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 2016

Secondo bilancio intermedio di liquidazione

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	**3**
SCHEMI DI BILANCIO	
STATO PATRIMONIALE	**19**
CONTO ECONOMICO	**20**
PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA	**21**
RENDICONTO FINANZIARIO	**22**
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	**23**
NOTA INTEGRATIVA	**24**

COMIFIN S.p.A. a socio unico in liquidazione
Sede Legale – 20145 Milano- Via G. d'Arezzo, 6
Capitale sociale Euro 19.565.217
Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963

Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2016

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 2015 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
- Nota integrativa

Il secondo bilancio intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2016, redatto ai soli fini fiscali, chiude con una perdita di esercizio di complessivi € 34.063.452.

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

Gruppo di appartenenza

La Società ha sciolto tutti i legami con il gruppo di appartenenza facente capo alla Società FD Consultants S.p.A. per il tramite della integralmente controllata FD Investimenti S.r.l..

A seguito dell'avvenuto scioglimento dall' IVA di gruppo, per gli anni 2013 e 2014, 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 derivanti dall'affrancamento di imposte anticipate, del proprio debito di imposta per gli anni 2013 (€ 1,8 milioni) e 2014 (€ 2,3 milioni) definendo 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.

Per il complessivo importo compensato pari ad € 4,1 milioni Comifin ha provveduto ad insinuarsi nella procedura fallimentare della capogruppo FD Consultants S.p.A.; il credito vantato è stato integralmente ammesso in via previlegiata.

In relazione al consolidato fiscale, da cui Comifin si è sciolta dal 2015, Comifin vantava crediti verso la capogruppo per complessivi € 3,7 milioni; anche per detti crediti ha provveduto ad insinuarsi nel fallimento della Capogruppo ed è stata ammessa integralmente in via chirografaria dalla procedura.

Informativa sulle attività di liquidazione

Il Collegio dei Liquidatori nell'anno 2016 ha continuato le attività rivolte all'attuazione del piano di liquidazione.

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.

Già nel corso del 2015, I Liquidatori si sono attivati 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..

Nel corrente anno 2016, a conclusione delle attività di ristrutturazione della debitoria, sono state effettuate le seguenti attività:

- Il 29 aprile 2016 il collegio dei liquidatori di Comifin ha approvato il piano di liquidazione (predisposto con l'ausilio degli Advisors finanziari della Società).

- Il 2 settembre 2016 la Società e gli istituti finanziari titolari di rapporti di finanziamento in favore della stessa e di conseguenti diritti di credito hanno sottoscritto un accordo di ristrutturazione del debito (ARD) ai sensi e per gli effetti dell'articolo 182-bis septies della Legge Fallimentare.
- In data 10 novembre 2016 il Tribunale di Milano ha pronunciato il decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione dei debiti presentato ex art 182 bis e septies LF. Il Decreto è stato trasmesso in cancelleria per la registrazione e la pubblicazione avvenute in data 15 novembre 2016; il decreto ha acquisito piena efficacia a decorrere dal 1° dicembre 2016.
- In data 30 dicembre 2016, a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive previste nell' ARD, si è perfezionata l'efficacia dell'Accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con il ceto bancario ad oggi pienamente vigente.
- in data 30 dicembre 2016 si è provveduto, in esecuzione dell'Accordo, a mettere a disposizione di Banca Agente l'importo complessivi € 10,4 milioni; quanto a € 3,6 milioni a saldo degli interessi maturati sul debito a tutto il 31 dicembre 2016 e quanto a € 6,8 milioni in conto del debito "pari passu" in linea capitale, che banca agente ha tempestivamente provveduto ad inoltrare alle Banche Creditrici.

A seguito di detto rimborso, il debito in linea capitale della società verso il ceto bancario ammonta a complessivi € 111,4 milioni al 31/12/2016; ai sensi di quanto previsto in Accordo i prossimi versamenti per interessi e capitale sono da effettuarsi al 30/6/2017.

Non vi sono altri debiti liquidi ed esigibili verso creditori.

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.

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:

CAPITALE RESIDUO (valori in migliaia di euro)

Valori in migliaia di euro

	2016	%	2015	%	2014	%
Leasing Strumentale*	13.425	*7,2%*	18.478	*8,1%*	26.879	*10,1%*
Leasing Immobiliare	13.797	*7,3%*	15.043	*6,6%*	16.940	*6,4%*
Leasing Nautico	130	*0,1%*	189	*0,1%*	1.481	*0,6%*
Leasing Auto	-	*0,0%*	1	*0,0%*	17	*0,0%*
Totale leasing	**27.352**	**14,6%**	**33.711**	**14,8%**	**45.317**	**17,1%**
Finanziamento Ordinario	26.379	*14,1%*	30.581	*13,4%*	36.279	*13,7%*
Finanziamento Straordinario**	134.018	*71,4%*	163.641	*71,8%*	183.562	*69,2%*
Totale Finanziamenti	**160.397**	**85,4%**	**194.222**	**85,2%**	**219.841**	**82,9%**
Totale	**187.749**	***100,0%***	**227.933**	***100,0%***	**265.158**	***100,0%***

* Di cui per leasing operativo € 8 mila nel 2016, € 26 mila nel 2015 e € 82 mila nel 2014

* * Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

Factoring: il posizionamento di Comifin

Al 31 dicembre 2016 non vi sono posizioni attive per contratti in corso di svolgimento. Tutti i crediti in essere sono riconducibili a posizioni in contenzioso.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Andamento patrimoniale

Gli impieghi

valori in migliaia di euro

IMPIEGHI	2016	2015	Variazione
Crediti verso banche	13.170	20.205	*-34,8%*
Crediti verso la clientela	121.558	184.575	*-34,1%*
Attività materiali	836	962	*-13,1%*
Attività immateriali	22	44	*-50,0%*
Altre voci dell'attivo	3.898	11.005	*-64,6%*
Totale Attivo	**139.484**	**216.790**	**-35,7%**

I crediti verso banche comprendono anche le giacenze liquide sui conti correnti intestati ai veicoli di cartolarizzazione per € 8,6 milioni (7,2 milioni nel 2015), pertanto la liquidità di Comifin risulta pari a € 4,6 milioni (13 milioni nel 2015). La decrescita della liquidità di Comifin rispetto al 2015 è stata sostanzialmente determinata da € 10,4 milioni di pagamenti effettuati al 30/12/2016 per l'integrale rimborso degli interessi dovuti fino al 31/12/2016 (€ 3,6 milioni) e per un rimborso del capitale *pari passu* al 31/12/2016 (€ 6,8 milioni), in esecuzione dell' ADR.

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 decrescita delle attività materiali e immateriali è stata determinata dagli ammortamenti dell'anno.

Tra le altre voci dell'attivo si è verificato un decremento di € 6,2 milioni delle attività fiscali correnti a seguito dell'utilizzo nell'esercizio dei crediti di imposta derivanti da conversione di imposte anticipate.

Tra le altre voci dell'attivo sono iscritti, ed integralmente svalutati, i crediti (€ 7,8 milioni) verso FD Consultants S.p.A. per IVA e per consolidato fiscale, ammessi alla procedura fallimentare, come dettagliato nel precedente paragrafo "Gruppo di appartenenza".

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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Fino a 36 mesi	8.811	10.779	2.526	2.705	130	189
Da 36 a 72 mesi	4.299	6.831	8.586	5.115	0	0
Da 72 a 120 mesi	315	868	818	4.593	0	0
Oltre 120 mesi	0	0	1.867	2.630	0	0
Totale leasing	**13.425**	**18.478**	**13.797**	**15.043**	**130**	**189**

	LEASING AUTO		TOTALE	
	2016	2015	2016	2015
Fino a 36 mesi	0	1	11.468	13.675
Da 36 a 72 mesi	0	0	12.884	11.946
Da 72 a 120 mesi	0	0	1.133	5.461
Oltre 120 mesi	0	0	1.867	2.630
Totale leasing	**0**	**1**	**27.352**	**33.712**

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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Fino a 36 mesi	5.440	7.035	3.774	5.458	9.214	12.493
Da 36 a 72 mesi	8.213	2.721	31.589	19.979	39.802	22.700
Da 72 a 120 mesi	9.472	14.159	75.991	92.724	85.463	106.882
Oltre 120 mesi	3.254	6.667	22.664	45.480	25.918	52.147
Totale finanz.	**26.379**	**30.581**	**134.018**	**163.641**	**160.397**	**194.222**

Crediti per attività di factoring

Sono rimasti aperti al 31/12/2016 solo i rapporti riguardanti n. 34 posizioni in contenzioso per complessivi € 4,7 milioni 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 2016, comparati con l'esercizio precedente, sono riportati nella seguente tabella:

valori in migliaia di euro

ESPOSIZIONE DEBITORIA	31-dic-16	31-dic-15	perc. 2016	Variazione
Debiti verso banche	111.444	119.375	53,01	*-6,6%*
Debiti verso clientela	2.176	4.776	1,04	*-54,4%*
Titoli in circolazione	95.512	123.518	45,43	*-22,7%*
Passività fiscali	62	102	0,03	*-39,3%*
Altre voci del passivo	1.024	5.690	0,49	*-82,0%*
Totale Esposizione debitoria	**210.218**	**253.460**		
Patrimonio Netto	**(70.734)**	**(36.670)**		*92,9%*
Totale Passivo	**139.484**	**216.790**	**100,00**	***-35,7%***

Il totale dell' esposizione debitoria di Comifin è pari a Euro 210 milioni, di cui il 53,1% è rappresentato da debiti verso banche, l'1% è costituito da debiti verso clientela riguardanti sostanzialmente depositi cauzionali a garanzia, il 45,4% riguarda titoli emessi dai veicoli in relazione alle operazioni di cartolarizzazione in essere, lo 0,5% 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.

Come sopra riferito, a seguito dell'avvenuta sottoscrizione dell'accordo ex art . 182 bis septies L.F. con il Ceto Bancario e dell'avvenuta omologa del medesimo da parte del Tribunale di Milano, la società ha versato in "pari passu" alle banche creditrici la liquidità disponibile al 30/12/2016, al netto del fabbisogno di cassa per la chiusura della liquidazione stimato in € 2 milioni.

Alla data di chiusura del bilancio il residuo debito in linea capitale verso Banche ammonta a € 111,4 milioni a fronte di un debito iniziale di € 165,2 milioni (di cui all'accordo del novembre 2013), avendo la società sino ad ora rimborsato complessivamente € 53,8 milioni pari al 32,5% del debito ristrutturato.

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 € 271 mila, i quali sono stati integralmente rimborsati con la payment date del mese di aprile 2017.

- 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 € 43,7 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 € 52,6 milioni.

La riduzione delle altre passività è sostanzialmente riconducibile dall'utilizzo del fondo accantonato nello scorso esercizio (€ 4,1 milioni) a fronte dell'onere IVA per gli esercizi 2013 e 2014 della quale la società risultava responsabile in solido con la capogruppo, e per la quale ha provveduto alla definizione con l'Agenzia delle Entrate nel corrente esercizio.

Il Patrimonio Netto

valori in migliaia di euro

DETTAGLIO PATRIMONIO NETTO	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14
Capitale	19.565	19.565	19.565
Riserva legale	-	-	1.180
Utili a nuovo e Riserva Straordinaria	-	-	1.940
Riserve da valutazione	-	-	(62)
Sovraprezzo Azioni	-	-	1.757
perdita esercizi precedenti a nuovo	(56.236)	(18.035)	-
Utile/perdita di Esercizio	(34.063)	(38.200)	(22.851)
Patrimonio netto	**(70.734)**	**(36.670)**	**1.529**

Il patrimonio netto negativo è stato determinato sostanzialmente dagli accantonamenti sui crediti effettuati negli esercizi 2015 e 2016.

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-16	31-dic-15	31-dic-14
Margine di interesse	1.376	3.365	7.091
Commissioni nette	(456)	(389)	(391)
risultato dell'attività di negoziazione	12	101	65
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**932**	**3.077**	**6.765**
Rettifiche di valore nette su crediti	(29.526)	(30.266)	(32.073)
Spese per il personale	(1.775)	(2.451)	(2.776)
Spese amministrative	(2.711)	(3.177)	(2.643)
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immateriali	(42)	(81)	(385)
Accantonamenti netti	-	(4.166)	(110)
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(111)	(138)	(240)
Altri proventi/oneri di gestione	(50)	(157)	148
UTILE/PERDITA AL LORDO DELLE IMPOSTE	**(33.283)**	**(37.360)**	**(31.314)**
Imposte sul reddito di esercizio	(780)	(839)	8.463
UTILE/PERDITA AL NETTO DELLE IMPOSTE	**(34.063)**	**(38.200)**	**(22.851)**

Il conto economico porta anche nel corrente esercizio ad una perdita riconducibile sostanzialmente alle rettifiche di valore nette su crediti (€ 29,5 milioni). La sensibile riduzione del margine di interesse è determinata dalla riduzione degli interessi attivi a seguito della riduzione dei crediti in portafoglio (2,6 milioni) mentre sul fronte degli interessi passivi sul credito verso banche la società ha corrisposto interessi a tutto il 31/12/2016 (€ 2,4 milioni) mantenendo sostanzialmente inalterati i costi rispetto all'anno precedente (€ 2,4 milioni) in quanto ha effettuato un rimborso del credito in linea capitale il 30/12/2016: tale situazione non ha permesso di supportare integralmente i costi di gestione (personale e spese amministrative), con conseguente ulteriore aggravio del conto economico.

Gli interessi previsti dalla data di efficacia dell'Accordo ex 182 bis LF, che saranno addebitati a partire dall'1/1/2017, sono stati sostanzialmente ridotti; tale riduzione permetterà un maggiore assorbimento dei costi di gestione.

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.

I costi del personale, in sostanziale riduzione rispetto al precedente esercizio, includono € 635 mila relativi agli emolumenti del Collegio dei Liquidatori e del Collegio Sindacale.

Nel corrente esercizio tra le spese amministrative risultano € 796 mila non ripetibili relative agli oneri sostenuti per le attività relative alla definizione dell'accordo ex art. 182 bis comma 6 LF; pertanto le spese amministrative ordinarie sostenute nell'esercizio risultano pari a € 1.915 mila, in progressivo ulteriore decremento rispetto agli esercizi precedenti (€ 2.298 mila nell'esercizio 2015 ed € 2.643 mila nell'esercizio 2014).

Crediti dubbi

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 2016 le posizioni lorde classificate a sofferenza si sono incrementate sia per importi sia per numero di controparti; le posizioni classificate ad inadempienza probabile sono diminuite sia per importi sia per numero di controparti.

Come nei precedenti esercizi la valutazione analitica ha riguardato tutte le posizioni classificate a sofferenza ed a inadempienza probabile; 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 all'81,8% (45,7% nel 2013, 59,5% nel 2014 e 73,1% nel 2015), mentre per le inadempienze probabili la copertura è stata fortemente incrementata attestandosi al 49,6% (17,9% del 2013, 18,1% nel 2014 e 30,1% nel 2015).

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

SOFFERENZE	2015	decrementi	incrementi	2016
Importo crediti	75.837.638	12.951.612	36.733.411	99.619.437
Numero controparti	120	12	35	143
ACCANTONAMENTO ANALITICO	**2015**	**utilizzi**	**accantonamenti**	**2016**
Movimentazione accantonamenti	55.481.179	8.223.268	34.212.953	81.470.864

I decrementi sono stati determinati dalla chiusura di posizioni relative a 12 controparti con passaggio a perdite dell'importo di € 7.463 mila (con un impatto sul conto economico aziendale pari a € 76 mila per gli accantonamenti già effettuati nei precedenti esercizi) e con l'incasso su dette posizioni di € 2.390 mila; i residui decrementi per € 3.099 mila sono stati determinati da incassi effettuati nell'esercizio.

Gli incrementi delle sofferenze, rispetto al 2015, sono dati da n. 27 controparti precedentemente classificate ad inadempienza probabile e da altre 8 controparti; le n. 27 controparti riclassificate da inadempienze probabili a sofferenze riguardano crediti lordi pari a € 28.635 mila ed un corrispondente fondo di € 10.590 mila.

La tabella sotto riportata riepiloga la movimentazione delle inadempienze probabili e dei relativi fondi analitici rispetto all'esercizio precedente:

INADEMPIENZE PROBABILI	2015	decrementi	incrementi	2016
Importo crediti	73.697.566	29.841.075	2.749.367	46.605.858
Numero controparti	152	40	6	118
ACCANTONAMENTO ANALITICO	**2015**	**utilizzi**	**accantonamenti**	**2016**
Movimentazione accantonamenti	22.226.091	10.941.074	11.832.346	23.117.363

La chiusura di n. 13 posizioni ha determinato un complessivo decremento di € 442 mila, € 316 mila per incassi e € 126 mila per passaggi a perdite (di cui € 125 mila senza impatto su conto economico in quanto già coperto da accantonamenti effettuati nei precedenti esercizi); sono stati inoltre incassati nell'anno su posizioni rimaste ad inadempienza probabile complessivi € 538 mila. Il restante importi di € 226 mila è riferito ad incassi su posizioni classificate ad inadempienza probabile al 31/12/2015 portate a sofferenza nel corso dell'esercizio 2016.

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

Gli incassi totali su posizioni a sofferenza e inadempienza probabile effettuati nell'anno 2016 ammontano a € 6.569 mila.

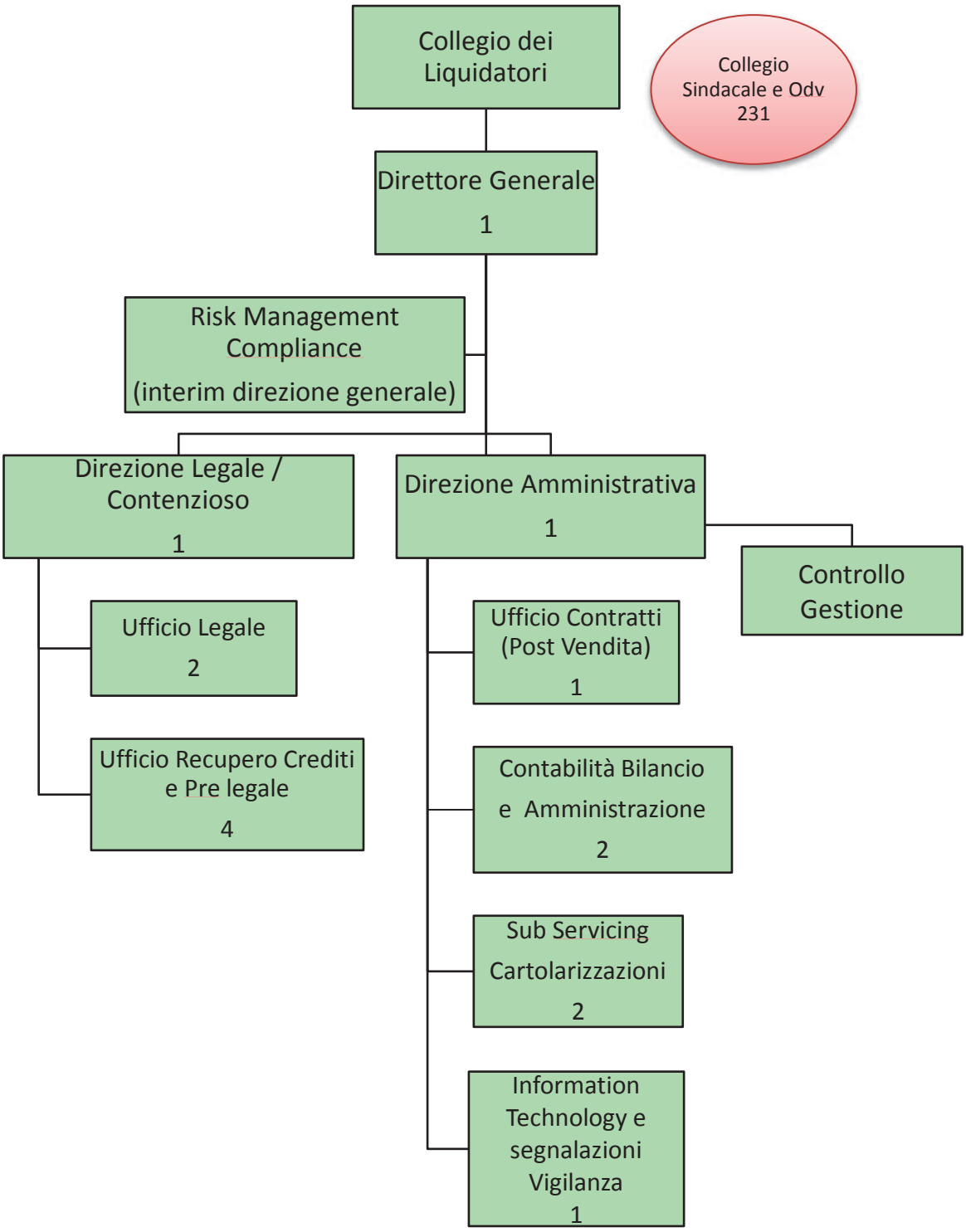
I crediti past due sono evidenziati nella seguente tabella:

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:


Collegio dei Liquidatori
Collegio Sindacale e Odv 231
Direttore Generale 1
Risk Management Compliance (interim direzione generale)
Direzione Legale / Contenzioso 1
Direzione Amministrativa 1
Controllo Gestione
Ufficio Legale 2
Ufficio Recupero Crediti e Pre legale 4
Ufficio Contratti (Post Vendita) 1
Contabilità Bilancio e Amministrazione 2
Sub Servicing Cartolarizzazioni 2
Information Technology e segnalazioni Vigilanza 1

Nell'esercizio 2016 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.

Alla data odierna l'organico aziendale risulta di 15 unità e, tenuto conto anche delle attività svolte in outsourcing da società specializzate, risulta adeguato sia a garantire i processi aziendali che i relativi controlli interni.

Organico

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

personale medio annuo	2016	2015	2014	2013	2012
a) dirigenti	3	4	4	4	4
b) totale quadri	2	3	6	7	7
c) impiegati	10	11	12	11	13
Totale personale dipendente	**15**	**18**	**22**	**22**	**24**

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.

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 2016 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 € 1.843, principalmente relativa all'aggiornamento sulle normative sicurezza sul lavoro 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 Analisys 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.

La gestione del factoring è su sistema di comprovata affidabilità, in outsourcing, interfacciato con il sistema Forward Enterprise in uso. Nel sistema aziendale 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.

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

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

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

Ricerca e Sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2016 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.

ALTRE INFORMAZIONI

Azionariato

Al 31 dicembre 2016 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

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

Come in precedenza evidenziato la società è stata sciolta anticipatamente ed è in liquidazione volontaria; la gestione aziendale proseguirà con le attività necessarie al fine del proseguimento della liquidazione come stabilito nell'ADR rinegoziato con il ceto bancario 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.

DETERMINAZIONI SULLA PERDITA DI ESERCIZIO 2016

Il bilancio di esercizio chiude con una perdita netta di € 34.063.452, sostanzialmente determinata dagli accantonamenti per svalutazione crediti.

Il patrimonio netto aziendale, pertanto, risulta negativo per complessivi € 70.733.714.

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, 15 maggio 2017

Comifin S.p.A. in liquidazione
Sede Sociale - Milano - Via Guido d'Arezzo, 6
Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.565.217
Registro Imprese e Codice Fiscale di Milano n° 03328610963

Bilancio al 31 dicembre 2016

STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in unità di Euro)

	Voci dell'attivo	31-dic-16	31-dic-15
10.	Cassa e disponibilità liquide	**529**	**1.326**
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	**11.154**	**11.154**
60.	Crediti	**134.728.288**	**204.779.127**
90.	Partecipazioni	**13.727**	**13.727**
100.	Attività materiali	**835.716**	**961.820**
110.	Attività immateriali	**22.131**	**43.999**
120.	Attività fiscali	**3.485.496**	**10.490.542**
	a) correnti	3.485.496	9.709.275
	b) anticipate	-	781.267
	- di cui alla L. 214/2011	-	*781.267*
140.	Altre attività	**386.847**	**488.415**
	Totale dell'attivo	**139.483.889**	**216.790.111**

(importi espressi in unità di Euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31-dic-16	31-dic-15
10.	Debiti	**113.619.903**	**122.355.312**
20.	Titoli in circolazione	**95.511.819**	**125.312.758**
30.	Passività finanziarie di negoziazione	**936**	**2.075**
70.	Passività fiscali	**62.331**	**102.076**
	a) correnti	53.539	91.776
	b) differite	8.792	10.301
90.	Altre passività	**456.023**	**902.195**
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	**376.776**	**429.789**
110.	Fondi per rischi e oneri:	**189.815**	**4.356.169**
	b) altri fondi	189.815	4.356.169
120.	Capitale	**19.565.217**	**19.565.217**
160.	Riserve	**(56.235.480)**	**(18.035.754)**
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	**(34.063.452)**	**(38.199.725)**
	Totale del passivo e del patrimonio netto	**139.483.889**	**216.790.111**

CONTO ECONOMICO

(importi espressi in unità di Euro)

	Voci	31-dic-16	31-dic-15
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	**5.573.772**	**8.184.035**
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	**(4.197.959)**	**(4.819.421)**
	Margine di interesse	**1.375.813**	**3.364.615**
30.	Commissioni attive	**108.233**	**34.467**
40.	Commissioni passive	**(564.428)**	**(423.462)**
	Commissione nette	**(456.196)**	**(388.995)**
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	**57**	**1.013**
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	**12.524**	**100.227**
	a) attività finanziarie	12.524	100.227
	Margine di intermediazione	**932.198**	**3.076.859**
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	**(29.525.932)**	**(30.266.303)**
	a) attività finanziarie	(32.906.478)	(28.305.001)
	b) altre operazione finanziarie	3.380.546	(1.961.302)
110.	Spese amministrative:	**(4.486.355)**	**(5.628.269)**
	a) spese per il personale	(1.774.978)	(2.451.375)
	b) altre spese amministrative	(2.711.377)	(3.176.895)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	**(17.593)**	**(57.049)**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	**(24.868)**	**(23.993)**
140.	Risultato netto della valutazione al *fair value* delle attività materiali e immateriali	**(110.903)**	**(138.036)**
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-	**(4.166.354)**
160.	Altri proventi e oneri di gestione	**(50.241)**	**(51.534)**
	Risultato della Gestione Operativa	**(33.283.694)**	**(37.254.679)**
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	**(105.616)**
	Utile (Perdite) della operatività corrente al lordo delle imposte	**(33.283.694)**	**(37.360.295)**
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	**(779.758)**	**(839.431)**
	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**(34.063.452)**	**(38.199.726)**
	Utile (Perdita) d'esercizio	**(34.063.452)**	**(38.199.726)**

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

Milano, 15 maggio 2017

Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	31-dic-16	31-dic-15
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**(34.063.452)**	**(38.199.726)**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20.	Attività materiali		
30.	Attività immateriali		
40.	Piani a benefici definiti		
50.	Attività non correnti in via di dismissione		
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		
120.	patrimonio netto		
110.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**-**	**-**
140.	**Redditività complessiva (Voce 10+130)**	**(34.063.452)**	**(38.199.726)**

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi espressi in migliaia di Euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31-dic-16	31-dic-15	
1. Gestione	**(4.397)**	**(3.544)**	
- interessi attivi incassati (+)	5.574	8.184	
- interessi passivi pagati (-)	(4.198)	(4.819)	
- dividendi e proventi simili (+)	-	0	
- commissioni nette (+/-)	(456)	(389)	
-spese per il personale (-)	(1.775)	(2.451)	
- altri costi (-)	(2.711)	(3.177)	
- altri ricavi (+)	(50)	(52)	
- imposte e tasse (-)	(780)	(839)	
- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-	
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**40.610**	**31.084**	
- 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	33.503	24.993	
- altre attività	7.107	6.091	
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**(43.243)**	**(18.003)**	
- debiti verso banche	(7.931)	2.036	
- debiti verso enti finanziari	-	-	
- debiti verso clientela	(805)	(1.775)	
- titoli in circolazione	(29.801)	(17.855)	
- passività finanziarie di negoziazione	(1)	(3)	
- passività finanziarie al *fair value*	-	-	
- altre passività	(4.705)	(406)	
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**(7.030)**	**9.537**	**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	**(5)**	**62**	
- acquisti di partecipazioni	-	75	
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	
- acquisti di attività materiali	(2)	(2)	
- acquisti di attività immateriali	(3)	(11)	
- acquisti di rami d'azienda	-	-	
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(5)**	**(112)**	**B**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA			
- emissione/acquisti di azioni proprie	-	-	
- emissione/acquisto strumenti di capitale	-	-	
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-	
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**-**	**-**	**C**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**(7.035)**	**9.425**	**D=A+B+C**

RICONCILIAZIONE

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	**20.206**	**10.781**
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	**(7.035)**	**9.425**
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**13.171**	**20.206**

31/12/2015

	Esistenze al 31.12.2014	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31 dicembre 2015	Patrimonio netto al 31 dicembre 2015
							Operazioni sul patrimonio netto						
				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
Sovrapprezzo emissioni	1.757.024		1.757.024	(1.757.024)									-
Riserve:	-												-
a) di utili	3.119.668		3.119.668	(3.119.668)									-
b) altre	-												-
Riserve da valutazione	(61.779)		(61.779)	61.779								-	-
Perdite a nuovo	-			(18.035.754)									(18.035.754)
Azioni proprie	-												-
Utile (Perdita) di esercizio	(22.850.667)		(22.850.667)	22.850.667								(38.199.726)	(38.199.726)
Patrimonio netto	1.529.464	-	1.529.464	0	-	-	-	-	-	-	-	(38.199.726)	(36.670.262)

31/12/2016

	Esistenze al 31.12.2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31 dicembre 2016	Patrimonio netto al 31 dicembre 2016
							Operazioni sul patrimonio netto						
				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
Sovrapprezzo emissioni	-		-	-									-
Riserve:	-												-
a) di utili	-		-	-									-
b) altre	-												-
Riserve da valutazione	-		-	-								-	-
Perdite a nuovo	(18.035.754)		(18.035.754)	(38.199.726)									(56.235.480)
Azioni proprie	-												-
Utile (Perdita) di esercizio	(38.199.726)		(38.199.726)	38.199.726								(34.063.452)	(34.063.452)
Patrimonio netto	(36.670.262)	-	(36.670.262)	-	-	-	-	-	-	-	-	(34.063.452)	(70.733.714)

Nota Integrativa

Il bilancio al 31 dicembre 2016 – secondo 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, opportunamente adeguati per tenere conto dello stato di liquidazione volontaria.

Principi generali di redazione

La redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 – secondo 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 2016 – secondo 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 dalla nota integrativa. I documenti sono redatti in unità di euro ad esclusione del rendiconto finanziario redatto in migliaia di euro.

Il bilancio al 31 dicembre 2016 – secondo 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 di liquidazione volontaria prevede un limitato orizzonte temporale.

- 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 2016 – secondo bilancio intermedio di liquidazione

Come è noto 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.

Sin dallo scorso esercizio i Liquidatori hanno provveduto a fornire preventiva informativa al ceto bancario ed a instaurare immediate trattative al fine di poter proseguire la liquidazione volontaria della società.

Come dettagliatamente indicato nel paragrafo "informativa sulle attività di liquidazione" della relazione sulla gestione – che si richiama integralmente nella presente informativa - la Società ha sottoscritto in data 2 settembre 2016 un Accordo ai sensi dell'art. 182 bis septies L.F. che prevede una rimodulazione degli obblighi di pagamento del debito ed include una potenziale rinuncia da parte del ceto bancario a quanto non rimborsabile mediante i flussi derivanti dall'ordinaria gestione del portafoglio e dalla vendita in blocco dello stesso, da effettuarsi entro il 31/12/2017; ai sensi di quanto previsto dalla normativa vengono integralmente garantiti i pagamenti ai creditori non aderenti.

A seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive previste nell'Accordo sottoscritto con il ceto bancario, omologato dal tribunale di Milano in data 10 novembre 2016, il medesimo Accordo è ad oggi pienamente vigente e si è provveduto in data 30/12/2016 a mettere a disposizione delle Banche creditrici, per il tramite di Banca Agente, l'importo complessivo € 10,4 milioni a saldo degli interessi maturati sul debito a tutto il 31/12/2016 (€ 3,6 milioni) ed in conto del debito "pari passu" in linea capitale (€ 6,8 milioni).

Inoltre sono in corso le attività propedeutiche alla cessione degli attivi della società, in conformità a quanto previsto dall'ARD.

I Liquidatori, essendo pienamente efficace ed operativo l'Accordo succitato, ritengono che Comifin potrà continuare ad operare nell'ambito della propria 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. Per tale ragione i Liquidatori hanno proceduto alla redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, secondo bilancio intermedio di liquidazione, in continuità con quanto già effettuato nel precedente esercizio, adottando i principi contabili internazionali con la cautela necessaria in considerazione dello stato di liquidazione.

Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio

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

Altre informazioni

Il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, primo bilancio intermedio di liquidazione della società, predisposto dal Collegio dei Liquidatori è stato approvato in data 1° luglio 2016.

Le assemblee dei soci, convocate per l'approvazione in prima convocazione il 27 luglio 2016 ed in seconda convocazione il 28 luglio 2016 sono risultate entrambe deserte; conseguentemente i saldi contabili riportati nel presente bilancio sono stati determinati sulla base delle risultanze del progetto di bilancio al 2015 approvato dai Liquidatori.

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

Le partecipazioni sono iscritte al costo.
Se ricorrono evidenze sintomatiche dello stato di deterioramento della solvibilità di una società partecipata, la relativa partecipazione viene assoggettata ad impairment test, per verificare la presenza di perdite di valore. Le perdite da impairment sono pari alla differenza tra il valore contabile delle partecipazioni impaired

e, se più basso, il loro valore recuperabile: questo si ragguaglia al maggiore tra il valore d'uso (valore attuale dei flussi di cassa attesi) e il valore di scambio (presumibile valore di cessione al netto dei costi di transazione) delle medesime partecipazioni. Eventuali, successive riprese di valore non possono eccedere l'ammontare delle perdite da impairment in precedenza registrate.

3 - Attività materiali

La voce include esclusivamente attività ad uso funzionale e precisamente:

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

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla "messa in funzione" del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento).
Gli immobili rivenienti da contratti di leasing a seguito della chiusura dell'obbligazione originaria sono stati classificati come "attività detenute a scopo di investimento" in base allo IAS 40.
Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati ed il costo può essere attendibilmente rilevato.

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

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

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

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

La vita utile delle immobilizzazioni materiali è rivista ad ogni chiusura di periodo e, se le attese sono difformi dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per 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, non è stato calcolato come 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 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.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Commento alle principali voci dello stato patrimoniale

ATTIVO

Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

Voci/Valori	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
a) Cassa	135	993
b) Valori bollati	73	101
c) Buoni pasto	320	232
Totale	**529**	**1.326**

Attività finanziarie disponibili per la vendita – voce 40

Voci/Valori	Totale al 31/12/2016			Totale al 31/12/2015		
	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	-		11.154
3. Finanziamenti						
Totale	**-**	**-**	**11.154**	**-**	**-**	**11.154**

La tabella seguente illustra il dettaglio dei titoli per ente emittente

Voci/Valori	Totale al 31/12/2016	Totale al 31/12/2015
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	**11.154**	**11.154**
d) Enti finanziari	-	-
e) Altri emittenti	-	-
Totale	**11.154**	**11.154**

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

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	**-**	**11.154**	**-**	**11.154**
B. Aumenti	**-**	**-**	**-**	**-**
B1. Acquisti		-	-	-
B2. Variazioni positive di *fair value*		-		**-**
B3. Riprese di valore	-		-	**-**
- imputate al conto economico				
- imputate al patrimonio netto				
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-		-	**-**
B5. Altre variazioni	-	-	-	**-**
C. Diminuzioni	**-**	**-**		**-**
C1. Vendite	-			
C2. Rimborsi	-			
C3. Variazioni negative di *fair value*	-	-		**-**
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	**-**
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-		-	**-**
C6. Altre variazioni	-		-	**-**
D. Rimanenze finali	**-**	**11.154**	**-**	**11.154**

Crediti - Voce 60

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

	31/12/2016	*31/12/2015*
Crediti verso banche	*13.170.520*	*20.204.573*
Crediti verso clientela	*121.557.768*	*184.574.554*
Totale crediti	*134.728.288*	*204.779.127*

Crediti verso banche

Composizione	Totale 31/12/2016				Totale 31/12/2015			
	Valore di Bilancio	Fair Value			Valore di Bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Depositi e conti correnti	13.170.520			13.170.520	20.204.573			20.204.573
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	-				-			
- altrri titoli di debito	-				-			
4. Altre attività	-				-			
Totale	**13.170.520**	**-**	**-**	**13.170.520**	**20.204.573**	**-**	**-**	**20.204.573**

I crediti sono costituiti da giacenze liquide (€ 8,6 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 (€ 4,6 milioni).

In relazione ai c/c di Comifin si precisa che quanto ad € 2,6 milioni è riferito a importi non disponibili (c/c depositi Asl e importo a garanzia per fideiussione bancaria) e pertanto la liquidità disponibile al 31/12/2016 risulta di € 2 milioni.

Crediti verso la clientela

Le tabelle seguenti illustrano la composizione dei crediti verso clientela al 31/12/2016 e al 31/12/2015:

Composizione	Totale 31/12/2016					
	Valori di bilancio			Fair Value		
	Bonis	Deteriorati		L 1	L 2	L 3
		Acquistati	Altri			
1.1 Leasing finanziario	**7.620.526**		**9.082.442**			**16.687.999**
di cui: senza opzione finale d'acquisto	*830*		*35.440*			
1.2 Factoring	**-**		**765.870**			**765.870**
- pro solvendo	-		765.870			765.870
- pro soluto	-					
1.3 Credito al consumo (incluse carte *revolving*)	**-**					
1.4 Carte di credito	**-**					
1.5 Finanziamenti concessiconcessi in relazione ai servizi di pagamento prestati						
1.6. Altri finanziamenti	**72.235.588**		**31.853.342**			**104.650.308**
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	**79.856.114**	**-**	**41.701.654**	**-**	**-**	**122.104.178**

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 concessiconcessi 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**

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 € 146,2 milioni rispetto a € 150 milioni al 31/12/2015 con un decremento di € 3,8 milioni. I crediti deteriorati netti, a seguito

degli accantonamenti effettuati sono pari a € 41,6 milioni (€ 70 milioni al 31/12/2015).

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

Il 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	-

Attività materiali – Voce 100

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

Voci/Valutazione	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Attività di proprietà	**89.233**	**100.417**
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	13.084	18.570
d) impianti elettronici	5.117	15.313
e) altre	71.033	66.533
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 31/12/2016			Totale 31/12/2015		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività di proprietà	-	-	746.483	-	-	861.403
a) per recupero crediti			746.000			861.403
b) altre			483			-
- terreni						
- fabbricati						
2. Attività acquisite in leasing finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
a) terreni						
b) fabbricati						
Totale	-	-	746.483	-	-	861.403

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 così come da perizie di esperto indipendente predisposte al fine della determinazione del valore per il presente bilancio.

Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

	Totale	
	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali	**-**	**861.403**
B. Aumenti	**-**	**127.934**
B1. Acquisti	-	-
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-
B.3 Variazioni positive di fair value	-	127.934
B.4 Riprese di valore	-	-
B.5 Differenze di cambio positive	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso funzionale	-	-
B.7 Altre variazioni	-	
C. Diminuzioni	**-**	**(243.337)**
C1. Vendite	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value	-	(243.337)
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	**-**	**746.000**
E. Valutazione al *fair value*		746.000

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	**-**		**18.570**	**15.313**	**66.533**	**100.417**
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette	**-**		**18.570**	**15.313**	**66.533**	**100.417**
B. Aumenti	**-**	**-**	**2.134**	**-**	**4.500**	**6.634**
B1. Acquisti	-	-	2.134		-	2.134
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	**-**
B.4 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	4.500	**4.500**
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	**-**
b) conto economico	-		-	-	4.500	**4.500**
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	**-**
C. Diminuzioni	**-**	**-**	**(5.487)**	**(12.106)**	**(224)**	**(17.817)**
C1. Vendite	-	-			-	-
C.2 Ammortamenti	-	-	(5.487)	(12.106)	-	(17.593)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	**(224)**	**(224)**
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	(224)	(224)
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:	-	-	-	-	-	**-**
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-		-	-	-	**-**
C.5 Differenze negative di cambio	-	-	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
b) attività in via di dismissione						-
C.7 Altre variazioni				-		-
D. Rimanenze finali nette	**-**	**-**	**15.217**	**3.207**	**70.809**	**89.233**
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
D.2 Rimanenze finali lorde						
E. Valutazione al costo			15.217	3.207	70.809	89.233

Attività immateriali – Voce 110

Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	Totale 31/12/2016		Totale 31/12/2015	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value*	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value*
1. Avviamento	**-**	**-**	**-**	**-**
2. Altre Attività immateriali:				
2.1 di proprietà	**22.131**	**-**	**43.999**	**-**
- generate internamente	-	-	-	-
- altre	22.131	-	43.999	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
Totale 2	**22.131**	**-**	**43.999**	**-**
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)	**22.131**	**-**	**43.999**	**-**
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)		**22.131**		**43.999**

Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	**43.999**
B. Aumenti	**3.000**
B1. Acquisti	3.000
B2. Riprese di valore	-
B.3 Variazioni positive di *fair value*	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
B.4 Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	**(24.868)**
C1. Vendite	-
C.2 Ammortamenti	(24.868)
C.3 Rettifiche di valore	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
C.4 Variazioni negative di *fair value*	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	**22.131**

Attività fiscali e passività fiscali

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

	Totale
- Crediti v/erario	3.474.340
- Acconti di imposta	1.838
- Altre	9.318
Totale imposte correnti	**3.485.496**
- Imposte anticipate	**-**
Totale generale	**3.485.496**

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 nel bilancio al 31 dicembre 2015 e non ancora trasformate prima dell'ingresso nella fase di liquidazione - che per Comifin riguardavano solo il bilancio al 21/1/2015 relativo al periodo 1/1/2015- 21/1/2015 per € 781 mila – le stesse sono state azzerate in quanto non si è ritenuto conveniente l'esercizio dell'opzione per la trasformazione.

Composizione della voce 70 “Passività fiscali: correnti e differite”

	Totale
- imposte correnti	53.539
- imposte differite	8.792
Totale generale	**62.331**

Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Esistenze iniziali	**781.267**	**13.452.839**
2. Aumenti	**-**	**75.400**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell’esercizio	-	75.400
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	**(781.267)**	**(12.746.971)**
3.1 Imposte anticipate annullate nell’esercizio	(781.267)	(924.692)
a) rigiri	-	(266.758)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	(781.267)	(657.934)
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	(11.822.279)
a) trasformazione in crediti d’imposta di cui alla Legge n. 214/2011	-	(11.822.279)
b) altre	-	
4. Importo finale	**-**	**781.267**

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

	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Importo iniziale	781.267	12.453.666
2. Aumenti		
3. Diminuzioni	781.267	11.672.400
3.1 Rigiri	-	-
3.2 Trasformazione in crediti d'imposta	-	11.672.400
a) derivante da perdite d'esercizio	-	-
b) derivante da perdite fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	**781.267**	**-**
4. Importo finale	**0,00**	**781.267**

Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Esistenze iniziali	**10.301**	**26.048**
2. Aumenti	**-**	**-**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	**(1.509)**	**(15.747)**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	(1.509)	(15.747)
a) rigiri	(1.509)	(15.747)
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	**8.792**	**10.301**

Altre attività – Voce 140

Composizione della voce 140 “Altre attività”

	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
Ratei e risconti attivi	89.913	134.659
Anticipi a fornitori	120	-
Depositi cauzionali	25.367	27.942
Crediti diversi	271.447	325.814
Totale	**386.847**	**488.415**

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:

	31/12/2016	*31/12/2015*
Debiti verso banche	*111.151.036*	*119.064.212*
Debiti verso enti finanziari	*292.788*	*310.631*
Debiti verso clientela	*2.176.078*	*2.980.469*
Totale debiti	*113.619.903*	*122.355.311*

I debiti verso banche al 31 dicembre 2016 comprendono il debito residuo di Comifin in relazione all'"Accordo".

La tabella seguente illustra la composizione dei debiti:

Voci	Totale 31/12/2016			Totale 31/12/2015		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti	**111.151.036**	**-**	**-**	**119.064.212**	**-**	**-**
1.1 Pronti contro termine	-			-		
1.2 Altri finanziamenti	111.151.036			119.064.212		
2. Altri debiti		292.788	2.176.078		310.631	2.980.469
Totale	**111.151.036**	**292.788**	**2.176.078**	**119.064.212**	**310.631**	**2.980.469**
Fair value - Livello 1						
Fair value - Livello 2						
Fair value - Livello 3	**111.151.036**	**292.788**	**2.176.078**	**115.824.154**	**310.631**	**2.980.469**
Totale Fair value	*111.151.036*	*292.788*	*2.176.078*	*115.824.154*	*310.631*	*2.980.469*

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".

Su tale debito non si è provveduto ad un calcolo di attualizzazione per determinare il "fair value" in quanto, in considerazione degli eventi rilevanti intervenuti in relazione all'"Accordo" sottoscritto in data 2 settembre 2016 nell'ambito degli artt. 182 bis e septies L.F., 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 31/12/2016				Totale 31/12/2015			
	Valore di bilancio	*Fair Value*			Valore di bilancio	*Fair Value*		
		L1	*L2*	*L3*		*L1*	*L2*	*L3*
1. Titoli	**95.511.819**	**-**	**-**	**-**	**125.312.758**	**-**	**-**	**-**
- obbligazioni	95.511.819	-		-	125.312.758	-		-
- strutturate	-	-			-	-		
- altre								
- altri titoli	-	-			-	-		
- strutturati								
- altri								
Totale	**95.511.819**	**-**	**-**	**-**	**125.312.758**	**-**	**-**	**-**

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.

Passività finanziarie di negoziazione – Voce 30

Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31/12/2016					Totale 31/12/2015				
	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		936					2.075			
2. Derivati creditizi										
Totale		**936**					**2.075**			

Passività fiscali – Voce 70

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

Altre passività – Voce 90

Composizione della voce 90 “Altre passività”

	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
Debiti verso fornitori	265.734	668.096
Debiti verso il personale	112.919	110.732
Debiti diversi	64.570	85.315
Ratei diversi	12.800	38.052
Risconti diversi	-	-
Totale	**456.023**	**902.195**

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 31/12/2016	Totale 31/12/2015
A. Esistenze iniziali	429.789	668.895
B. Aumenti	62.732	106.108
B1. Accantonamento dell'esercizio	62.732	82.690
B2. Altre variazioni in aumento	-	23.418
C. Diminuzioni	(115.745)	(345.215)
C1. Liquidazioni effettuate	(96.625)	(327.070)
C2 . Altre variazioni in diminuzione	(19.119)	(18.145)
D. Esistenze finali	**376.776**	**429.789**

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.

Si prevede di liquidare ai dipendenti il TFR maturato al 31/12/2016 entro il prossimo 30/6/2017 in coerenza con le attività liquidatorie in corso.

Fondi per rischi e oneri – Voce 110

Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”

Voce/valori	Totali 31/12/2016	Totali 31/12/2015
F.do indennità suppletiva clientela	-	-
F.do rischi ed oneri	189.815	4.356.169
Totale	**189.815**	**4.356.169**

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 31/12/2014	**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**
B. Aumenti	-	-	-
B1. Incremento		-	-
B2. Altre variazioni in aumento	-		-
C. Diminuzioni	(4.166.354)	-	(4.166.354)
C1. Utilizzi	(4.166.354)	-	(4.166.354)
C2 . Altre variazioni in diminuzione	-		-
D. Esistenze finali 31/12/2016	**189.815**	**-**	**189.815**

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	UtilI/Perdite portati a nuovo	Altre - Riserva Statutaria	**Totale**
A. Esistenze iniziali	**-**	**(18.035.754)**	**-**	**(18.035.754)**
B. Aumenti	**-**	**-**	**-**	**-**
B.1 Attribuzioni di utili		-	-	-
B.2 Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	**0**	**(38.199.725)**	**0**	**(38.199.725)**
C.1 Utilizzi	0	(38.199.725)	0	(38.199.725)
- copertura perdite	0	(38.199.725)	0	(38.199.725)
- distribuzione	-	-	-	-
- trasferimento a capitale	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	**0**	**(56.235.480)**	**-**	**(56.235.480)**

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 31/12/2016**	**Totale 31/12/2015**
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				-	-
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*				-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita				-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				-	-
5. Crediti		**5.547.602**	**26.170**	**5.573.772**	**8.184.035**
5.1 Crediti verso banche			26.170	**26.170**	27.020
5.2 Crediti verso enti finanziari				-	-
5.3 Crediti verso clientela		5.547.602		**5.547.602**	8.157.015
6. Altre attività				-	-
7. Derivati di copertura				-	-
Totale	**-**	**5.547.602**	**26.170**	**5.573.772**	**8.184.035**

Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	**Totale 31/12/2016**	**Totale 31/12/2015**
1. Debiti verso banche	2.402.701	-	614	2.403.315	2.397.185
2. Debiti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
3. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
4. Titoli in circolazione	-	1.794.593	-	1.794.593	2.422.236
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-		-	-
6. Passività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-
7. Altre passività	-	-	52	52	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
Totale	**2.402.701**	**1.794.593**	**665**	**4.197.959**	**4.819.421**

Commissioni – Voci 30 e 40

Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Dettaglio	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. operazioni di leasing finanziario	-	-
2. operazioni di factoring	360	1.534
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. *servicing* in operazioni di cartolarizzazione	107.873	32.933
9. altre commissioni - intermediazione	-	-
Totale	**108.233**	**34.467**

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

Composizione della voce 40 “Commissioni passive”

Dettaglio/Settori	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. garanzie ricevute	-	-
2. distribuzione di servizi da terzi	455.643	323.313
3. servizi di incasso e pagamento	108.785	77.423
4. altre commissioni	-	22.726
- intermediazione	-	-
- operazioni di cartolarizzazione	-	22.726
- altre	-	-
Totale	**564.428**	**423.462**

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	1.087	-		(1.031)	**57**
5. Derivati su crediti					
Totale	**1.087**	**-**		**(1.031)**	**57**

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 31/12/2016			Totale 31/12/2015		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti	816.243	(803.719)	12.524	789.071	(688.844)	100.227
1.2 Attività disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
1.3 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Totale (1)	**816.243**	**(803.719)**	**12.524**	**789.071**	**(688.844)**	**100.227**
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
Totale (2)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale (1+2)	**816.243**	**(803.719)**	**12.524**	**789.071**	**(688.844)**	**100.227**

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 31/12/2016**	**Totale 31/12/2015**
	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
· per leasing						
· per factoring						
· altri crediti	-				-	1.961.302
3. Crediti verso clientela	36.049.314	-	(3.142.836)	-	32.906.478	28.304.926
Crediti deteriorati acquistati						
· per leasing						
· per factoring						
· per credito al consumo						
· altri crediti						
Altri crediti	36.049.314	-	(3.142.836)	-	32.906.478	28.304.926
· per leasing	3.282.345	-	(360.049)		2.922.297	7.228.961
· per factoring	1.123.379	-	(7.816)	-	1.115.563	1.487.493
· per credito al consumo	-	-		-	-	-
· altri crediti	31.643.590	-	(2.774.972)		28.868.619	19.588.472
Totale	**36.049.314**	**-**	**(3.142.836)**	**-**	**32.906.478**	**30.266.228**

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

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	**Totale 31/12/2016**	**Totale 31/12/2015**
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote di OICR	-	-	-	75
3. Finanziamenti		-	-	
Totale	**-**	**-**	**-**	**75**

"Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie"

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		**Totale 31/12/2016**	**Totale 31/12/2015**
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Garanzie Rilasciate	-	-	-	-	-	-
2. Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-
3. Impegni ad erogare fondi	-	-	-	-	-	-
4. Altre operazioni	-	-	3.380.546	-	(3.380.546)	1.961.302
Totale	**-**	**-**	**3.380.546**	**-**	**(3.380.546)**	**1.961.302**

L'importo di € 3,3 milioni è relativo alle maggiori rettifiche di valore effettuate sui crediti del portafoglio cartolarizzato del veicolo Pharma Finance 3 S.r.l. rispetto al relativo rischio residuo di Comifin pari al valore nominale del titolo Junior sottoscritto ed agli altri crediti vantati nei confronti del veicolo.

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 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1) Personale dipendente	**1.140.248**	**1.824.775**
a) Salari e Stipendi	811.249	1.026.596
b) Oneri sociali	249.293	337.039
c) Indennità di fine rapporto	-	355.589
d) Spese previdenziali	1.865	2.851
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto	44.510	65.727
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benifici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita		
- a benifici definiti		
h) Altre spese	33.331	36.973
2) Altro personale in attività	**-**	**-**
3) Liquidatori e Sindaci	**634.730**	**626.600**
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	**-**	**-**
6) Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società		
Totale	**1.774.978**	**2.451.375**

Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

	NUMERO MEDIO		NUMERO EFFETTIVO
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016
- Personale dipendente	**15**	**18**	**15**
a) dirigenti	3	4	3
b) quadri	2	3	2
c) impiegati	10	11	10

Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Voci/Settore	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1) Spese amministrative		
a) Consulenze	1.941.190	2.328.537
b) Postelegrafoniche	22.514	28.744
c) Assicurazioni	56.601	48.209
d) imposte e tasse	360.406	331.476
e) Manutenzione ed assistenza	24.159	34.324
f) Locazioni e noleggi	84.493	174.034
g) Spese viaggi e trasferte	4.221	4.706
h) Spese promozionali	3.529	4.742
i) Altri oneri amministrativi	214.264	222.123
Totale	**2.711.377**	**3.176.895**

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	17.593	-	-	17.593
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	5.487	-	-	5.487
d) strumentali	12.106	-	-	12.106
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	-	-	-	-
di cui concesse in leasing operativo				
Totale	**17.593**	**-**	**-**	**17.593**

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 31/12/2016			
	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	**Risultato netto**
1. Avviamento	-	-	-	**-**
2. Altre Attività immateriali	24.868	-	-	**24.868**
2.1 di proprietà	24.868	-	-	**24.868**
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	**-**
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	**-**
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	**-**
Totale	**24.868**	**-**	**-**	**24.868**

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	127.934	(243.337)	(115.403)
1.1 Attività ad uso funzionale	-	-	-
- di proprietà	-	-	-
- acquisite in leasing finanziario	-		-
1.2 Attività riferibili al leasing finanziario	-		-
1.3 Attività detenute a scopo di investiment	127.934	(243.337)	(115.403)
di cui: concesse in leasing operativo	-		-
2. Attività immateriali	4.500		4.500
2.1 Attività	-		-
- di proprietà	4.500		4.500
- acquisite in leasing finanziario	-		-
2.2 Attività riferibili al leasing finanziario	-		-
2.3 Attività detenute a scopo di investiment	-		-
di cui: concesse in leasing operativo	-		-
Totale	**132.434**	**(243.337)**	**(110.903)**

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 31/12/2016	Totale 31/12/2015
Accantonamento per Indennità Suppletiva	-	-
Accantonamento al Fondo Rischi e Oneri	-	4.166.354
Totale	**-**	**4.166.354**

Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

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

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Oneri gestione portafoglio	255.320	257.474
2. Altri oneri dell'esercizio	106.811	142.604
3. Arrotondamenti e abbuoni passivi	338	301
4. Assicurazioni beni in locazione finanziaria	56.707	71.040
Totale altri oneri di gestione	**419.176**	**471.420**
1. Riaddebito costi ed oneri	160.079	270.086
2. Altri proventi dell'esercizio	186.702	149.579
3. Arrotondamenti e abbuoni attivi	22.154	222
Totale altri proventi di gestione	**368.935**	**419.886**
Totale	**(50.241)**	**(51.534)**

Utile (perdite) delle Partecipazioni - Voce 170

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
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 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Imposte correnti	-	5.885,00
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 allaL. 214/2011		
4. Variazione delle imposte anticipate	781.266	849.293
5. Variazione delle imposte differite	(1.509)	(15.747)
Imposte di competenza dell'esercizio	**779.758**	**839.431**

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)

			31/12/2016	31/12/2015
A.		**Attività cartolarizzate**	**2.426.543**	**3.456.763**
	A1)	Crediti	3.073.059	4.093.486
		Rettifiche di valore	(646.516)	(636.723)
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
B.		**Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti**	**556.969**	**837.892**
	B1)	Titoli di debito	-	-
	B2)	Titoli di capitale	-	-
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	343.613	613.342
		b) Crediti verso Erario per ritenute	140.796	140.794
		c) Ratei e risconti attivi	9.608	9.602
		d) Crediti diversi	62.952	74.154
C.		**Titoli emessi**	**2.764.181**	**3.602.803**
	C1)	Titoli di classe A	-	-
	C2)	Titoli di classe B	-	-
	C3)	Titoli di classe C	271.657	1.110.279
	C4)	Titoli di classe J	2.492.524	2.492.524
D.		**Finanziamenti ricevuti**	**0**	**183.350**
	D1)	Subordinated loan	-	183.350
E.		**Altre passività**	**219.331**	**508.502**
	E1)	Debiti v/banche	64	169
	E2)	Reserve Fund	385.939	649.307
	E3)	Rettifiche di valore cumulate	(646.516)	(636.723)
	E4)	Debiti verso originator per conguagli negativi	751	1.176
	E5)	Debiti verso originator per interessi impagati	320.850	281.380
	E6)	Debiti per fornitura di servizi	29.154	29.992
	E7)	Debiti per gestione portafoglio	33.769	33.770
	E8)	Ratei passivi	15.131	21.695
	E9)	Debiti verso Erario	-	84
	E10)	Conto transitorio accrediti nuovo c/Rid	80.189	127.652

			31/12/2016	31/12/2015
F.		**Interessi passivi su titoli emessi**	**34.830**	**50.662**
G.		**Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione**	**139.783**	**144.391**
	G1)	per il servizio di Servicing	-	4.182
	G2)	per altri servizi :		
		Commissioni di Back-up/Sostituto Servicing	30.105	30.453
		Calculation Agent and investor fees	56.198	57.138
		Corporate Servicing Fee	30.500	30.500
		Rating fee	11.524	11.529
		Representative of Noteholder	3.660	3.660
		Listing Fee	5.356	4.489
		Luxembourg Paying Agent	2.440	2.440
H.		**Altri oneri**	**332.714**	**256.404**
	H1)	Spese per gestione portafoglio	59.176	59.766
	H2)	Interessi passivi su subordinated loan	1.911	35.015
	H3)	Interessi passivi verso banche	6	6
	H4)	Differenziali negativi swap	1.030	2.253
	H5)	Conguagli negativi di portafoglio	3.754	5.252
	H6)	Contributo CONSOB	14.535	14.250
	H7)	Spese gestione titoli	1.934	1.830
	H8)	Altre spese	21.137	6.511
	H9)	Perdite su crediti	130.018	45.192
	H10)	Rettifiche di valore	99.213	86.329
I.		**Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione**	**144.730**	**218.614**
L.		**Altri ricavi**	**16**	**2**
	L1)	Interessi attivi v/ banche	9	2
	L2)	Sopravvenienze attive	7	-

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 Srl ha posto in essere un'unica operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.
In data 16 novembre 2005, Comifin ha ceduto *pro soluto e in blocco,* ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti. In particolare, gli attivi acquistati sono costituiti da un portafoglio di Leasing e Loans.
Alla data di cessione del portafoglio il prezzo di Acquisto è stato pari ad **Euro 137.000.660**.
Alla data del 16 novembre 2005, il portafoglio crediti risultava essere così suddiviso :

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2006 il portafoglio risultava così composto :

Classificazione	Valore nominale
Leasing	85.712.045
Loans	40.129.016
Totale	**125.841.061**

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

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

Al 31 dicembre 2007 il portafoglio risultava così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	73.172.363
Loans	35.708.906
Totale	**108.881.269**

Al 31 dicembre 2008 il portafoglio risultava così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	46.939.252
Loans	20.968.503
Totale	**67.907.755**

Al 31 dicembre 2009 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	29.300.801
Loans	13.783.832
Totale	**43.084.633**

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	18.102.542
Loans	9.379.229
Totale	**27.481.771**

Al 31 dicembre 2011 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	10.601.909
Loans	6.446.135
Totale	**17.048.044**

Al 31 dicembre 2012 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	7.297.249
Loans	4.028.861
Totale	**11.326.110**

Al 31 dicembre 2013 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	5.252.433
Loans	2.409.393
Totale	**7.661.826**

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	4.169.281
Loans	1.421.588
Totale	**5.590.869**

Al 31 dicembre 2015 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	3.131.370
Loans	962.116
Totale	**4.093.486**

Al 31 dicembre 2016 il portafoglio risulta così composto:

Classificazione	**Valore nominale**
Leasing	2.563.659
Loans	509.400
Totale	**3.073.059**

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 Srl
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 Srl; 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 Srl 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 Srl 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.

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

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

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

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

1) Importi definiti Unpaid Amount

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso del 2014 sono stati rimborsati interamente i titoli di classe B per totali **Euro 2.249.834**, e rimborsati i titoli di classe C per **Euro 873.184** e classe J per **Euro 0.**

Nel corso del 2015 sono stati rimborsati i soli titoli di classe C per **Euro 1.826.345**.

Nel corso del 2016 sono stati rimborsati i titoli di classe C, come segue:

Payment Date	**Classe C**
28/01/2016	200.656
28/04/2016	178.700
28/07/2016	266.305
28/10/2016	192.931
Totale	**838.622**

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

I titoli di classe J sono privi di rating.

Classe	Rating Iniziale	Rating 08/2012	Rating 07/2013	Rating 06/2014	Società
A	Aaa	A2	A2	--	Moody's
(rimborsata)	AAA	AA+	AA+		S&P
B	A2	A2	A2	--	Moody's
(rimborsata)	A	A	AA		S&P
C	Baa2	Baa2 under Negative watch	Baa2 confermato	Ba2	Moody's
	BBB	BBB	BBB-	BBB- Confermato	S&P

Non si segnalano variazioni successive all'ultima valutazione di giugno 2014.

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

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
Anno 2015	35.658
28/01/16	9.147
28/04/16	8.455
28/07/16	7.863
28/10/16	7.657

Totale	**148.613**

Operazioni finanziarie accessorie

In base al Subordinated Loan Agreement, sottoscritto tra Comifin e Pharma Finance 2 Srl 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 2016, in particolare alla data di pagamento di gennaio 2016, è stato rimborsato l'intero residuo del finanziamento subordinato per un totale di **Euro 183.350**.

Sempre il 14 novembre 2005, Pharma Finance 2 Srl 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 **1.399.237**, ed è calcolato secondo quanto descritto nelle Amortizing Schedule delle Confirmation degli Swaps.

Il valore nozionale sui cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746037C è riferito all'outstanding del portafoglio crediti con tasso fisso così come calcolato secondo lo swap agreement. Al 31 dicembre 2016 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
Anno 2015	39.390
28/01/16	6.348
Totale	**172.237**

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 Srl (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**

Situazione iniziale al 01/01/15	**5.590.869**
Variazioni in aumento 2015	98.572
Variazioni in diminuzione 2015	1.595.955
Situazione finale al 31/12/15	**4.093.486**

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(Valori in euro)

		Situazione iniziale al 01.01.2016	Variazioni dell'esercizio 2016	Situazione finale al 31.12.2016
a)	**Situazione iniziale**	**4.093.486**		
b)	**Variazioni in aumento**		**35.925**	
b.1	Incremento portafoglio		-	
b.2	Quota scaduta non incassata		35.925	
c)	**Variazioni in diminuzione**		**1.056.352**	
c.1	Incassi		926.334	
c.2	Passaggi a perdita		130.018	
d)	**Situazione finale**			**3.073.059**

Evoluzione dei crediti scaduti

(Valori in euro)

		Situazione iniziale al 01.01.2016	Variazioni dell'esercizio 2016	Situazione finale al 31.12.2016
a)	**Situazione iniziale**	**1.925.433**		
b)	**Variazioni in aumento**		**35.925**	
b.1	Quota capitale scaduta non incassata		29.331	
b.2	Quota interesse scaduta non incassata		6.594	
b. 3	Nuovi default		-	
c)	**Variazioni in diminuzione**		**393.949**	
c.1	Incassi		263.931	
c.2	Passaggi a perdita		130.018	
d)	**Situazione finale**			**1.567.409**

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 1.022.490. Si evidenzia che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a Euro 646.516 (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

	2016	2015
Liquidità iniziale	**613.173**	**1.048.577**
Incassi		
Crediti in portafoglio (capitale e interessi)	1.039.763	1.709.588
Interessi maturati su conti bancari	9	2
Importi su conto pre-incassi da lavorare	1.333.587	394.716
Totale incassi	**2.373.359**	**2.104.306**
Pagamenti		
Rimborso capitale Notes	838.622	1.826.345
Interessi sulle Notes	3.784	15.295
Rimborso capitale prestito subordinato	183.350	177.794
Interessi passivi prestito subordinato	-	-
Differenze negative swap	1.082	2.672
Conguagli negativi portafoglio	-	4.861
Girofondi importi da conto pre-incassi	1.381.106	267.063
Altri pagamenti	235.039	245.680
Totali pagamenti	**2.642.983**	**2.539.710**
Liquidità finale	**343.549**	**613.173**

Il flusso di cassa per l'anno 2016 concernente gli incassi in linea capitale intervenuti sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 1.039.763 e risulta in linea con le previsioni di incasso formulate in sede di strutturazione dell'operazione e successivi aggiornamenti.

Gli incassi stimati per l'anno 2017, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 452.545 per rimborso capitale, ed in Euro 95.448 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	151.750	13.932	165.682
2 - da 3 mesi a 1 anno	303.216	3.758	306.974
3 - da 1 anno a 5 anni	1.053.105	-	1.053.105
4 - oltre 5 anni	-	-	-
5-indeterminata	1.055.588	491.710	1.547.298
Totale complessivo	**2.563.659**	**509.400**	**3.073.059**

Passività

Classe C - Ripartizione per vita residua	Importo in Euro
Fino a 3 mesi	157.328
Scadenza legale (Gennaio 2025)	114.329
Totale	**271.657**

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

Ripartizione per localizzazione territoriale

voci	stato	Valuta	Importo
1.1. Crediti	**ITALIA**	**EURO**	**3.073.059**

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	20	220.861
da 25.000 a 75.000 euro	9	466.383
da 25.000 a 250.000 euro	11	1.512.517
oltre i 250.000 euro	3	873.298
	43	**3.073.059**

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 2.587.479 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	311.521
	1	308.896
	1	252.881
	1	223.975
	1	203.536
	1	161.940
	1	150.002
	1	128.906
	1	128.005
	1	127.936
	1	105.137
	1	104.013
	1	91.553
	1	87.513
	1	71.748
	1	65.336
	1	64.581
Totale complessivo	**17**	**2.587.479**

PHARMA FINANCE 3 S.r.l.

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

			31/12/2016	31/12/2015
A.		**Attività cartolarizzate**	**39.484.457**	**55.208.395**
	A1)	Crediti	65.751.492	79.775.767
		Rettifiche di valore	(26.267.035)	(24.567.372)
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
B.		**Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti**	**3.932.989**	**3.860.689**
	B1)	Titoli di debito		
	B2)	Titoli di capitale		
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	3.006.074	2.730.949
		b) Depositi a termine	-	-
		c) Crediti verso erario ritenute su interessi attivi	2.430	2.404
		d) Crediti diversi	924.485	1.127.336
C.		**Titoli emessi**	**57.010.064**	**68.990.349**
	C1)	Titoli di classe A	28.128.971	40.109.256
	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**	**(17.450.335)**	**(13.778.982)**
	E1)	Reserve Fund	4.681.925	7.610.299
	E2)	Rettifiche di valore cumulate	(26.267.035)	(24.567.372)
	E3)	Debiti verso originator	1.033.472	826.122
	E4)	Debiti verso sottoscrittori titoli	2.256.637	1.795.035
	E5)	Ratei passivi	8.486	8.350
	E6)	Debiti per fornitori/fatture da ricevere	9.848	22.573
	E7)	Debiti per gestione portafoglio	19.238	20.450
	E8)	Altri Debiti	807.094	505.561

			31/12/2016	31/12/2015
F.		**Interessi passivi su titoli emessi**	**676.153**	**951.906**
G.		**Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione**	**127.122**	**79.998**
	G1)	Commissioni di servicing	-	20.033
	G2)	Commissioni per altri servizi :		
		Back-up Servicer Fee / Sostituto del Servicer	77.084	9.963
		Corporate servicing	30.500	30.500
		Representative of noteholders	7.327	7.313
		Calculation agent & Italian account bank	7.327	7.313
		Italian paying agent	1.221	1.219
		Principal paying agent & agent bank	1.221	1.219
		English account bank and cash manager	2.442	2.438
H.		**Altri oneri**	**9.117.500**	**10.611.228**
	H1)	Spese per gestione portafoglio	66.992	69.979
	H2)	Guarantee fee- EIF	58.584	57.792
	H3)	Interessi passivi su subordinated loan	49.512	59.010
	H4)	Conguagli negativi su portafoglio	103.327	157.766
	H5)	Spese legali	3.806	16.641
	H6)	Contributo Consob	14.535	14.250
	H7)	Altre spese	33.110	7.498
	H8)	Perdite su crediti	3.752.503	-
	H9)	Rettifiche di valore	5.035.131	10.228.292
I.		**Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione**	**1.957.168**	**2.919.190**
L.		**Altri ricavi**	**102**	**6**
	L1)	Interessi attivi v/ banche	102	6

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", H9 "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. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.
In data 29 gennaio 2008, Comifin ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti. Il portafoglio iniziale aveva un valore nominale di **Euro 52.554.343** a fronte di titoli emessi per un importo nominale di **Euro 200.000.000** sottoscritti per **Euro 52.554.343.**
Nel corso dell'anno 2008, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 94.335.532**.

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

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

Le cessioni nel 2009 sono così realizzate:

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

Al 31 dicembre 2009 il portafoglio è pari a **Euro 135.588.202.** Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 138.184.724.**
Nel corso dell'anno 2010, la società ha acquisito ulteriori portafogli per un importo complessivo pari a **Euro 28.235.274**

Le cessioni nel 2010 sono così realizzate:

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

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

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

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

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

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

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

Nel 2016 il valore del portafoglio al 31 dicembre è pari a **Euro 65.751.492**.

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 Srl
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**			

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

al 26 settembre 2011 Euro 14.902.005

al 28 dicembre 2011 Euro 4.859.736

per un totale di Euro 19.761.741

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

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

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

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

per un totale di Euro 15.893.615.

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

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

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

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

per un totale di Euro 13.096.463.

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

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

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

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

Per un totale di Euro 10.823.101.

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

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

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**

Nel 2016 sono stati rimborsati i seguenti importi di titoli senior di Classe A:

Marzo 2016	Euro 3.989.534
Giugno 2016	Euro 3.831.578
Settembre 2016	Euro 1.933.447
Dicembre 2016	Euro 2.225.726

Per un totale di **Euro 11.980.285**.

E l'importo residuo dei titoli in linea capitale al 31 dicembre 2016 è come segue:

Classe	Importo in Euro
A	28.128.971
B	6.079.737
C	9.500.089
J	13.301.267
Totale	**57.010.064**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il 5 marzo 2012, sulla base dell'Interim Agreement sono stati firmati il Waiver Agreement e l'Amendment Agreement che hanno stabilito la non-sussistenza dell'Evento di Early Termination, e l'incremento dello spread sui titoli senior così come previsto in corso di negoziazione tra le parti nella fase di Interim e l'incremento della commissione di garanzia emessa dal FEI sui titoli di Classe C.

In data 9 Aprile 2013 la Società ha ricevuto comunicazione dell'abbassamento del rating dei titoli Senior da parte di Fitch Ratings.

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

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

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

Tale comunicazione non ha causato ulteriori modifiche alla destinazione dei fondi disponibili dell'operazione, nè ha indotto il RON a sostituire il Servicer.

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

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

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

I titoli di classe J sono privi di rating.

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

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

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

Si segnala che nel 2016 i sottoscrittori dei titoli di Pharma Finance 3 si sono attivati con la società Fitch Ratings Ltd, per proporre il ritiro del rating dei Titoli; in particolare l'attuale bassa valutazione del rating genera all'investitore un trattamento prudenziale del proprio patrimonio estremamente punitivo.

In data 25 agosto 2016 Fitch Ratings Ltd ha rilasciato un comunicato stampa in cui ha confermato il rating corrente dei titoli e simultaneamente il ritiro dello stesso.

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

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

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

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

Classe	Importo
A	979.522
B	124.879

C	130.655
J	409.296
Totale	**1.644.352**

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**

Al 31 dicembre 2016 gli importi di interessi sui titoli impagati sono i seguenti:

Classe	**Importo**
A	1.710.993
B	266.656
C	278.988
J	783.478
Totale	**3.040.115**

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.

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

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

Nel corso del 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016 non sono stati versati ulteriori importi a integrazione del finanziamento subordinato.

Al 31 dicembre 2016 il finanziamento subordinato erogato da Comifin a favore della Società è pari a **Euro 3.857.717**.

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

Al 31 dicembre 2013 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a **Euro 50.841**.
Al 31 dicembre 2014 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a **Euro 118.707**.
Al 31 dicembre 2015 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a **Euro 177.784**.

Al 31 dicembre 2016 gli importi di interessi sul finanziamento impagati sono pari a **Euro 227.229**.

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**

Situazione iniziale al 31/12/14	**87.445.729**
Variazioni in aumento 2015	921.219
Variazioni in diminuzione 2015	8.591.181
Situazione finale al 31/12/15	**79.775.767**

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(valori in unità di euro)

		Situazione iniziale al 01.01.2016	Variazioni dell'esercizio 2016	Situazione finale al 31.12.2016
a)	**Situazione iniziale**	**79.775.766**		
b)	**Variazioni in aumento**		**1.384.217**	
	b.1 Incremento portafoglio		-	
	b.2 Quota scaduta non incassata		1.384.217	
c)	**Variazioni in diminuzione**		**15.408.491**	
	c.1 Incassi		11.655.988	
	c.2 Perdite su crediti		3.752.503	
d)	**Situazione finale**			**65.751.492**

Evoluzione dei crediti scaduti

	Situazione iniziale al 01.01.2016	Variazioni dell'esercizio 2016	Situazione finale al 31.12.2016
a) Situazione iniziale	**42.071.397**		
b) Variazioni in aumento		**4.143.833**	
b.1 Quota capitale scaduta non incassata		865.426	
b.2 Quota interesse scaduta non incassata		518.791	
b.3 Nuove sofferenze		2.759.616	
c) Variazioni in diminuzione		**8.246.372**	
c.1 Incassi		4.493.869	
c.2 Perdite su crediti		3.752.503	
d) Situazione finale			**37.968.858**

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 11.716.366. Si evidenzia che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a Euro 26.267.035 (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 dei titoli Senior.

Flussi di cassa

	2016	2015
Liquidità iniziale	**2.730.949**	**2.199.791**
Incassi		
Crediti in portafoglio (capitale e interessi)	12.337.414	10.910.498
Interessi maturati su conti bancari	102	-
Importi su conto pre-incassi da lavorare	22.341.264	3.578.512
Totale incassi	**34.678.780**	**14.489.010**
Pagamenti		
Interessi sulle Notes	44.472	190.447
Capitale sulle Notes	11.980.285	9.619.455
Per interessi EIF	58.109	57.792
Conguagli negativi portafoglio	-	172.128
Girofondi importi da conto pre-incassi	22.039.603	3.073.079
Altri pagamenti	281.186	844.951
Totali pagamenti	**34.403.655**	**13.957.852**
Liquidità finale	**3.006.074**	**2.730.949**

Il flusso di cassa per l'anno 2016 derivante dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 12.337.414 (comprensivi di estinzioni anticipate e recuperi su posizioni in sofferenza) e risulta in linea con le previsioni e successivi aggiornamenti.

Gli incassi stimati per l'anno 2017, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 3.681.694 per rimborso capitale, e in Euro 1.540.680 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	Importo
1 - fino a 3 mesi	905.145
2 - da 3 mesi a 1 anno	2.804.678
3 - da 1 anno a 5 anni	15.327.100
4 - oltre 5 anni	8.773.840
5-indeterminata	37.940.729
Totale complessivo	**65.751.492**

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**	**65.751.492**

Concentrazione del rischio

Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

Fasce di Frazionamento Portafogliio (*)	Numero di posizioni	Importo
tra 0 e 25.000 euro	4	76.451
da 25.000 a 75.000 euro	10	524.770
da 75.000 a 250.000 euro	24	3.484.676
oltre i 250.000 euro	81	61.665.595
	119	**65.751.492**

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

Ci sono 13 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 20.435.506 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	2.170.069
	1	1.785.924
	1	1.775.938
	1	1.696.850
	1	1.680.030
	1	1.569.886
	1	1.555.526
	1	1.415.373
	1	1.393.757
	1	1.389.095
	1	1.347.026
	1	1.333.663
	1	1.322.369
Totale complessivo	**13**	**20.435.506**

PHARMA FINANCE 4 S.r.l.

Prospetto riassuntivo delle attività cartolarizzate e dei titoli emessi

			31/12/2016	31/12/2015
A.		**Attività cartolarizzate**	**50.073.786**	**88.172.631**
	A1)	Crediti	84.963.047	101.762.832
		Rettifiche di valore (*)	(34.889.261)	(13.590.201)
	A2)	Titoli		
	A3)	Altre		
		Crediti verso sottoscrittori di Notes	-	-
B.		**Impiego delle disponibilità rivenienti dalla gestione dei crediti**	**6.530.691**	**5.771.907**
	B1)	Titoli di debito		
	B2)	Titoli di capitale		
	B3)	Altre		
		a) Crediti verso Banche	5.404.130	4.042.052
		b) Crediti verso erario ritenute su interessi attivi	5.552	5.515
		c) Altre attività	1.121.009	1.724.340
C.		**Titoli emessi**	**88.253.512**	**102.305.112**
	C1)	Titoli di classe A1	52.625.334	66.676.934
	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**	**(31.649.035)**	**(8.360.574)**
	E1)	Reserve Fund	2.423.534	3.793.188
	E2)	Rettifiche di valore cumulate	(34.889.261)	(13.590.201)
	E3)	Debiti verso originator	47.477	66.372
	E4)	Ratei passivi	40.466	51.995
	E5)	Debiti per fornitori/fatture da ricevere/altri debiti	13.696	7.709
	E6)	Debiti per gestione portafoglio	7.251	8.277
	E7)	C/transitorio accrediti nuovo conto Pre-Incassi	707.802	1.302.086

			31/12/2016	31/12/2015
F.		**Interessi passivi su titoli emessi**	**2.843.621**	**2.653.750**
G.		**Commissioni e provvigioni a carico dell'operazione**	**139.463**	**115.921**
	G1)	Commissioni di servicing	-	14.564
	G2)	Commissioni per altri servizi :		
		Back-up servicer fee / Sostituto del Servicer	86.917	48.934
		Corporate servicing fee	18.323	12.177
		Cash management fee	4.274	4.266
		Account Bank fee	3.663	3.656
		Italian paying agent fee	1.832	1.828
		Representative of Noteholder & Calculation fee	24.454	30.496
H.		**Altri oneri**	**21.613.303**	**7.251.591**
	H1)	Spese per gestione portafoglio	46.947	47.401
	H2)	Conguagli negativi su portafoglio	276.673	244.691
	H3)	Perdite su crediti	563.025	71.351
	H4)	Altre spese	103.578	14.432
	H5)	Rettifiche di valore (*)	20.623.080	6.873.716
I.		**Interessi generati dalle attività di cartolarizzazione**	**2.599.993**	**3.494.272**
L.		**Altri ricavi**	**3.659**	**22**
	L1)	Interessi attivi su conti correnti	143	22
	L2)	Sopravvenienze attive	3.516	-

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. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.
In data 14 giugno 2010, Comifin ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti costituiti da finanziamenti e contratti di leasing finanziario pari ad **Euro 40.840.952** a fronte di titoli emessi per un importo nominale di **Euro 270.650.000** sottoscritti per **Euro 40.860.952**.
Nel corso dell'anno 2010, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 28.211.895**.

Al 31 dicembre 2010 il portafoglio è pari a **Euro 64.489.229.** Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 65.304.964.**
Nel corso dell'anno 2011, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 43.675.747**.
Al 31 dicembre 2011 il portafoglio è pari a **Euro 95.704.731**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 96.509.421**.
Nel corso dell'anno 2012, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 19.566.447**.
Al 31 dicembre 2012 il portafoglio è pari a **Euro 102.391.709**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 103.223.181** di cui **Euro 26.962.068** relativi ai titoli di classe B Junior.
Nel corso dell'anno 2013, la società ha acquistato nuovi portafoglio per un importo complessivo pari a **Euro 37.865.441** come di seguito dettagliato:
. marzo 2013 **Euro 35.056.603**
. giugno 2013 **Euro 2.808.838**
In data 9 luglio 2013, le parti dell'operazione hanno firmato un accordo di modifica contrattuale per terminare il periodo *Ramp Up* e cancellare il periodo Revolving; pertanto non sono stati più effettuati acquisti di nuovi crediti né ulteriori sottoscrizioni di titoli.
Alla data indicata i titoli sottoscritti erano pari a **Euro 100.000.000** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe J.
A partire dalla data di pagamento di settembre 2013 la Società ha cominciato a rimborsare il capitale dei titoli.
Al 31 dicembre 2013 il portafoglio è pari a **Euro 122.254.373**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 87.201.232** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe B Junior.

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio è pari a **Euro 111.070.554**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 74.868.056** per la classe A1 e **Euro 35.628.178** per la classe B Junior.
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.
Al 31 dicembre 2016 il portafoglio è pari a **Euro 84.963.047**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 52.625.334** 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 SpA in liquidazione
Back-up Servicer e Sostituto del Servicer (da giugno 2015)	SelmaBipiemme Leasing SpA
Arranger	Banca IMI
Computation Agent, Rappresentante degli Obbligazionisti e Corporate Services Provider	Accounting Partners Srl
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**		

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

I titoli sono stati sottoscritti per i seguenti importi:

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

Nel corso del 2010, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per i seguenti importi ulteriori per un totale di Euro 49.856.400 per la Classe A1 e Euro 15.448.563 per la Classe B.
Nel corso del 2011, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per importi ulteriori per un totale di Euro 21.926.525 per la Classe A1 e Euro 9.277.935 per la Classe B.
Nel corso del 2012, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per importi ulteriori per un totale di Euro 4.478.189 per la Classe A1 e Euro 2.235.571 per la Classe B.

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

- alla Data di Pagamento Trimestrale del 25 marzo 2013 :

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

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

Classe	Importo in Euro
A1	100.000.000
B	35.628.178
Totale	**135.628.178**

Nel corso del 2013, a seguito della modifica contrattuale che ha previsto il termine del periodo di Revolving, la Società ha cominciato a rimborsare il capitale dei titoli per la sola classe A1, per un totale di **Euro 12.798.768**.
Al 31 dicembre 2013 il valore residuo dei titoli sottoscritti è:
Classe A1 **Euro 87.201.232**
Classe B Junior **Euro 35.628.178**

Nel corso del 2014 la Società ha rimborsato il capitale dei titoli di classe A1 per l'importo totale di Euro 12.333.176.
Al 31 dicembre 2014 il valore residuo dei titoli sottoscritti è:
Classe A1 **Euro 74.868.056**
Classe B Junior **Euro 35.628.178**

Nel corso del 2015 la Società ha rimborsato il capitale dei titoli di classe A1 per l'importo totale di Euro 8.191.122.

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

Classe A1	**Euro 66.676.934**
Classe B Junior	**Euro 35.628.178**

Nel corso del 2016 la Società ha rimborsato il capitale dei titoli, come segue:

Payment Date	**Classe A1**	**Classe B junior**
24/03/2016	3.621.220	-
24/06/2016	2.417.946	-
24/09/2016	5.138.806	-
23/12/2016	2.873.627	-
Totale	**14.051.599**	**0**

Al 31 dicembre 2016 il valore residuo dei titoli sottoscritti è:

Classe A1	**Euro 52.625.334**
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 Srl.

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

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

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

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

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

1. Importi definiti Importi Impagati
2. Importo definito Defaulted Interest Amount
3. Pagamento del Prezzo del nuovo portafoglio
4. Cassa residuale del Principal Deficiency Amount
5. Rimborso del capitale dei titoli di classe A1 e classe A2, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
6. Prezzo di Aggiustamento dei crediti

7. Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing e di Garanzia e Indennizzo
8. Rimborso del capitale dei titoli di classe B, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
9. Eventuale Interesse Addizionale residuale sui titoli di classe B
10. Importo residuale finale

I titoli non sono quotati su alcun mercato.

I titoli non sono muniti di rating.

Si segnala che nel corso del 2014, 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**

Situazione iniziale al 01/01/2015	**111.070.554**
Variazioni in aumento 2015	1.786.624
Variazioni in diminuzione 2015	11.094.346
Situazione finale al 31/12/2015	**101.762.832**

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

		Situazione al 01.01.2016	Variazioni dell'esercizio 2016	Situazione al 31.12.2016
a)	**Situazione iniziale**	**101.762.832**		
b)	**Variazioni in aumento**		**1.169.014**	
	b.1 Incremento portafoglio			
	b.2 Quota scaduta non incassata		1.169.014	
c)	**Variazioni in diminuzione**		**17.968.799**	
	c.1 Incassi		17.405.774	
	c.2 Perdite su crediti		563.025	
d)	**Situazione finale**			**84.963.047**

Evoluzione dei crediti scaduti

Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio

		Situazione al 01.01.2016	Variazioni dell'esercizio 2016	Situazione al 31.12.2016
a)	**Situazione iniziale**	**43.548.720**		
b)	**Variazioni in aumento**		**13.070.655**	
b.1	Quota capitale scaduta non incassata		725.416	
b.2	Quota interesse scaduta non incassata		443.597	
b.3	Nuove Sofferenze		11.901.642	
c)	**Variazioni in diminuzione**		**4.441.047**	
c.1	Incassi		3.878.022	
c.2	Perdite su crediti		563.025	
d)	**Situazione finale**			**52.178.328**

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 15.170.199. Si evidenzia che il valore delle rettifiche sul portafoglio crediti pari a complessivi Euro 34.889.261 (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

	2016	2015
Liquidità iniziale	**4.042.051**	**2.921.333**
Incassi		
Crediti in portafoglio	19.133.625	11.798.240
Interessi attivi su conti correnti	143	-
Importi su c/pre incassi da lavorare	22.075.325	4.509.241
Totale incassi	**41.209.093**	**16.307.481**
Pagamenti		
Rimborso Notes	14.051.599	8.191.123
Interessi sulle Notes	2.855.150	3.261.366
Conguagli negativi portafoglio	-	151.269
Girofondi importi da c/pre incassi	22.669.610	3.207.155
Altri pagamenti	270.655	375.850
Totali pagamenti	**39.847.014**	**15.186.763**
Liquidità finale	**5.404.130**	**4.042.051**

Il flusso di cassa per l'anno 2016 derivanti dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 19.133.625 (comprensivi di estinzioni anticipate e recuperi su posizioni in sofferenza) e risulta in linea con le previsioni di incasso e successivi aggiornamenti.

Gli incassi stimati per l'anno 2017, derivanti dai crediti in bonis, sono stimati in Euro 4.239.708 per rimborso capitale, ed in Euro 1.830.333 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	loans	leasing	Totale complessivo
1 - fino a 3 mesi	424.984	772.739	1.197.723
2 - da 3 mesi a 1 anno	1.323.248	1.829.682	3.152.930
3 - da 1 anno a 5 anni	9.097.565	3.363.541	12.461.106
4 - oltre 5 anni	15.184.195	899.711	16.083.906
indeterminata	42.851.768	9.215.614	52.067.382
Totale complessivo	**68.881.760**	**16.081.287**	**84.963.047**

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**	**84.963.047**

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	112	1.297.964
da 25.000 a 75.000 euro	51	2.333.401
da 75.000 a 250.000 euro	74	10.900.395
oltre i 250.000 euro	73	70.431.287
	310	**84.963.047**

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

Ci sono 10 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di Euro 24.197.635 come evidenziato nella tabella seguente:

	Numero di posizioni	Importo
	1	4.313.163
	1	3.057.144
	1	2.842.270
	1	2.597.649
	1	2.019.599
	1	2.019.599
	1	1.911.488
	1	1.902.284
	1	1.794.129
	1	1.740.310
Totale complessivo	**10**	**24.197.635**

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 67 mila. Inoltre la società di revisione ha svolto verifiche concordate sulla situazione di cassa trimestrale con compensi complessivi pari ad euro 22 mila.

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

Milano, 15 maggio 2017

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

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 bilancio intermedio di liquidazione

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio intermedio di liquidazione di Comifin S.p.A. in Liquidazione (di seguito la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, 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 bilancio intermedio di liquidazione

I Liquidatori sono responsabili per la redazione del 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 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 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio 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 bilancio intermedio di liquidazione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel 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 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 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 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 2016, 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.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Richiamo d'informativa

Senza modificare il nostro giudizio richiamiamo l'attenzione su quanto descritto 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 2016 – secondo bilancio intermedio di liquidazione", i Liquidatori riportano che nel mese di settembre 2016 la Società ha sottoscritto con il ceto bancario un accordo ai sensi dell'art. 182 bis septies della Legge Fallimentare, successivamente omologato dalla Sezione Fallimentare del Tribunale di Milano, con sottostante un piano di liquidazione che prevede una rimodulazione degli obblighi di pagamento del debito bancario ed include una 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.
  I Liquidatori, pertanto, ritengono che sussistano incertezze nella stima dei valori di possibile realizzo delle attività nonché nella determinazione dell'entità delle eventuali passività che potrebbero insorgere in futuro.

- al paragrafo "Altre informazioni" i Liquidatori evidenziano che il progetto del primo bilancio intermedio di liquidazione della Società chiuso al 31 dicembre 2015 non è stato approvato dall'Assemblea dei Soci andata deserta sia in prima che in seconda convocazione. Conseguentemente, i saldi contabili riportati nel bilancio intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2016 sono stati determinati sulla base delle risultanze del progetto di bilancio 2015 della Società predisposto e approvato esclusivamente dal Collegio dei Liquidatori.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il 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 bilancio intermedio di liquidazione di Comifin S.p.A. in Liquidazione al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio intermedio di liquidazione di Comifin S.p.A. in Liquidazione al 31 dicembre 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Maurizio Ferrero
Socio

Milano, 23 maggio 2017

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 SECONDO BILANCIO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE
AL 31 DICEMBRE 2016

Signori Azionisti,

il Collegio dei Liquidatori ha approvato, nella riunione del 15 maggio 2017, il progetto del secondo bilancio intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2016 che viene presentato per la Vostra approvazione.

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 2016 risulta essere il secondo 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.

Lo stato patrimoniale si compendia nelle seguenti risultanze:

- attivo ..... € 139.483.889
- passivo .....€ 210.217.604
- capitale e riserve .....€ (36.670.263)

  ..... € 173.547.341
- perdita d'esercizio ..... € (34.063.452)

La perdita trova conferma nel conto economico, che evidenzia:

- margine di interesse ..... € 1.375.813
- commissioni nette ..... € - 456.196
- altri utili ..... € 12.581

  .....€ (443.615)
- margine di intermediazione .....€ 932.198
- rettifiche di valore, spese amministrative, accantonamenti, oneri e proventi diversi ..... € (34.215.892)
- risultato della gestione operativa .....€ (33.283.694)
- perdite delle partecipazioni.....€ 0

- risultato al lordo delle imposte……..€ (33.283.694)
- imposte sul reddito …… € (779.758)
- perdita dell'esercizio …… € (34.063.452)

* * * * *

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.

Nel corrente anno 2016, a conclusione delle attività di ristrutturazione della debitoria, sono state effettuate le seguenti attività:

- Il 29 aprile 2016 il collegio dei liquidatori di Comifin ha approvato il piano di liquidazione (predisposto con l'ausilio degli Advisors finanziari della Società).

- Il 2 settembre 2016 la Società e gli istituti finanziari titolari di rapporti di finanziamento in favore della stessa e di conseguenti diritti di credito hanno sottoscritto un accordo di ristrutturazione del debito (ARD) ai sensi e per gli effetti dell'articolo 182-bis septies della Legge Fallimentare.

- In data 10 novembre 2016 il Tribunale di Milano ha pronunciato il decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione dei debiti presentato ex art 182 *bis* e *septies* LF. Il Decreto è stato trasmesso in cancelleria per la registrazione e la pubblicazione avvenute in data 15 novembre 2016; il decreto ha acquisito piena efficacia a decorrere dal 1° dicembre 2016.

- In data 30 dicembre 2016, a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive previste nell' ARD, si è perfezionata l'efficacia dell'Accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con il ceto bancario ad oggi pienamente vigente.

- in data 30 dicembre 2016 si è provveduto, in esecuzione dell'Accordo, a mettere a disposizione di Banca Agente l'importo complessivi € 10,4 milioni; quanto a € 3,6 milioni a saldo degli interessi maturati sul debito a tutto il 31 dicembre 2016 e quanto a € 6,8 milioni in conto del debito "pari passu" in linea capitale, che banca agente ha tempestivamente provveduto ad inoltrare alle Banche Creditrici.

Il bilancio intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2016 evidenzia un patrimonio netto negativo di € (70.733.715), al netto di una perdita d'esercizio di € 34.063.452 che deriva principalmente dalle rettifiche di valore sui crediti.

Nell'esercizio in oggetto sono state effettuate rettifiche di valore su crediti per € 29,5 milioni. Le stesse hanno riguardato le posizioni a sofferenza ed incaglio, valutate monograficamente per quanto attiene le previsioni di recupero.

Nell' esercizio 2016 le posizioni lorde classificate a sofferenza si sono incrementate sia per importi sia per numero di controparti, mentre le posizioni classificate ad inadempienza probabile sono diminuite sia per importi sia per numero di controparti.

Il patrimonio netto si è decrementato di € 34.063.452 pari alla perdita di esercizio dell'anno 2016.

* * * * *

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 2016, gli interessi attivi sono diminuiti di circa 2,6 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 2015 di € 621 mila. 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.

Gli interessi previsti dalla data di efficacia dell'Accordo ex 182 bis LF, che saranno addebitati a partire dal 1 gennaio 2017, sono stati sostanzialmente ridotti; tale riduzione permetterà un maggiore assorbimento dei costi di gestione.

La valutazione analitica delle posizioni a sofferenza ed a inadempienza probabile ha portato ad accantonamenti per € 29,5 milioni con coperture delle sofferenze passate dal 73,1% del 2015 al 81,8% del 2016, mentre per le inadempienze probabili, la copertura è passata dal 30,1% del 2015 al 49,6% del 2016.

* * * * *

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 delle inadempienze probabili, 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, delle inadempienze probabili 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 € 271 mila, i quali sono stati integralmente rimborsati con la *payment* del mese di aprile 2017;

- 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 € 43,7 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 € 52,6 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 informazione 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.

I Liquidatori, essendo pienamente efficace ed operativo "*l'Accordo per l'esecuzione del programma di riequilibrio patrimoniale e finanziario di Comifin S.p.A.*", come sopra evidenziato, ritengono che Comifin potrà continuare ad operare nell'ambito della propria 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. Per tale ragione i Liquidatori hanno proceduto alla redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, secondo bilancio intermedio di liquidazione, in continuità con quanto già effettuato nel precedente esercizio, adottando i principi contabili internazionali con la cautela necessaria in considerazione dello stato di liquidazione.

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.

* * * * *

Il Collegio Sindacale evidenzia che il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto dai liquidatori, è stato approvato in data 1° luglio 2016. Le assemblee dei soci, convocate per l'approvazione in prima convocazione il 27 luglio 2016 ed in seconda convocazione il 28

luglio 2016 sono risultate entrambe deserte; conseguentemente i saldi contabili riportati nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 sono stati determinati sulla base delle risultanze del progetto di bilancio al 2015 approvato dai Liquidatori.

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 2016 – secondo bilancio intermedio di liquidazione*", propone all'Assemblea di approvare il bilancio intermedio di liquidazione chiuso il 31 dicembre 2016 così come redatto dall'organo liquidatorio.

Milano, 23 maggio 2017

Il Collegio Sindacale

(dott. Marco Verde)

(dott.ssa Stefania Vercellotti)

(dott.ssa Cecilia Piazza)

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

VERBALE ASSEMBLEA DEL 16 GIUGNO 2017

L'anno duemiladiciassette il giorno 16 del mese di giugno alle ore 10:30, presso la sede della Società in Milano, via G. d'Arezzo n. 6 – è stata convocata l'assemblea degli azionisti della Comifin S.p.a. in liquidazione con il seguente ordine del giorno:

1. Presentazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, primo bilancio intermedio di liquidazione, redatto in base ai Principi Contabili Internazionali; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Presentazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, secondo bilancio intermedio di liquidazione, redatto in base ai Principi Contabili Internazionali; deliberazioni inerenti e conseguenti;

Assume la presidenza, a norma di legge e di statuto, il Presidente del Collegio dei Liquidatori Dott. Emilio Campanile.

Il Presidente constata e fa constatare che:

- oltre a se stesso in qualità di Presidente sono presenti i Liquidatori Dott. Gianluca Bolelli e Avv. Mario Maienza;
- sono presenti in audio conferenza per il Collegio Sindacale il Presidente Dott. Marco Primo Verde, e i Sindaci Dott.ssa Cecilia Piazza e Dott.ssa Stefania Vercellotti;
- come risulta dal libro soci, la totalità delle azioni della società è stata girata in pegno a favore di "Banca IMI Spa (C.F. 04377700150), con riserva del diritto di voto in favore del datore di pegno, salva diversa comunicazione in forma scritta da parte del creditore garantito a Comifin SpA";
- a tutt'oggi, "Banca IMI Spa", informata della presente assemblea, nulla ha comunicato alla società;

Ad ora nessuno compare per l'unico azionista FD Investimenti S.r.l., titolare di n. 19.565.217 azioni che costituiscono l'intero capitale sociale di Euro 19.565.217.

Il dr. Campanile, in assenza del Socio non può dichiarare la presente assemblea ordinaria validamente e regolarmente costituita; Invita i partecipanti ad attendere fino alle ore 11:30 prima di pronunciarsi in merito.

Alle ore 11:35, constatando il Presidente che il Socio non si è presentato all'Assemblea, che non ha pertanto validamente deliberato su quanto posto all'ordine del giorno, la stessa viene rinviata in seconda convocazione per il 21 giugno 2017 ore 10:30, stesso luogo.

La riunione termina alle ore 11:45.

Il Presidente del Collegio dei Liquidatori

Dr. Emilio Campanile

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

VERBALE ASSEMBLEA DEL 21 GIUGNO 2017

L'anno duemiladiciassette il giorno 21 del mese di giugno alle ore 10,30, presso la sede della Società in Milano, via G. d'Arezzo n. 6 – si è riunita in seconda convocazione, essendo andata deserta la prima, l'assemblea degli azionisti della Comifin S.p.a. in liquidazione con il seguente ordine del giorno:

1. Presentazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, primo bilancio intermedio di liquidazione, redatto in base ai Principi Contabili Internazionali; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Presentazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, secondo bilancio intermedio di liquidazione, redatto in base ai Principi Contabili Internazionali; deliberazioni inerenti e conseguenti;

Assume la presidenza, a norma di legge e di statuto, il Presidente del Collegio dei Liquidatori Dott. Emilio Campanile.

Il Presidente constata e fa constatare che:

- oltre a se stesso in qualità di Presidente sono presenti i Liquidatori Dott. Gianluca Bolelli e Avv. Mario Maienza;
- sono presenti in audio conferenza per il Collegio Sindacale il Presidente Dott. Marco Primo Verde, e i Sindaci Dott.ssa Cecilia Piazza e Dott.ssa Stefania Vercellotti;
- come risulta dal libro soci, la totalità delle azioni della società è stata girata in pegno a favore di "Banca IMI Spa (C.F. 04377700150), con riserva del diritto di voto in favore del datore di pegno, salva diversa comunicazione in forma scritta da parte del creditore garantito a Comifin SpA";

- a tutt'oggi, "Banca IMI Spa", informata della presente assemblea, nulla ha comunicato alla società;

Ad ora nessuno compare per l'unico azionista FD Investimenti S.r.l., titolare di n. 19.565.217 azioni che costituiscono l'intero capitale sociale di Euro 19.565.217=.

Il Dr. Campanile, in assenza del Socio non può dichiarare la presente assemblea ordinaria validamente e regolarmente costituita; Invita i partecipanti ad attendere fino alle ore 11,30 prima di pronunciarsi in merito.

Alle ore 11,35, constatando il Presidente che il Socio non si è presentato, e che pertanto non si è potuto validamente deliberare su quanto posto all'ordine del giorno, dichiara sciolta l'Assemblea.

La riunione termina alle ore 11,40.

Il Presidente del Collegio dei Liquidatori

Dr. Emilio Campanile