999.085	4.776.478
3 - da 1 anno a 5 anni	6.328.156	18.643.806	24.971.962
4 - oltre 5 anni	1.092.986	25.678.928	26.771.914
indeterminata	9.162.820	34.385.900	43.548.720
Totale complessivo	20.415.525	81.347.307	101.762.832

Passività

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

Ripartizione per localizzazione territoriale

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

Voci	Stato	Valuta	Importo
1.1 Crediti	ITALIA	EURO	101.762.832

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

Fasce di Frazionamento Portafoglio	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	125	1.434.686
da 25.000 a 75.000 euro	83	3.762.060
da 75.000 a 250.000 euro	87	12.855.103
oltre i 250.000 euro	89	83.710.983
	384	101.762.832

M

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

Ci sono 5 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 15.346.135 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	2.109.224
	1	2.605.606
	1	2.862.840
	1	3.316.238
	1	4.452.227
Totale complessivo	5	15.346.135

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Di seguito si riportano le tabelle informative relative ai rapporti con parti correlate:

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO	31/12/2015	
	Crediti	Debiti
Operazioni finanziarie		
ARS FABIA S.r.l.	1.286.318	-
AUSIDA S.r.l.	1.305.667	-
EB HOLDING S.p.A.	3.038.350	-
QUIDNOVI PHARMA S.P.A.	100.850	-
FD MEDICAL S.R.L.	186.897	-
IMMOBILIARE REDECESIO S.P.A.	93.579	-
ESSERE BENESSERE S.p.A.	919.946	-
Operazioni non finanziarie		
IMMOBILIARE REDECESIO S.P.A.	11.250	29.632
Totale	6.942.858	29.632

PARTI CORRELATE	31/12/2015	
	Ricavi	Costi
FD CONSULTANTS S.p.A.	-	36.000
ARS FABIA S.r.l.	40.698	3.290
AUSIDA S.r.l.	29.024	-
ESSERE BENESSERE S.p.A. in concordato preventivo	22.483	-
EB HOLDING S.p.A. in concordato preventivo	73.250	-
FABIO PEDRETTI	-	20.574
FD MEDICAL S.R.L.	3.019	-
IMMOBILIARE REDECESIO S.P.A.	9.290	102.012
QUIDNOVI PHARMA S.P.A.	3.036	-
Totale	180.800	161.876

M

Informativa sui corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Come richiesto dall'art. 2427, comma 16 bis del Codice Civile si riporta che l'importo totale dei corrispettivi di competenza spettanti alla società di revisione per la revisione legale dei conti annuali, ivi incluse le attività di verifica nel corso dell'esercizio della regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nonché le attività di revisione limitata della situazione semestrale, è stato pari ad euro 70 mila. Inoltre la società di revisione ha svolto verifiche concordate sulla situazione di cassa trimestrale con compensi complessivi pari ad euro 46 mila.

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

Dr. Emilio Campanile

Milano, 1 luglio 2016

Comit Srl, in liquidazione
Sede Legale - Milano - Via Guido d'Arezzo, 6
Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.563.217
Registro Imprese e Codice Fiscale di Milano n° 03328610963

Rendiconto di gestione al 21 gennaio 2015

STATO PATRIMONIALE

(Importi espressi in unità di Euro)

	Voci dell'attivo	21-gen-15	31-dic-14
10.	Cassa e disponibilità liquide	2.513	1.508
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.305	11.305
60.	Crediti	247.996.093	250.513.848
90.	Partecipazioni	88.727	88.727
100.	Attività materiali	1.052.764	1.055.473
110.	Attività immateriali	7.354	7.613
120.	Attività fiscali	14.079.412	14.188.531
	a) correnti	617.574	753.692
	b) anticipate	13.461.839	13.434.839
	di cui alla L. 214/2013	12.453.666	12.431.666
140.	Altre attività	3.018.589	2.861.050
	Totale dell'attivo	264.254.734	264.747.745

(Importi espressi in unità di Euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	21-gen-15	31-dic-14
10.	Debiti	119.219.027	122.894.899
20.	Titoli in circolazione	143.373.555	143.167.548
30.	Passività finanziarie di negoziazione	5.784	5.760
70.	Passività fiscali	23.648	109.470
	a) correnti	(408)	83.423
	b) differite	26.048	26.048
90.	Altre passività	1.341.576	981.895
100.	Trattamenti di fine rapporto del personale	673.109	663.875
110.	Fondi per rischi e oneri	189.815	189.815
	b) altri fondi	189.815	189.815
120.	Capitale	19.563.217	19.563.217
130.	Sovrapprezzi di emissione	1.757.024	1.757.024
160.	Riserve	(19.730.998)	3.113.689
170.	Riserve da valutazione	(61.780)	(61.780)
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	(74.108)	(12.850.667)
	Totale del passivo e del patrimonio netto	264.254.734	264.747.745

CONTO ECONOMICO

Importi espressi in unità di Euro

	Voci	21-gen-15	31-dic-14
19.	Interessi attivi e proventi assimilati	549.627	13.838.310
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(346.678)	(5.839.188)
	Margine di interesse	202.949	7.999.122
38.	Commissioni attive	574	47.697
40.	Commissioni passive	(11.879)	(438.595)
	Commissione netta	(10.805)	(390.898)
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	4.311
99.	Utili/perdita da cessione o riacquisto di a) attività finanziarie	200 200	60.736 60.736
	Margine di intermediazione	192.344	6.765.273
108.	Rettilifiche/riprese di valore nette per deterioramento di a) attività finanziarie b) altre operazioni finanziarie	- - -	(12.073.043) (31.683.389) (303.725)
110.	Spese amministrative a) spesa per il personale b) altre spese amministrative	(237.553) (142.219) (95.334)	(5.420.168) (2.778.913) (2.643.255)
120.	Rettilifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(2.709)	(72.063)
130.	Rettilifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(221)	(312.503)
140.	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	(240.000)
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-	(109.815)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	28.646	148.299
	Risultato della Gestione Operativa	(27.473)	(31.314.822)
	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	(27.473)	(31.314.822)
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	3.365	8.463.354
	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(24.308)	(22.850.668)
	Utile (Perdita) d'esercizio	(24.308)	(22.850.668)

Per il Consiglio di Amministrazione
Avv. Maria Molteni

Milano, 16 aprile 2015

COMIFIN S.P.A. in liquidazione

Sede sociale in Milano, Via Guido D'Arezzo n. 6

Capitale Sociale 19.565.217 Euro

Codice fiscale e Registro Imprese di Milano: 03328610963

L'anno duemilaquindici il giorno 16 del mese di aprile, presso la sede legale della società in Milano via G. D'Arezzo n. 6, sono presenti i Signori:

- Avv. Mario Maienza, quale Presidente del cessato Consiglio di Amministrazione della società, in rappresentanza del Consiglio stesso
- Dott. Emilio Campanile, Presidente del Collegio dei Liquidatori, in rappresentanza del Collegio stesso

Ai sensi di quanto previsto dall' art. 2487 bis, comma 3, codice civile, l'Avv. Maienza consegna al Presidente del Collegio dei liquidatori:

- i seguenti libri sociali della Comifin S.p.A.:

- Libro Soci
- Libri delle decisioni dei soci (ex libri verbali assemblee)
- Libri delle adunanze e delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione
- Libro inventari

- la situazione dei conti alla data di effetto dello scioglimento ed il rendiconto sulla loro gestione relativo al periodo dal 1/1/2015 al 21/1/2015, successivo all'ultimo bilancio al 31/12/2014 approvato dall'assemblea dei soci in data 31 marzo 2015.

Il Dr. Campanile prende in consegna la documentazione sopra indicata messa a disposizione dal Consiglio di Amministrazione, cessato dalla carica in data 21/1/2015 a seguito dell'iscrizione al registro imprese della messa in liquidazione volontaria della società come deliberato dell'assemblea tenutasi in data 19/12/2014 .

Per il Consiglio di Amministrazione



(Avv. Mario Maienza)

Per Il Collegio dei Liquidatori



(Dott. Emilio Campanile)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39

All'Azionista Unico di
COMIFIN S.P.A. IN LIQUIDAZIONE

Relazione sul primo bilancio intermedio di liquidazione

Abbiamo svolto la revisione contabile del primo bilancio intermedio di liquidazione di Comifin S.p.A. in Liquidazione (di seguito la "Società"), 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 dei Liquidatori per il primo bilancio intermedio di liquidazione

I Liquidatori sono responsabili per la redazione del primo bilancio intermedio di liquidazione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul primo bilancio intermedio di liquidazione 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 primo bilancio intermedio di liquidazione 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 primo bilancio intermedio di liquidazione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel primo bilancio intermedio di liquidazione 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 primo bilancio intermedio di liquidazione 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 dai Liquidatori, nonché la valutazione della presentazione del primo bilancio intermedio di liquidazione nel suo complesso.

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

Giudizio

A nostro giudizio, il primo bilancio intermedio di liquidazione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Comifin S.p.A. in Liquidazione 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.

Richiamo d'informativa

Pur non esprimendo un giudizio con rilievi, come descritto dai Liquidatori nella Nota Integrativa e, in particolare, al paragrafo "Informativa sullo stato della liquidazione volontaria ed eventi successivi alla data di riferimento del bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione", in data 31 dicembre 2015 la Società non ha effettuato il rimborso integrale della rata di Euro 12,5 milioni prevista dal piano di ristrutturazione sottoscritto con il ceto bancario nel mese di novembre 2013, ma ha messo a disposizione delle banche creditrici sul conto corrente all'uopo dedicato la somma di Euro 1 milione.

A tale riguardo, i Liquidatori evidenziano che la Società ha provveduto ad instaurare trattative con il ceto bancario al fine di poter proseguire la liquidazione volontaria sulla base dell'accordo sottoscritto nel novembre 2013 che risulta tuttora operante, non avendo il ceto bancario comunicato alcuna decisione in merito ad un eventuale recesso.

Tali trattative sono sfociate in una proposta di accordo ai sensi dell'art. 182 bis della Legge Fallimentare con sottostante un piano di liquidazione che prevede una rimodulazione degli obblighi di pagamento del debito bancario ed include una potenziale rinuncia, da parte del ceto bancario, alla parte del loro credito non rimborsabile mediante i flussi derivanti dall'ordinaria gestione del portafoglio crediti della Società e dalla vendita in blocco dello stesso. In relazione a quanto sopra descritto i Liquidatori riferiscono circa l'inoltro in data 19 maggio 2016 alla Sezione Fallimentare del Tribunale di Milano dell'istanza ai sensi dell'art. 182 bis sesto comma Legge Fallimentare, per la quale è stato pronunciato il decreto di ammissione alla procedura in data 30 giugno 2016. La Società dovrà pertanto procedere alla sottoscrizione del nuovo accordo con il ceto bancario per il deposito del medesimo al fine della definitiva omologa della procedura.

I Liquidatori, a causa delle circostanze sopra evidenziate, che determinano obiettive difficoltà valutative, ritengono che sussista una rilevante incertezza nella stima dei valori di possibile realizzo delle attività nonché nella determinazione dell'entità delle eventuali passività che potrebbero insorgere in futuro.

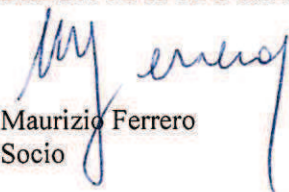
Altri aspetti

I Liquidatori hanno allegato al primo bilancio intermedio di liquidazione il verbale delle consegne ai Liquidatori, la situazione dei conti al 21 gennaio 2015 e il rendiconto degli Amministratori sulla loro gestione relativa al periodo 1° gennaio 2015 – 21 gennaio 2015 in conformità a quanto previsto dall'art. 2490 del Codice Civile. Non ci è richiesto di esprimere, e pertanto non esprimiamo, alcun giudizio professionale su tali documenti.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il primo bilancio intermedio di liquidazione*

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 ai Liquidatori di Comifin S.p.A. in Liquidazione, con il primo bilancio intermedio di liquidazione di Comifin S.p.A. in Liquidazione al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il primo bilancio intermedio di liquidazione di Comifin S.p.A. in Liquidazione al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Maurizio Ferrero
Socio

Milano, 11 luglio 2016

COMIFIN S.p.a. in liquidazione a socio unico

20145 Milano – Via Guido D'Arezzo, 6

Capitale sociale: € 19.565.217 int. vers.

Registro Imprese di Milano e codice fiscale: 03328610963

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL PRIMO BILANCIO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE
AL 31 DICEMBRE 2015**

Signori Azionisti,

il Collegio dei Liquidatori ha approvato, nella riunione del 1 luglio 2016, il progetto del primo bilancio intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2015 che viene presentato per la Vostra approvazione. Nella medesima occasione il Collegio Sindacale ha rinunciato al termine assegnatogli dall'art. 2429 del codice civile.

Il documento, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla nota integrativa, come prescritto dall'art. 2423 del codice civile, è stato redatto in conformità al D. Lgs n° 38 del 28 febbraio 2005 secondo la normativa prevista dai Principi contabili internazionali.

Accompagna il bilancio una relazione dei liquidatori che fornisce esaurienti informazioni sull'andamento della gestione.

Il bilancio al 31 dicembre 2015 risulta essere il primo bilancio intermedio di liquidazione, in considerazione della messa in liquidazione

volontaria della società deliberata dall'Assemblea dei Soci il 19 dicembre 2014 ed iscritta al Registro Imprese il 21 gennaio 2015.

Possiamo attestare che detto bilancio deriva da una contabilità ordinata e da valutazioni rispettose delle disposizioni di legge.

Il Collegio Sindacale ricopre anche le funzioni di Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/01. A tal proposito non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Le poste di bilancio sono espresse in unità di euro e sono messe a confronto con quelle dell'esercizio precedente. I valori di conto economico del 2015, così come previsto dal C.C. per il primo bilancio intermedio di liquidazione, sono suddivisi anche nel periodo 1 gennaio 2015 - 21 gennaio 2015, predisposto dal cessato Consiglio di Amministrazione e 22 gennaio 2015 - 31 dicembre 2015, redatto dal Collegio dei liquidatori.

Lo stato patrimoniale si compendia nelle seguenti risultanze:

- attivo	€ 216.790.111
- passivo	€ 253.460.373
- capitale e riserve	€ <u>1.529.463)</u>
	 € <u>254.989.836</u>
- perdita d'esercizio	€ (38.199.725)

La perdita trova conferma nel conto economico, che evidenzia:

- margine di interesse	€ 3.364.615
- commissioni nette	€ - 388.995
- altri utili	€ <u>101.240</u>

.....	€	(287.755)
- margine di intermediazione	€	3.076.860
- rettifiche di valore, spese amministrative, accan-		
tonamenti, oneri e proventi diversi	€	(40.331.538)
- risultato della gestione operativa	€	(37.254.678)
- perdite delle partecipazioni.....	€	(105.616)
- risultato al lordo delle imposte.....	€	(37.360.294)
- imposte sul reddito	€	(839.431)
- perdita dell'esercizio	€	(38.199.725)

* * * * *

E' stato nominato un Collegio di Liquidatori nelle persone dell' Avv. Mario Maienza, del Dr. Gianluca Bolelli e del Dr. Emilio Campanile, quest'ultimo attuale Presidente del Collegio dei liquidatori.

Ricordiamo che in data 25 marzo 2015 Banca d'Italia ha disposto la cancellazione d'ufficio di Comifin dall'elenco speciale ex art. 107, mentre con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 15 Aprile 2015, è stata disposta la cancellazione dall'elenco generale degli intermediari finanziari ex art. 106. La cancellazione dagli elenchi generale e speciale ha comportato il venir meno dell'obbligatorietà dei requisiti minimi patrimoniali.

La società, per il mantenimento della continuità aziendale, ha sottoscritto con il ceto bancario in data 22 novembre 2013 un "ACCORDO PER L'ESECUZIONE DEL PROGRAMMA DI RIEQUILIBRIO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DI COMIFIN S.P.A."("Accordo"). In ottemperanza a quanto previsto nell' "Accordo" la società ha provveduto

puntualmente al pagamento delle quote di interessi trimestrali e delle quote capitali pari passu in scadenza il 31/12/2013 e il 31/12/2014, mentre ha provveduto al pagamento solo parziale della quota capitale pari passu di € 12,5 milioni in scadenza il 31/12/2015. La società, con i versamenti in linea capitale effettuati, ha comunque ridotto il proprio debito bancario di circa € 50 milioni, attestandosi a € 118,6 milioni. I liquidatori hanno provveduto quindi ad instaurare immediate trattative con il ceto bancario, che rappresenta quasi il 100% della complessiva esposizione debitoria della società, al fine di poter proseguire la liquidazione volontaria della società concordando con il medesimo una ridefinizione dell' "Accordo". Tali trattative sono sfociate in una proposta di accordo ai sensi dell'art. 182 bis L.F. con un sottostante un piano di liquidazione aggiornato che permetta alla società di riequilibrare la propria struttura finanziaria e patrimoniale mediante una rimodulazione degli obblighi di pagamento ed una potenziale rinuncia alla parte di credito non rimborsabile mediante la ordinaria liquidazione della società, oltre che a garantire il pagamento dei creditori non aderenti.

In relazione a quanto sopra descritto, la società, in data 19 maggio 2016, ha depositato presso la Sezione Fallimentare del Tribunale di Milano, ricorso ai sensi dell'art. 182 bis sesto comma Legge Fallimentare. In data 30 giugno 2016 si è tenuta l'udienza che ha visto il Tribunale ammettere il ricorso in relazione al quale, in data 07 luglio 2016 è stato pronunciato il decreto che assegna alla società il termine del 05 settembre 2016 per il deposito dell'Accordo di ristrutturazione del

debito bancario e della relazione del professionista di cui all'art. 182 bis I comma legge fallimentare.

Sarà necessario pertanto procedere entro tale termine alla sottoscrizione dell' "Accordo" con il ceto bancario, al fine della definitiva omologazione della procedura. Posteriormente all'omologa verrà rilasciata al ceto bancario parte della liquidità esistente in coerenza con il piano approvato.

Il bilancio intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2015 evidenzia un patrimonio netto negativo di € (36.670.262), al netto di una perdita d'esercizio di € 38.199.726 che deriva principalmente dalle rettifiche di valore sui crediti.

Nell'esercizio in oggetto sono state effettuate rettifiche di valore su crediti per € 30,3 milioni ed accantonamenti a fondo rischi per € 4,1 milioni. I primi hanno riguardato le posizioni a sofferenza ed incaglio, valutate monograficamente per quanto attiene le previsioni di recupero, mentre il secondo si riferisce ad un versamento IVA effettuato nei primi mesi del 2016 relativo all'IVA di Gruppo non versata dalla controllante FD Consultants. Infatti, per gli anni precedenti Comifin ha provveduto a versare la propria IVA a debito alla capogruppo, in particolare per gli anni 2013 e 2014 ha versato IVA per complessivi € 5,1 milioni; in relazione a detti anni 2013 e 2014, la capogruppo non ha provveduto al versamento all'Erario dell'IVA di gruppo alle rispettive scadenze: l'Agenzia delle Entrate ha quindi richiesto il pagamento degli importi dovuti sia a FD Consultants, sia alle società controllate, in quanto responsabili in

solido per la quota proporzionalmente di loro spettanza, ai sensi della vigente normativa tributaria.

Comifin ha prontamente provveduto alla definizione con l'Ufficio competente degli importi a proprio carico rivenienti dal mancato pagamento dell'IVA da parte della Capogruppo ed ha effettuato il pagamento in compensazione con i crediti fiscali del proprio debito di imposta per gli anni 2013 (€ 1,8 milioni) e 2014 (€ 2,3 milioni) definendo così interamente la posizione debitoria. L'operazione, definita nei primi mesi del 2016, ha consentito di limitare l'addebito degli interessi e delle more e non ha comportato esborsi di cassa, avendo la società compensato il debito con il proprio credito di imposta.

Sono inoltre stati interamente svalutati i crediti verso la controllante per € 3,3 milioni per imposte relative al consolidato fiscale.

Nell'esercizio 2015 le posizioni lorde classificate a sofferenza si sono incrementate sia per importi sia per numero di controparti, mentre le posizioni classificate ad incaglio sono rimaste sostanzialmente invariate per importo ed hanno subito un incremento per numero di controparti.

Il patrimonio netto si è decrementato di € 38.199.725 pari alla perdita di esercizio anno 2015.

* * * * *

Nella nota integrativa sono illustrati tutti i criteri adottati per la redazione del bilancio, la composizione delle diverse poste dello stato patrimoniale e del conto economico e le variazioni rispetto alle risultanze del precedente esercizio.

La nota e la relazione forniscono altresì dettagliate informazioni sulla composizione degli interessi attivi e delle commissioni attive, sulla classificazione del leasing finanziario per fascia temporale e per tipologia di bene locato, sulle rettifiche di valore specifiche e di portafoglio, sul valore delle garanzie e degli impegni contrattuali assunti, sui crediti per factoring ceduti, sul turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring, sulla concentrazione del credito, sui rischi del tasso d'interesse e sulle transazioni con parti correlate.

* * * * *

Come già detto, la relazione dei liquidatori sull'andamento della gestione Vi informa in modo esauriente circa l'assetto patrimoniale economico e finanziario della società, le sue problematiche e le prospettive nel breve termine.

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

Come è noto Comifin è stata Originator delle operazioni oltre ad essere stata Servicer delle medesime; trattandosi di attività riservata, con la cancellazione dagli albi di cui all'art. 106 e 107 TUB tale attività è preclusa a soggetti non vigilati. Comifin, al fine preservare il valore dei titoli Junior da destinare al servizio del debito residuo nei confronti del ceto bancario, ha definito - di concerto con le parti interessate e con l'assistenza di un appropriato team legale - la transizione dal Servicer al Back-Up Servicer (Selmabipiemme Leasing S.p.A.) assumendo in proprio il ruolo di Sub-Servicer con idonee modifiche ai contratti in essere in conformità alle disposizioni normative e di legge in vigore, al

fine di proseguire nell'attività di gestione, recupero e riscossione dei crediti.

Come ampiamente specificato nella relazione sulla gestione, per quanto attiene l'esercizio 2015, gli interessi attivi sono diminuiti di circa 4,8 milioni rispetto allo scorso esercizio a seguito della decrescita degli impieghi su leasing e finanziamenti ed al sostanziale azzeramento del turnover factoring.

I complessivi interessi passivi si sono decrementati rispetto al 2014 di € 1,1 milioni. Detti interessi sono relativi al debito di cui all' "Accordo" sottoscritto a fine 2013 con le banche finanziatrici, che prevede l'applicazione di un tasso fisso predeterminato sul debito residuo da rimborsare. Nell'accordo di rinegoziazione del debito in corso di definizione è prevista una sostanziale riduzione del tasso fisso di interesse applicato al debito.

La valutazione analitica delle posizioni a sofferenza ed incaglio ha portato ad accantonamenti per € 30,3 milioni con coperture delle sofferenze passate dal 59,5% del 2014 al 73,1% del 2015, mentre per gli incagli, la copertura è passata dal 18,1% del 2014 al 30,1% del 2015.

* * * * *

In ottemperanza alle disposizioni di legge ci siamo periodicamente riuniti per effettuare le verifiche di nostra competenza; abbiamo vigilato sull'amministrazione della società attenendoci alle norme di comportamento del collegio sindacale raccomandate dai consigli nazionali dei dottori commercialisti e degli esperti contabili; abbiamo sempre assistito alle riunioni del Collegio dei Liquidatori; ci siamo tenuti

in costante contatto con i liquidatori, il direttore generale e il direttore amministrativo, nonché con le funzioni di risk manager (ad interim alla Direzione Generale) ed internal auditor.

Abbiamo esaminato i rapporti di revisione e ci siamo intrattenuti coi funzionari della società di revisione per un opportuno scambio di informazioni.

Particolare cura abbiamo dedicato al monitoraggio delle sofferenze e degli incagli, richiamando l'attenzione del direttore generale e dei liquidatori sulla concentrazione del credito, sulla affidabilità delle garanzie prestate dalla clientela e sulle operazioni effettuate con soggetti correlati/connessi.

Ci siamo inoltre costantemente informati sullo stato delle attività di recupero dei crediti, invitando gli organi delegati ad un'opportuna politica prudenziale degli appositi accantonamenti.

Nota integrativa e relazione sull'andamento della gestione Vi informano altresì circa l'andamento dei crediti in sofferenza, degli incagli e dei relativi accantonamenti anche con riferimento all'attualizzazione dei medesimi.

Per ciò che riguarda le passività finanziarie detenute per la negoziazione, segnaliamo che nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione poste in essere con la società Pharma Finance 2 S.r.l., la società veicolo ha stipulato appositi contratti di interest rate swap a copertura del rischio di tasso di interesse con primario istituto bancario. Le operazioni di cartolarizzazione poste in essere con le

società Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l., viceversa, non prevedono stipula di contratti di interest rate swap.

Si segnala inoltre che:

- l'operazione del novembre 2005 con il veicolo Pharma Finance 2 S.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da contratti di leasing e finanziamenti, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 1,1 milioni;
- l'operazione del gennaio 2008 con il veicolo Pharma Finance 3 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 55,7 milioni;
- l'operazione perfezionata nel giugno 2010 con il veicolo Pharma Finance 4 s.r.l. relativa alla cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL, mutui e leasing anch'essa in fase di ammortamento, presenta alla data di chiusura dell'esercizio titoli da rimborsare, ad esclusione del titolo Junior, per € 66,7 milioni.

Ai sensi della vigente normativa (IAS 39 derecognition) i portafogli cartolarizzati sono iscritti nel bilancio dell'*originator* (Comifin); conseguentemente sono valutati al *fair value* gli interest rate swaps sottoscritti nell'ambito di dette operazioni. Le rilevazioni sono effettuate dal desk della controparte swap sulla base della previsione andamentale del mercato dei tassi ed applicate al valore nozionale delle *notes* senior e

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

Il Collegio Sindacale, anche tramite la partecipazione alle riunioni del Collegio dei liquidatori, sulla base delle informazioni assunte o ricevute dai Liquidatori e dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, verificando l'assenza di operazioni estranee all'oggetto sociale, in conflitto di interessi con la Società e che possano compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

La nota integrativa fornisce informazioni sulle transazioni con parti correlate.

I Liquidatori, come già espresso in precedenza, segnalano che la particolare situazione in cui si trova la società in pendenza di definizione del nuovo "Accordo" con il ceto bancario, determina una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi sulla capacità futura della Società di portare a termine la liquidazione qualora non fosse stipulato l'accordo con le modalità e tempistiche previste nell'ambito delle procedure di cui all'art. 182 bis L.F..

Tuttavia - tenuto conto dei rapporti in essere da sempre improntati alla massima trasparenza e di quanto fino ad oggi effettuato con il ceto bancario e delle informazioni ricevute circa l'avvenuta effettuazione da parte di alcune banche creditrici di delibere favorevoli - si ritiene che

possa concludersi positivamente la procedura richiesta. Tutto ciò permetterà a Comifin di continuare ad operare nell'ambito della liquidazione volontaria massimizzando il recupero dei crediti e procedendo alla vendita dei propri assets al fine di mettere a disposizione la liquidità a riduzione dei propri debiti.

Pertanto, i Liquidatori hanno proceduto alla redazione del bilancio al 31 dicembre 2015, primo bilancio intermedio di liquidazione, sulla base dei principi applicabili in sede di liquidazione, in continuità con quanto già effettuato.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sul bilancio intermedio di liquidazione, ricordiamo che gli stessi sono affidati alla Società di Revisione Deloitte & Touche SpA.

La relazione al bilancio intermedio di liquidazione, rilasciata in data 11 luglio 2016 dalla Società di Revisione Deloitte & Touche SpA, esprime parere favorevole allo stesso, riportando un richiamo di informativa relativo alle rilevanti incertezze già evidenziate dai liquidatori sulla capacità futura della Società di portare a termine la liquidazione qualora non fosse stipulato l'accordo con le modalità e tempistiche previste nell'ambito delle procedura di cui all'art. 182 bis L.F..

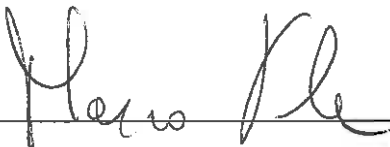
* * * * *

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di revisione legale, contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio intermedio di liquidazione, Il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2429, 2° comma del Codice Civile, per i profili di propria

competenza e sulla base delle informazioni assunte e richiamando l'attenzione su quanto esposto dai liquidatori nel paragrafo della Nota integrativa *"Informativa sullo stato della liquidazione volontaria ed eventi successivi alla data di riferimento del bilancio al 31 dicembre 2015 – primo bilancio intermedio di liquidazione"*, propone all'Assemblea di approvare il bilancio intermedio di liquidazione chiuso il 31 dicembre 2015 così come redatto dall'organo liquidatorio.

Milano, 11 luglio 2016

Il Collegio Sindacale

(dott. Marco Verde) 

(dott.ssa Stefania Vercellotti) 

(dott.ssa Cecilia Piazza) 