MINISTERO DELLO IMPRESE E DEL MADE IN ITALY

DIREZIONE GENERALE PER LA RICONVERSIONE INDUSTRIALE E LE GRANDI FILIERE PRODUTTIVE DIVISIONE II – AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA GRANDI IMPRESE IN STATO DI INSOLVENZA

*** * ***

Amministrazione Straordinaria n. 2/2002

"Federici Stirling S.p.A. in AS"

Commissari Straordinari: Prof. Avv. Luigi Farenga, Prof. Avv. Lucio Francario, Prof. Avv. Attilio Zimatore

*** * * * ***

RICORSO PER CONCORDATO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 78 D.LGS 270/1999 e artt. 214 e 124 R.D. 267/1942 L.F.

*** * * * ***

Allegato 27

- Bilancio 2020 Sagitta SGR –

SAGITTA SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO - SOCIETA' PER AZIONI

estratto il 25/02/2022 alle ore 10:17:14

Documento Richiesto

Documenti ed Informazioni relative al Bilancio di esercizio al 31/12/2020

Denominazione: **SAGITTA SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO - SOCIETA' PER AZIONI**
Indirizzo: **VIA LANZONE 31 20123 MILANO MI**
CCIAA: **MI**
N.REA: **1659749**

SAGITTA SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO - SOCIETA' PER AZIONI

estratto il 25/02/2022 alle ore 10:17:14

Dati Identificativi dell´Impresa

Denominazione	**SAGITTA SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO - SOCIETA' PER AZIONI**
Indirizzo Sede	**VIA LANZONE 31 20123 MILANO MI**
Codice Fiscale	**01653630564**
CCIAA/NREA	**MI/1659749**
Forma Giuridica	**SOCIETA' PER AZIONI**
Attività Economica Ateco 2007	**K 663 - GESTIONE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO E DEI FONDI PENSIONE**
Data di costituzione dell´Impresa	**21/07/2000**
L´impresa appartiene al gruppo*	**ARROW GLOBAL INVESTMENTS HOLDINGS ITALIA**
Quotazione in borsa	**No**
Numero di uffici e sedi secondarie	**0**

***AVVERTENZA**: Il richiamo al termine "Gruppo" non ha alcuna valenza né conseguenza giuridica essendo utilizzato a fini meramente pratici per una più immediata lettura della informazione. Lo stesso termine, pertanto, potrebbe essere utilizzato in questo documento anche in assenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di un soggetto controllante (holding anche "personale" o capogruppo) nei confronti di altre società.*

Informazioni di Bilancio

Bilancio ottico al:	**31/12/2020 depositato il: 19/11/2021**
Durata operativa del bilancio	**12 mesi**
Tipo di bilancio	**BILANCIO DI ESERCIZIO**
Relazione della società di revisione	**Si**
Comparto	**Finanziarie IAS/IFRS trasposto in IVCEE**
Numero pagine bilancio depositato	**140**

Principali voci di bilancio	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Attivo netto	11.892.000	11.081.000	12.014.000
Capitale sociale	5.771.000	5.771.000	7.471.000
Margine d'intermediazione	-929.000	-634.000	49.000
Costo del personale	1.102.000	1.233.000	1.151.000
Utile/Perdita	127.000	-2.144.000	-1.467.000
- +A riserve/-Distr. riserve	127.000	-	-
- Altre distribuzioni	0	-	-
- Ammortamenti anticipati	0	-	-
- Dividendi	0	-	-

Principali indicatori di bilancio	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
ROE	1,6	-37,8	-24,9
ROA	-30,1	-25,2	-16,2
Risultato lordo di gestione/Fondi intermediati	-25,3	-24,3	-14,9
Margine d'intermediazione/Fondi intermediati	-7,8	-5,7	0,4
Risultato att. ordinarie/Risultato lordo di gestione	119	103,6	108,7

Nota
La presenza di un numero di fianco all´annualità nell´intestazione, indica la durata operativa del corrispondente bilancio, se differente da 12 mesi.
In tali condizioni i valori FATTURATO, COSTO DEL PERSONALE, UTILE/PERDITA e le voci di distribuzione dell´utile della sezione "Principali Voci di Bilancio", e i valori ROE, ROA, ROI CERVED e ROS della sezione "Principali indicatori di Bilancio", non possono essere confrontati con i corrispondenti valori delle altre annualità di bilancio, in quanto riferiti a periodi (durate operative) diversi.

Segnalazione Argomenti di Approfondimento

ARGOMENTI	RIF. PAGINE BILANCIO 31/12/2020
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su elementi di crisi o difficolta' per l'azienda	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su modifiche nei criteri di valutazione delle poste di bilancio	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su rinegoziazioni delle esposizioni debitorie dell'azienda	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su riduzione del personale, esodi, mobilita', prepensionamenti, ecc.	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su ricorso ad altri ammortizzatori sociali per il personale	
Contenziosi in essere, potenziali o conclusi	28, 52, 59, 92, 126, 127, 130
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su segnalazioni, rilievi e richiami di informativa del Collegio Sindacale o dei Revisori	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su procedure e liquidazioni relative ad imprese connesse con l'azienda	

BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020

SCHEMI DI BILANCIO

Stato Patrimoniale

Conto Economico

Prospetto della Redditività Complessiva

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto Finanziario

STATO PATRIMONIALE SGR

	Voci dell'attivo	31/12/2020	31/12/2019
10.	Cassa e disponibilità liquide	121	121
20.	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	1.077.020	1.082.280
	a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	*1.077.020*	*1.082.280*
30.	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditivà complessiva	57.296	70.230
40.	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	9.602.793	8.614.399
80.	Attività materiali	132.872	90.865
90.	Attività immateriali	517	794
100.	Attività fiscali	294.913	64.659
	a) correnti	*292.185*	*63.063*
	b) anticipate	*2.728*	*1.596*
120.	Altre attività	847.527	1.157.099
	TOTALE ATTIVO	**12.013.059**	**11.080.447**

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2020	31/12/2019
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	4.700.163	4.057.177
	a) debiti	*4.700.163*	*4.057.177*
60.	Passività fiscali:	5.811	5.811
	b) differite	*5.811*	*5.811*
80.	Altre passività	949.686	919.319
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	73.125	57.370
100.	Fondi per rischi e oneri:	385.747	361.711
	c) altri fondi per rischi e oneri	*385.747*	*361.711*
110.	Capitale	7.470.956	5.770.956
150.	Riserve	(93.979)	2.049.531
160.	Riserve da valutazione	(11.465)	2.082
170.	Utile (Perdita) del periodo	(1.466.985)	(2.143.510)
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**12.013.059**	**11.080.447**

CONTO ECONOMICO SGR

	Voci	31/12/2020	31/12/2019
10.	Commissioni attive	889.225	446.878
30	**COMMISSIONI NETTE**	**889.225**	**446.878**
50.	Interessi attivi e proventi assimilati	104.529	78.385
60.	Interessi passivi e oneri assimilati	(176.356)	(118.738)
70.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(1.237)	52.740
110.	**MARGINE DI INTERMEDIAZIONE**	**816.161**	**459.265**
130.	**RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA**	**816.161**	**459.265**
140.	Spese amministrative:	(2.390.423)	(2.992.608)
	a) spese per il personale	*(1.759.437)*	*(1.960.988)*
	b) altre spese amministrative	*(630.986)*	*(1.031.620)*
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	(88.541)	(42.995)
160.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(66.032)	(53.077)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(417)	(389)
180.	Altri proventi e oneri di gestione	(162.672)	(191.506)
190.	**COSTI OPERATIVI**	**(2.708.085)**	**(3.280.575)**
240.	**UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÁ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE**	**(1.891.924)**	**(2.821.310)**
250.	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	424.938	677.800
260.	**UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÁ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE**	**(1.466.985)**	**(2.143.510)**
280.	**UTILE (PERDITA) DEL PERIODO**	**(1.466.985)**	**(2.143.510)**

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA SGR

	Voci	31/12/2020	31/12/2019
10.	**Utile (Perdita) del periodo**	**(1.466.985)**	**(2.143.510)**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
70.	Piani a benefici definiti	(11.237)	(1.828)
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
150.	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(2.309)	(59.742)
170.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**(13.546)**	**(61.570)**
180.	**Redditività complessiva (Voce 10+170)**	**(1.480.531)**	**(2.205.080)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR AL 31 DICEMBRE 2020

	Esistenze al 31.12.2019	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2020	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 2020	Patrimonio netto al 31.12.2020
							Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	5.770.956		5.770.956				1.700.000						7.470.956
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	2.049.531		2.049.531	(2.143.510)									(93.979)
a) di utili	2.049.531		2.049.531	(2.143.510)									(93.979)
b) altre													
Riserve da valutazione	2.082		2.081									(13.546)	(11.465)
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	(2.143.510)		(2.143.510)	2.143.510								(1.466.985)	(1.466.985)
Patrimonio netto	5.679.059		5.679.058				1.700.000					(1.480.531)	5.898.527

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR AL 31 DICEMBRE 2019

	Esistenze al 31.12.2018	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.2019	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 2019	Patrimonio netto al 31.12.2019
							Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	5.770.956		5.770.956										5.770.956
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	1.922.326		1.922.326	127.205									2.049.531
a) di utili	1.922.326		1.922.326	127.205									2.049.531
b) altre													
Riserve da valutazione	63.651		63.651									(61.570)	2.082
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	127.205		127.205	(127.205)								(2.143.510)	(2.143.510)
Patrimonio netto	7.884.138		7.884.138									(2.205.080)	5.679.059

RENDICONTO FINANZIARIO SGR

A. ATTIVITÁ OPERATIVA	*Importo*	
	31/12/2020	**31/12/2019**
1. Gestione	**(1.890.501)**	**(2.979.983)**
- commissioni attive (+)	767.773	236.011
- interessi attivi incassati (+)	150	869
- spese per il personale (-)	(1.748.891)	(1.960.969)
- altri costi (-)	(939.778)	(1.310.688)
- altri ricavi (+)	31.960	54.793
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**508.970**	**1.745.083**
- attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva	15.190	219.785
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	426
- altre attività	493.779	1.524.871
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**448.095**	**1.204.638**
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	427.163	1.250.000
- altre passività	20.932	(45.362)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**(933.436)**	**(30.263)**
B. ATTIVITÁ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**-**	**900**
- vendite di attività materiali	-	900
2. Liquidità assorbita da	**(15.031)**	**(27.588)**
- acquisti di attività materiali	(14.860)	(27.588)
- acquisti di attività immateriali	(171)	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(15.031)**	**(26.688)**

C. ATTIVITÁ DI PROVVISTA	*Importo*	
	31/12/2020	**31/12/2019**
- emissioni/acquisti di azioni proprie	1.700.000	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**1.700.000**	**0**
LIQUIDITÁ NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	**751.533**	**(56.950)**

RICONCILIAZIONE

	Importo	
	31/12/2020	**31/12/2019**
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	625.456	682.406
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	751.532	(56.950)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	1.376.988	625.456

BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020

NOTA INTEGRATIVA

1. PREMESSA

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

1) Parte A – Politiche contabili

2) Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale

3) Parte C – Informazioni sul Conto Economico

4) Parte D – Altre informazioni

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto, l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

2. PARTE A: POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 (di seguito, anche, il "Bilancio"), in applicazione del D. Lgs. n. 136/2015 e del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto secondo i principi contabili internazionali (*International Accounting Standards* – IAS e *International Financial Reporting Standard* – IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board – IASB e delle relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* – IFRIC, così come omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario CE n. 1606 del 19 luglio 2002, in vigore al 31 dicembre 2020. In particolare, il Bilancio, sottoposto a revisione contabile limitata, è redatto in conformità alle prescrizioni dello IAS 34, che regola i bilanci intermedi.

Per la predisposizione degli schemi di bilancio ed il contenuto della nota integrativa, sono state applicate le disposizioni della Banca d'Italia relative al "Bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", emanate con Provvedimento del 30 novembre 2018 e successive modifiche e/o integrazioni (di seguito, anche, il "Provvedimento").

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2020, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle attività e passività finanziarie, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, risultano coerenti rispetto a quelli adottati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2019 della Società.

Non vi sono state deroghe all'applicazione dei principi contabili internazionali.

I principi contabili adottati sono esposti nelle pagine seguenti.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Come previsto dal Provvedimento, il Bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa.

Il Bilancio, corredato da una relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della Società, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Se le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa sono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo. Il rendiconto finanziario è redatto secondo lo schema del metodo "diretto".

Gli schemi di bilancio forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2020, l'informativa comparativa relativa all'ultimo bilancio approvato al 31 dicembre 2019 per gli schemi di stato patrimoniale e per gli schemi di conto economico.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del D. Lgs. n. 38/2005, il Bilancio è redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

Se non diversamente specificato, gli importi dei prospetti contabili e della nota integrativa per maggiore chiarezza espositiva sono espressi in unità di Euro.

Il Bilancio è redatto nel rispetto del principio della competenza economica ed utilizzando il criterio del costo storico modificato in relazione ad eventuali valutazioni effettuate in base al principio del "*fair value*" o "valore equo" con particolare riferimento a talune attività finanziarie.

I principi generali adottati nella redazione del Bilancio risultano i medesimi applicati per il bilancio dell'esercizio precedente.

Il Bilancio è redatto nel rispetto dei seguenti principi generali:

• *continuità aziendale*: il Bilancio è redatto nella prospettiva della continuità dell'attività della Società; gli amministratori, alla luce dei principali indicatori economici e finanziari nonché dell'impegno a supportare, sotto il profilo finanziario, la Società, assunto dall'azionista di maggioranza Europa Investimenti, che ha sottoscritto un aumento di capitale della medesima per un valore nominale pari, al massimo, ad euro 3,4 milioni, hanno la ragionevole aspettativa

che la Società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile. Per maggiori dettagli, si rimanda alla relazione sulla gestione;

• *rilevazione per competenza economica*: il Bilancio è redatto secondo il principio della rilevazione per competenza economica ad eccezione dell'informativa sui flussi finanziari;

• *coerenza di presentazione*: la presentazione e la classificazione delle voci nel Bilancio viene mantenuta costante da un esercizio all'altro a meno che un principio o una interpretazione o disposizioni normative non richiedano un cambiamento nella presentazione o che un'altra presentazione o classificazione non sia più appropriata tenuto conto di quanto previsto dallo IAS 8. In quest'ultimo caso nella nota integrativa viene fornita l'informativa riguardante i cambiamenti effettuati rispetto all'esercizio precedente;

• *rilevanza e aggregazione*: gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico sono costituiti da voci, da sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i "di cui" delle voci e delle sottovoci). Le voci, le sottovoci e i relativi dettagli informativi costituiscono i conti del Bilancio.

Gli schemi sono conformi a quelli definiti dalla Banca d'Italia nelle istruzioni precedentemente richiamate. Ai suddetti schemi possono essere aggiunte nuove voci se il loro contenuto non è riconducibile ad alcuna delle voci già previste dagli schemi e solo se si tratta di importi di rilievo.

Le sottovoci previste dagli schemi possono essere raggruppate quando ricorre una delle due seguenti condizioni:

a) l'importo delle sottovoci sia irrilevante;

b) il raggruppamento favorisce la chiarezza del Bilancio; in questo caso la nota integrativa contiene distintamente le sottovoci oggetto di raggruppamento.

Nello stato patrimoniale e nel conto economico non sono indicati i conti che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il Bilancio né per quello precedente;

• *prevalenza della sostanza sulla forma*: le operazioni e gli altri eventi sono rilevati e rappresentati in conformità alla loro sostanza e realtà economica e non solamente secondo la loro forma legale;

• *compensazione*: le attività e le passività, i proventi e i costi non vengono compensati a meno che ciò non sia consentito o richiesto da un principio contabile internazionale o da una sua interpretazione o da quanto disposto dalle citate istruzioni della circolare di Banca d'Italia;

• *informazioni comparative*: per ogni conto dello stato patrimoniale e del conto economico viene fornita l'informazione comparativa relativa all'esercizio precedente, a meno che un principio contabile o una interpretazione non consentano o prevedano diversamente. I dati relativi all'esercizio precedente possono essere opportunamente adattati, ove necessario, al fine di garantire la comparabilità delle informazioni relative all'esercizio in corso. L'eventuale non comparabilità, l'adattamento o l'impossibilità di quest'ultimo sono segnalati e commentati nella nota integrativa.

Nella preparazione del Bilancio la Società ha fatto un limitato ricorso a stime e assunzioni e le stesse, ove utilizzate, sono state basate su ragionevoli parametri. Gli elementi considerati ed i criteri di stima sono esposti, ove significativi, nell'ambito dei criteri adottati per le singole voci. Per maggiori dettagli, si rimanda alla successiva Sezione 4.1 "Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio".

Si rimanda alla Parte A.2 per la rappresentazione analitica dei criteri adottati in merito ai principali aggregati di bilancio.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di chiusura dell'esercizio

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2020 e la data di approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi suscettibili di avere impatto significativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

Si rende noto che, ai sensi dello IAS 10, la data in cui il Bilancio viene approvato dal Consiglio di Amministrazione è il 24 marzo 2021.

Sezione 4 – Altri aspetti

4.1 Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio di periodo

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le

assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate. Tali stime ed ipotesi sono riviste regolarmente e comunque ad ogni data di predisposizione dell'informativa finanziaria.

Le principali fattispecie per le quali si è reso necessario l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- la valutazione della congruità del valore delle attività immateriali;
- la valutazione del valore recuperabile delle attività materiali;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri e la valutazione relativa a passività potenziali;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio d'esercizio. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti alla composizione ed ai relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni delle note illustrative.

4.2 Rischi, incertezze e impatti dell'epidemia Covid-19

L'epidemia Covid-19, tuttora in corso, ha comportato una rivisitazione complessiva delle prospettive operative ed economiche della Società. In considerazione di ciò, Sagitta ha pianificato l'implementazione delle misure e procedure interne più opportune per assicurare il mantenimento delle condizioni di equilibrio patrimoniale, reddituale e finanziario della medesima, il rispetto delle disposizioni prudenziali per tutto l'arco temporale di riferimento e l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e dei controlli interni.

Il risultato economico della SGR è stato sensibilmente penalizzato dal perdurare della crisi economica derivante dall'epidemia Covid-19, che ha avuto i seguenti principali impatti sui progetti di sviluppo del business della SGR:

- annullamento degli sforzi compiuti fino ad inizio anno nella raccolta di capitale per il fondo SGT Crescitalia che si accingeva ad un primo closing; la ripresa dell'attività di *fund raising* è stata rimandata a settembre e poi, a seguito della recrudescenza della crisi nel mese di ottobre, ulteriormente rimandata al 2021;
- riduzione della raccolta di capitale effettuata sul fondo Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder il cui *closing* è stato effettuato ad un importo sensibilmente inferiore rispetto agli obiettivi iniziali a causa dell'impossibilità degli investitori istituzionali di investire nel contesto di incertezza causato dalla crisi sanitaria;
- ritardo nel lancio dei nuovi fondi (effettivamente avvenuto solo nell'ultimo trimestre dell'anno) rispetto alle originarie tempistiche.

A fronte dell'emergenza Covid-19 la Società, in ottemperanza alle linee guida del Gruppo Arrow Global, ha reagito tempestivamente, predisponendo ed implementando un efficace piano d'azione volto:

- ad assicurare la salute e sicurezza dei propri dipendenti e collaboratori;
- a ridurre i costi operativi e a massimizzare la generazione di cassa;
- a rafforzare la struttura finanziaria per fronteggiare anche eventuali ulteriori periodi di *lockdown*.

In dettaglio:

Misure adottate per proteggere gli stakeholders della Società durante l'emergenza Covid-19

Sin dall'inizio del diffondersi dell'epidemia Covid-19, la priorità della Società è stata tutelare la salute dei propri dipendenti e collaboratori.

Tutti i dipendenti hanno operato solo in *smart working* dal 24 febbraio al 13 settembre 2020 e dall' 8 ottobre 2020 fino a data da definirsi, in funzione dell'andamento dell'epidemia; dal 14 settembre al 7 ottobre 2020 sono stati riaperti gli uffici con una turnazione del personale

al 50% e nel pieno rispetto delle normative per la tutela della salute nei luoghi di lavoro. Pochi giorni prima dell'inizio della pandemia, la SGR aveva, a seguito della sostituzione dell'*outsourcer* informatico, effettuato la migrazione verso il nuovo *provider*; la migrazione ha permesso la transizione allo *smart working* senza alcun impatto sull'operatività aziendale.

La SGR ha, pertanto, da subito, adottato tutte le procedure necessarie per l'attivazione dell'operatività da remoto ed ha istituito un apposito Comitato per coordinare e attivare immediatamente tutte le misure preventive volte a tutelare la salute dei propri dipendenti, collaboratori ed altri stakeholder, in linea con le misure di sicurezza indicate dalle autorità governative, quali, ad esempio, la definizione di appositi protocolli di sicurezza per il personale, da implementare, sia nella modalità *smart working*, sia nel caso di rientro all'interno degli uffici. In relazione alla elevata informatizzazione della Società, è stato definito uno specifico *Information Security Management System* approvato dal Consiglio di Amministrazione e sono state previste specifiche attività di *back-up* e *recovery.*

Preme evidenziare come le sopracitate misure abbiano consentito di garantire la *business continuity* nelle diverse fasi dell'emergenza sanitaria.

Misure volte a mitigare gli impatti sulla redditività e sulla generazione di cassa

Alla luce dell'effetto negativo dell'emergenza Covid-19 sullo sviluppo dell'attività di *fund raising* della Società – che ha subito un corposo rallentamento a partire dal mese di marzo 2020, soprattutto per quanto attiene ai prodotti in fase di commercializzazione - la Società ha reagito in modo estremamente deciso e veloce, implementando una serie di azioni volte a mitigarne l'impatto. In particolare, Sagitta ha identificato le seguenti misure di contenimento ed ottimizzazione dei costi:

- costo del lavoro: contenimento delle assunzioni, che sono state effettuate solo se strettamente necessarie per il rafforzamento della struttura organizzativa della SGR, funzionale all'avvio dei nuovi fondi;
- costi di marketing: cancellazione della maggior parte delle attività e degli investimenti programmati;

- altri costi: sospensione di tutti i costi discrezionali e rinegoziazione dei principali contratti di fornitura;
- sospensione di tutti gli investimenti operativi non essenziali.

Misure volte a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo

Si segnala che la società controllante, Europa Investimenti, ha garantito il proprio supporto finanziario alla SGR versando, su richiesta della medesima, durante l'esercizio 2020, l'aumento di capitale sottoscritto ad aprile 2020. Al 31 dicembre 2020, l'aumento di capitale sottoscritto da Europa Investimenti, pari ad euro 3,4 milioni, risulta versato per euro 1,7 milioni.

Inoltre, sono stati estesi al 30 giugno 2022 i finanziamenti soci fruttiferi, in essere con la società controllante per circa euro 4,6 milioni, originariamente scadenti nel 2021.

L'attività svolta nel corso dell'esercizio 2020, pur se intensa, non è stata sufficiente alla SGR per raggiungere risultati economici in linea con le previsioni del Piano Industriale.

Sagitta aveva aggiornato il piano previsionale 2019 – 2022 della Società a dicembre 2019 ed ha rivisto, più volte nel corso dell'esercizio 2020, in ottica prudenziale, a seguito degli impatti Covid-19, il budget 2020-2021, in funzione dell'aggravarsi della situazione di mercato.

I risultati economici ottenuti dalla Società, nell'esercizio 2020, sono migliori di quelli previsti dal budget aggiornato.

La Società ha poi aggiornato il piano a dicembre per il periodo 2022-2025.

In funzione dei fondi in fase di raccolta e dei fondi in fase di avvio dell'operatività, sebbene i rischi di futuri sviluppi della pandemia Covid-19 suggeriscano prudenza, la SGR si aspetta di poter raggiungere un equilibrio economico nel 2021.

Nelle more, la Società ha potuto e può contare sul supporto finanziario e, all'occorrenza, patrimoniale, della società controllante, Europa Investimenti, nonché sulla solidità finanziaria del Gruppo Arrow Global, come già avvenuto mediante la sottoscrizione, ad aprile 2020, dell'aumento di capitale sociale. Le risorse messe a disposizione dal Gruppo consentono di preservare i livelli di patrimonio minimo obbligatorio e di continuare a finanziare lo *start-up* della SGR.

Impatti Contabili

Dal punto di vista contabile, l'emergenza Covid-19 configura un indicatore di *impairment* e, pertanto, la Società ha verificato i potenziali impatti della pandemia sulla recuperabilità dei valori contabilizzati delle attività esposte in bilancio, con riferimento alle immobilizzazioni immateriali, ai diritti d'uso ed al credito, valutato al costo ammortizzato, vantato nei confronti del Fondo Aster, per commissioni maturate e non incassate.

Le analisi effettuate hanno consentito di verificare che, sulla base delle conoscenze disponibili, i valori di carico delle attività sono inferiori o pari ai loro valori recuperabili e che, di conseguenza, l'emergenza Covid-19 non ha generato alcuna necessità di svalutazione delle stesse.

4.3 Emendamento del principio contabile IFRS 16

L'emendamento del principio contabile IFRS 16, approvato il 28 maggio 2020 dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), introduce un espediente pratico (cd. "*practical expedient*") sulla base del quale le rinegoziazioni dei contratti di affitto, effettuate in conseguenza della pandemia Covid-19 e che comportano una riduzione dei canoni dovuti per i periodi sino al 30 giugno 2021, non sono considerate modifiche contrattuali ed i loro effetti possono essere contabilizzati come canoni variabili, con impatto positivo sul conto economico e conseguente riduzione delle passività finanziarie per *leasing*.

Alla data di chiusura del presente bilancio non sussistono contratti di *leasing* con riferimento ai quali abbia trovato applicazione il sopracitato *practical expedient.*

A.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Di seguito si riportano i principi contabili adottati per la valutazione e l'iscrizione delle principali voci di Stato Patrimoniale e di Conto Economico.

A.2.1 ATTIVO

Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico

Nella presente voce figurano tutte le attività finanziarie non classificate nel portafoglio attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva e nel portafoglio attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Vi rientrano anche le partecipazioni in

imprese sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto che lo IAS 28 e l'IFRS 11 consentono di assegnare a tale portafoglio.

La categoria in esame ricomprende quindi le seguenti sottocategorie:

a) le attività finanziarie di negoziazione, tra cui rientrano le attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve termine ed i derivati non designati quali strumenti di copertura ed efficaci (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di OICR e derivati);
b) le attività designate al *fair value* (titoli di debito e finanziamenti) con i risultati valutativi iscritti nel conto economico sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese (c.d. *fair value option*) dall'IFRS 9;
c) le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* (titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR e finanziamenti), ossia le attività finanziarie, diverse da quelle designate al *fair value* con impatto a conto economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva o che non hanno finalità di negoziazione.

Eventuali riclassifiche fra le categorie di attività finanziarie sono possibili solo quando si modifichi il modello di business adottato per la gestione delle attività finanziarie.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento. All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, normalmente rappresentato dal costo, più i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie in oggetto continuano a essere valutate al *fair value* e gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono rilevati nel conto economico.

Nel caso di quote detenute in fondi comuni di investimento, per la determinazione del *fair value* si fa riferimento all'ultimo valore quota disponibile, rappresentativo del valore di realizzo delle quote stesse.

Le attività finanziarie sono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria è ceduta, trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva

Nella presente voce figurano tutte le attività finanziarie (titoli di debito, titoli di capitale e finanziamenti) classificate nel portafoglio valutato al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

In tale categoria sono classificate le quote dell'OICR Immobiliare "Europa Immobiliare 1", liquidato in data 28 febbraio 2018, che la Società ha sottoscritto in avvio di collocamento, ai sensi della normativa di vigilanza, pro-tempore vigente, della Banca d'Italia. In sede di prima iscrizione, lo strumento finanziario è misurato al costo di acquisto, che normalmente ne esprime il valore alla data. Ad ogni successiva data di *reporting*, il criterio di valutazione è il *fair value*. Le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate sono contabilizzate in un'apposita riserva patrimoniale. La rilevazione contabile dei proventi avviene nel momento in cui è stabilito il diritto al ricevimento degli stessi. In occasione di ogni chiusura di bilancio, annuale o infrannuale, qualora fondati elementi mostrino una perdita durevole, il valore contabile dello strumento viene rettificato in misura corrispondente, iscrivendo il corrispondente costo in conto economico. Un'attività finanziaria valutata al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva viene cancellata dallo stato patrimoniale qualora, a seguito di naturale scadenza, dismissione o altro evento, scadono o sono trasferiti i diritti contrattuali sui flussi finanziari, nonché i rischi ed i benefici ad essa connessi. Contestualmente alla cancellazione dell'attività, l'ammontare corrispondente agli utili e perdite cumulate nella riserva patrimoniale viene iscritto in conto economico.

Attività e Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

In questa categoria sono classificate le attività e passività finanziarie possedute per la raccolta dei flussi finanziari contrattuali ed in relazione alle quali i termini contrattuali prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

In tale categoria sono ricompresi, tra le attività finanziarie, i crediti relativi a commissioni per la gestione di patrimoni ed i crediti verso le banche. Tra le passività finanziarie sono ricompresi i debiti verso banche, enti finanziari e altri creditori. Le passività finanziarie iscritte nel bilancio

sono rappresentate, pressoché interamente, dai debiti della SGR verso la controllante Europa Investimenti per finanziamenti fruttiferi, ricevuti dal predetto socio.

Tali attività e passività finanziarie sono inizialmente rilevate al loro *fair value* corrispondente, rispettivamente, all'importo da incassare (corrispondere) dalla (alla) controparte. Il valore iniziale di iscrizione tiene conto dei proventi e oneri di diretta imputazione.

Le valutazioni successive sono operate in base al metodo del costo ammortizzato, con il criterio del tasso di interesse effettivo. Il metodo del costo ammortizzato non è utilizzato per i crediti e i debiti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Le valorizzazioni successive di detti crediti e debiti avvengono al costo storico.

A ogni chiusura di bilancio viene effettuata una ricognizione dei crediti volta a rilevarne la valutazione per riscontrare la perdita determinata in base alle perdite attese lungo la vita del credito stesso.

Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria è ceduta, trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Attività materiali

Si tratta delle attività materiali (impianti tecnici, mobili, arredi ed attrezzature di ogni tipo) detenute ad uso funzionale e che si ritiene di utilizzare per più di un esercizio. Tra le attività materiali sono inclusi anche i beni oggetto di leasing finanziario.

Le migliorie su beni di terzi quando non siano separabili dai beni stessi e qualora non presentino autonoma funzionalità ed utilizzabilità, ma dalle stesse si attendano benefici futuri, sono iscritte tra le "Altre Attività" e vengono ammortizzate nel più breve periodo tra quello di prevedibile utilizzabilità e quello di durata residua della locazione.

Le attività materiali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le attività materiali sono valutate al costo, dedotti gli ammortamenti cumulati e le eventuali perdite durevoli di valore, conformemente a quanto disposto dallo IAS 16.

Le attività materiali sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, intesa come periodo di tempo nel quale ci si attende che l'attività sia utilizzabile dall'azienda, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni e le aliquote applicate risultano le seguenti:

- mobili: 12%;
- arredi: 15%;
- macchine d'ufficio: 20%;
- attrezzature varie: 15%.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infra-annuale, in presenza di situazioni sintomatiche dell'esistenza di perdite durevoli di valore, si procede al confronto fra il valore recuperabile del cespite, che corrisponde al maggiore tra il suo valore d'uso (valore attuale delle funzionalità economiche del bene) e il suo valore di scambio (presumibile valore di cessione al netto dei costi di transazione), ed il suo valore contabile al netto degli ammortamenti effettuati. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico nelle rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali. Nel caso vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si procede ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione, o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo o dalla dismissione delle attività materiali sono determinate come differenza tra il corrispettivo netto di cessione e il valore contabile del bene e sono rilevate nel conto economico alla stessa data in cui sono eliminate dalla contabilità.

Attività immateriali

Figurano nella presente voce le attività immateriali di cui allo IAS 38, nonché i diritti d'uso acquisiti con il *leasing* e relativi all'utilizzo di attività immateriali (per il locatario) e le attività concesse in *leasing* operativo (per il locatore) di cui all'IFRS 16. Nella presente voce figurano anche i beni in attesa di *leasing* e i beni in corso di costruzione destinati ad essere concessi in *leasing* finanziario (nel bilancio del locatore) nel caso di contratti "con ritenzione dei rischi", cioè nel caso in cui i rischi non si trasferiscono sul locatario anteriormente alla disponibilità dell'attività e alla decorrenza dei canoni di *leasing*.

Esse sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica ed includono i marchi, le licenze d'uso di software, il software applicativo, l'avviamento e le attività immateriali derivanti dall'acquisizione di contratti.

Le attività immateriali sono iscritte al costo d'acquisto, rettificato per eventuali oneri accessori, ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.
In questa voce sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dall'impresa, dal cui impiego si attendono benefici economici futuri per l'azienda ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile, trovando origine in diritti legali o contrattuali. In caso contrario, il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.
Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o qualora non siano attesi benefici economici futuri.

In tale voce sono incluse principalmente le spese per il software, le quali sono iscritte al costo ed ammortizzate in quote costanti lungo l'arco di vita utile, generalmente un triennio.

Fiscalità corrente e differita

Le imposte correnti, anticipate e differite, sono rilevate applicando le aliquote d'imposta in vigore e in conformità alla vigente normativa nazionale.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico con l'eccezione di quelle relative a poste addebitate o accreditate al prospetto della redditività complessiva e/o direttamente a patrimonio netto.

Le imposte sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

In particolare, le imposte anticipate e quelle differite sono determinate sulle differenze temporanee, senza limiti temporali, tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici e i corrispondenti valori fiscali (*balance sheet liability method*).

Le attività per imposte anticipate - che rappresentano gli ammontari delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri, riferibili alle differenze temporanee deducibili o a benefici fiscali futuri ottenibili dal riporto a nuovo di perdite fiscali - sono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero valutata sulla base della capacità di generare con continuità redditi imponibili.

Le passività per imposte differite, rappresentative delle imposte che pur essendo di competenza dell'esercizio, sono dovute in esercizi futuri, sono iscritte in bilancio con riferimento a tutte le differenze temporanee imponibili. Le attività e le passività per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote, sia di eventuali diverse situazioni soggettive della Società.

Le imposte anticipate e quelle differite sono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce Attività fiscali e le seconde nella voce Passività fiscali, coerentemente con quanto previsto dalle disposizioni della Banca d'Italia, applicabili, pro-tempore vigenti.

In caso di adesione al cosiddetto "consolidato fiscale", i rapporti tra le società aderenti sono regolati da apposito contratto di consolidato fiscale.

Altre attività

Nella presente voce sono iscritte le attività non riconducibili nelle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale, inclusi i ratei ed i risconti attivi, diversi da quelli capitalizzabili sulle relative attività finanziarie.

Sono inclusi, tra l'altro, i crediti connessi con la prestazione di attività e servizi, diversi dalle attività e servizi finanziari come definiti dal T.U.B. e dal T.U.F., le partite fiscali diverse da quelle rilevate nella voce "Attività fiscali" nonché i ratei attivi diversi da quelli che vanno capitalizzati sulle relative attività finanziarie, ivi inclusi quelli derivanti da contratti con i clienti ai sensi dell'IFRS 15, paragrafi 116 e successivi.

Figurano nella presente voce anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi diverse da quelle riconducibili alla voce "Attività materiali" nonché le eventuali rimanenze di beni secondo la definizione dello IAS 2, ad esclusione di quelli classificati come rimanenze di attività materiali.

Sono iscritte al valore nominale. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto tali attività sono esigibili a breve termine.

Le attività sono eliminate dallo stato patrimoniale quando queste sono considerate nella loro interezza irrecuperabili. In caso di cessione di crediti, l'eliminazione degli stessi avviene solo nel caso in cui tutti i rischi e i benefici vengano effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

A.2.2 PASSIVO

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella presente voce figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica, diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie valutate al *fair value*". Sono inclusi i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati. Sono inclusi i debiti connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari come definiti dal T.U.B. e dal T.U.F.

Nella presente voce figurano, inoltre, i titoli emessi, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento del bilancio risultano scaduti, ma non ancora rimborsati. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

Passività fiscali

Nella presente voce figurano le passività fiscali (correnti e differite) rilevate in applicazione dello IAS 12.

Tali passività sono iscritte sulla base della normativa applicabile vigente e sono contabilizzate secondo il principio di competenza.

In base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale, esse includono:

- gli accantonamenti da liquidare per l'esercizio;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente ovvero rientrate per competenza nell'esercizio.

Le passività fiscali iscritte per imposte differite sono sottoposte, periodicamente, alla chiusura dell'esercizio, a verifica qualora siano intervenute modifiche nella normativa fiscale di riferimento.

Altre passività

In tale voce sono iscritte le passività non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale. Esse ricomprendono i debiti derivanti da forniture di beni e servizi non finanziari, le partite fiscali diverse da quelle rilevate a voce propria, i ratei e risconti passivi.

Trattamento di fine rapporto del personale

E' classificato in tale voce il fondo per il trattamento di fine rapporto ("TFR"). In particolare, come disposto dallo IAS 19, l'ammontare del TFR maturato viene proiettato al futuro in base a procedimenti attuariali, per stimare prospetticamente l'onere effettivo al momento della risoluzione del rapporto ed attualizzato al momento della redazione del bilancio. Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito", in base al quale gli esborsi attesi vengono corretti in virtù di analisi storiche-statistiche della Società e della curva demografica; l'attualizzazione finanziaria di tali flussi avviene sulla base di un tasso d'interesse di mercato.

I costi per il servizio di attualizzazione sono contabilizzati tra i costi del personale, mentre gli utili e le perdite attuariali sono imputati a riserva di valutazione e, pertanto, rilevati nel prospetto della redditività complessiva.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi a rapporti di lavoro oppure a contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali

sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

Essi sono costituiti da passività di ammontare o scadenza incerte, rilevate in bilancio se:

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

L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima dell'onere per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio e riflette rischi ed incertezze che inevitabilmente caratterizzano una pluralità di fatti e circostanze.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'effetto dell'attualizzazione è rilevato a conto economico, così come l'incremento del fondo per effetto del passare del tempo.

L'accantonamento viene stornato quando diviene improbabile l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione oppure quando si estingue l'obbligazione stessa.

I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di riferimento del bilancio e rettificati per riflettere la migliore stima corrente.

Come previsto dallo IAS 37, al paragrafo 92, in casi estremamente rari, la Società non ha l'obbligo di fornire le informazioni integrative richieste dal medesimo principio, qualora le stesse potrebbero pregiudicare seriamente la posizione dell'entità in una controversia con terzi sulla materia alla base dell'accantonamento, della passività potenziale o della attività potenziale. In tali circostanze, viene indicata la natura generale della vertenza.

Riserve da valutazione

Nella presente voce figurano le riserve da valutazione relative a:

- i piani a benefici definiti (cfr. IAS 19, paragrafo 120);
- le attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (cfr. IFRS 9, paragrafo 4.1.2A e 5.7.10).

A.2.3 CONTO ECONOMICO

Rilevazione dei ricavi e dei costi

Il riconoscimento dei ricavi e dei costi avviene attraverso le seguenti fasi:

- identificazione del contratto (o dei contratti) con le controparti;
- individuazione delle obbligazioni;
- determinazione del prezzo della transazione: il prezzo della transazione è l'importo del corrispettivo a cui si ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente dei servizi promessi;
- ripartizione del prezzo dell'operazione tra le obbligazioni del contratto;
- riconoscimento del ricavo/costo nel momento del soddisfacimento dell'obbligazione.

Nello specifico i ricavi/costi possono essere riconosciuti:

- in un momento preciso, quando è adempiuta l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, o
- nel corso del tempo, man a mano che è adempiuta l'obbligazione di fare, trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

In particolare:

- le commissioni da servizi sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati;
- gli interessi sono riconosciuti *pro-rata temporis* sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato;
- le altre commissioni sono rilevate secondo il principio della competenza economica.

Modalità di determinazione delle perdite di valore

Attività finanziarie

A ogni data di bilancio, le attività finanziarie non classificate nella voce Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico sono sottoposte ad un test di *impairment* al fine di verificare se esistono oggettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di carico delle attività stesse.

La valutazione di eventuali *impairment* viene effettuata, per le Attività valutate al costo ammortizzato, considerando la natura delle attività finanziarie in oggetto che sono riconducibili esclusivamente a crediti relativi a commissioni per la gestione collettiva di patrimoni, assimilabili ai crediti commerciali, nonché a depositi bancari e conti correnti.

Attività materiali

Le attività materiali sono soggette a test di *impairment* se si è manifestato il rischio che il valore contabile del bene non possa essere recuperato (c.d. "*trigger event*") o quanto meno con frequenza annuale.

Il valore recuperabile viene determinato con riferimento al *fair value* dell'attività materiale o immateriale al netto degli oneri di dismissione, o al valore d'uso, se determinabile e se esso risulta superiore al *fair value*.

A.2.4 ALTRE INFORMAZIONI – CRITERI DI CLASSIFICAZIONE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE

La classificazione delle attività finanziarie nelle tre categorie previste dal principio IFRS 9 dipende da due criteri di classificazione:

- il modello di *business* con cui sono gestiti gli strumenti finanziari (o *business model*) e
- le caratteristiche contrattuali dei flussi finanziari delle attività finanziarie (o *SPPI test*).

Dal combinato disposto dei due criteri sopra menzionati discende la classificazione delle attività finanziare, secondo quanto di seguito evidenziato:

- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: attività che superano l'SPPI test e rientrano nel *business model* "*hold to collect*";
- attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: attività che superano l'SPPI test e rientrano nel *business model* "*hold to collect and sell*";
- attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico: è una categoria residuale, nella quale rientrano gli strumenti finanziari che non sono classificabili nelle categorie precedenti in base a quanto emerso dal *business model test* o dal test sulle caratteristiche dei flussi contrattuali (SPPI test non superato).

A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di trasferimento di attività finanziarie tra i diversi portafogli. Non vengono pertanto riportate le seguenti tavole: *"A.3.1 Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business, valore contabile e interessi attivi", "A.3.2 Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business, fair value ed effetti sulla redditività complessiva", "A.3.3 Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business e tasso di interesse effettivo".*

A.4 INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

Informazioni di natura qualitativa

La presente sezione comprende l'informativa sul *fair value* così come richiesta dall'IFRS 13.
La gerarchia del *fair value*, illustrata al punto A.4.3, è applicata a tutti gli strumenti finanziari per i quali la valutazione al *fair value* è rilevata nello stato patrimoniale.
Il *fair value* è definito come il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti.
Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato, nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari, oppure, per gli altri strumenti finanziari, mediante l'utilizzo di prezzi quotati per strumenti similari o di modelli valutativi interni. Nel caso di investimenti in fondi comuni, il *fair value* è determinato sulla base dell'ultimo valore quota disponibile.

Si specifica che nel bilancio al 31 dicembre 2020 sono presenti attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico, la cui valutazione è eseguita su base ricorrente.

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

Gli strumenti finanziari che non sono quotati in mercati attivi devono essere classificati nei livelli 2 o 3. La classificazione nel livello 2 ovvero nel livello 3, è determinata in base all'osservabilità sui mercati degli input significativi utilizzati ai fini della determinazione del *fair value*.
Nel caso in cui per uno strumento finanziario non siano rilevabili quotazioni su un mercato attivo, la Società calcola il *fair value* applicando una tecnica di valutazione. A tale scopo, sono prese in considerazione tutte le informazioni di mercato rilevanti in qualche modo disponibili.

Nell'ambito del processo di determinazione del *fair value* di un titolo non trattato in un mercato attivo, le tecniche di valutazione comunemente applicate sono le seguenti:

- prezzi di transazioni recenti o contribuzioni/quotazioni di mercato comunque disponibili alla data di valutazione, anche se relative a un mercato ritenuto non attivo;
- valutazioni fornite dall'emittente o da un *calculation agent* o comunque da un servizio di valutazione esterno;
- valutazioni di tipo *mark-to-model*, cioè ottenute utilizzando un modello di *pricing* appropriato per il tipo di strumento finanziario da valutare, alimentato con i dati di mercato rilevanti ai fini della valutazione.

Uno strumento è classificato nel livello 2 se tutti gli input significativi sono osservabili sul mercato, direttamente o indirettamente.

Un input è osservabile quando riflette le stesse assunzioni utilizzate dai partecipanti al mercato, basate su dati di mercato forniti da fonti indipendenti rispetto al valutatore.

Uno strumento è considerato di livello 3 nel caso in cui le tecniche di valutazione adottate utilizzino anche input non osservabili sul mercato, ovvero siano mantenuti al costo di acquisto o al loro valore nominale.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Sezione non applicabile.

A.4.3 Gerarchia del *fair value*

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Ai fini della misurazione al *fair value* delle attività e passività finanziarie, il principio IFRS 13 definisce una triplice gerarchia di *fair value*, basata sull'osservabilità o meno dei parametri di mercato:

Livello 1

In tale livello devono essere classificati gli strumenti finanziari valutati utilizzando, senza apportare rettifiche, prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici a quelli oggetto di valutazione.

Uno strumento è considerato quotato in un mercato attivo quando:

- i prezzi sono prontamente e regolarmente disponibili in un listino di borsa o attraverso un servizio di quotazione;
- i prezzi quotati rappresentano operazioni di mercato effettive e sono il frutto di normali contrattazioni.

Se i prezzi quotati soddisfano tali requisiti, essi rappresentano la migliore stima del *fair value* e devono essere obbligatoriamente utilizzati per la valutazione dello strumento finanziario.

Livello 2 e 3

Gli strumenti finanziari che non sono quotati in mercati attivi devono essere classificati nei livelli 2 o 3.

La classificazione nel livello 2, piuttosto che nel livello 3, è determinata in base all'osservabilità sui mercati degli input significativi utilizzati ai fini della determinazione del *fair value*.

Uno strumento è classificato nel livello 2 se tutti gli input significativi per la determinazione del *fair value* sono osservabili sul mercato, direttamente o indirettamente.

Uno strumento finanziario è considerato di livello 3 nel caso in cui le tecniche di valutazione adottate utilizzino anche input non osservabili sul mercato ovvero sono mantenuti al costo di acquisto o al loro valore nominale.

Maggiori dettagli sulla classificazione nei livelli 2 e 3 sono illustrati al punto A.4.1.

Livello 1

Al 31 dicembre 2020 sono presenti nell'attivo patrimoniale della Società attività finanziarie classificate al Livello 1 della gerarchia di *fair value*. Maggiori dettagli relativi a tali attività finanziarie sono riportati al punto A.4.5.1.

Livello 2

Al 31 dicembre 2020 sono presenti nell'attivo patrimoniale della Società attività finanziarie classificate al Livello 2 della gerarchia di *fair value*. Maggiori dettagli relativi a tali attività finanziarie sono riportati al punto A.4.5.1.

Livello 3

Il *fair value* dei seguenti elementi dello stato patrimoniale, invece, è considerato convenzionalmente pari al valore contabile degli stessi in virtù delle considerazioni che seguono:

- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: sono rappresentati, principalmente, dai crediti per commissioni di gestione collettiva di patrimoni. Tali crediti hanno scadenza a breve termine, ad eccezione dei crediti vantati nei confronti del fondo comune di investimento immobiliare "Aster", aventi scadenza a medio termine, e non presentano rischi all'incasso;
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: sono rappresentati, principalmente, dalle passività a breve termine verso il socio Europa Investimenti per finanziamenti fruttiferi ricevuti.

A.4.4 Altre informazioni

In accordo alle disposizioni contenute nel principio contabile internazionale IFRS 7 *"Improving Disclosures about Financial Instruments",* la Società classifica le valutazioni al *fair value* dei propri strumenti finanziari sulla base della gerarchia precedentemente descritta, in relazione alla significatività degli input utilizzati nelle valutazioni (Livelli).

Al 31 dicembre 2020 erano presenti nell'attivo patrimoniale di Sagitta attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico, la cui valutazione è eseguita su base ricorrente.

Informazioni di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del *fair value*

In relazione all'informativa inerente alla valutazione al *fair value* delle attività finanziarie con impatto a conto economico, detenute per la negoziazione, si evidenzia che nel caso di specie trattasi di quote di OICR di mercato monetario, detenute in portafoglio dalla SGR, valutate al *Net Asset Value* ("NAV"), calcolato quotidianamente in applicazione della normativa applicabile *pro-tempore* vigente, e, pertanto, aventi una quotazione rilevata su un mercato attivo (livello 1).

La valutazione al *fair value* delle attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva, si riferisce alle quote, detenute dalla SGR, del fondo immobiliare quotato (ultimo giorno di

quotazione: 27 dicembre 2017) "Europa Immobiliare 1", le cui attività di liquidazione si sono concluse in data 28 febbraio 2018.

Al riguardo, si rappresenta che, al 31 dicembre 2020, le summenzionate quote sono state valutate all'ultimo *Net Asset Value* ("NAV") disponibile, risultante dalla situazione contabile e patrimoniale del Fondo Europa Immobiliare 1 al 31 dicembre 2020. Tali attività sono classificate tra gli strumenti finanziari di livello 2.

Si riportano nel prosieguo le tabelle illustrative di quanto precedentemente illustrato.

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

	31/12/2020			31/12/2019		
Voci/Valori	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	1.077.020			1.082.280		
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.077.020			1.082.280		
b) attività finanziarie designate al *fair value*						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*						
2. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva		57.296			70.230	
3. Derivati di copertura						
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
Totale	**1.077.020**	**57.296**		**1.082.280**	**70.230**	
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Passività finanziarie designate al *fair value*						
3. Derivati di copertura						
Totale						

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

Voci/Valori	31/12/2020				31/12/2019			
	Valore di Bilancio	Livello1	Livello2	Livello3	Valore di Bilancio	Livello1	Livello2	Livello3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	9.602.793			9.602.793	8.614.399			8.614.399
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	**9.602.793**			**9.602.793**	**8.614.399**			**8.614.399**
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.700.163			4.700.163	4.057.177			4.057.177
2. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	**4.700.163**			**4.700.163**	**4.057.177**			**4.057.177**

A.5 - INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

Ai sensi dell'IFRS 7, par. 28, la Società non ha posto in essere operazioni da cui è derivata la contabilizzazione del c.d. "*day one profit/loss*".

3. PARTE B: INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce pari, al 31 dicembre 2020, a euro 121 (euro 121 al 31 dicembre 2019), le valute aventi corso legale, detenute in cassa dalla SGR.

Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico – Voce 20

In tale voce sono state classificate le quote dei fondi di mercato monetario, nei quali la Società ha investito le proprie disponibilità liquide, detenute, in portafoglio, al 31 dicembre 2020.
La valutazione di bilancio è stata effettuata prendendo come riferimento il valore del NAV dei citati strumenti finanziari al 31 dicembre 2020.

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	**Totale 31/12/2020**			**Totale 31/12/2019**		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito di cui: Titoli di Stato 2. Titoli di capitale 3. Quote di O.I.C.R. 4. Finanziamenti 5. Strumenti finanziari derivati 5.1 di negoziazione 5.2 connessi con la fair value option 5.3 altri	1.077.020			1.082.280		
Totale	**1.077.020**			**1.082.280**		

La voce "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico: a) attività finanziarie detenute per la negoziazione", rappresenta le quote degli OICR di mercato monetario, detenute in portafoglio dalla SGR, pari, al 31 dicembre 2020, a circa euro 1.077 mila (circa euro 1.082 mila, al 31 dicembre 2019). Al riguardo, si precisa che una parte di tali attività

(ammontante, al 31 dicembre 2020, a circa euro 247 mila) risulta depositata in un conto vincolato a favore di terzi, acceso presso un primario istituto di credito.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti /controparti

Voci/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
A. ATTIVITA' PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Amministrazioni pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
c) Società non finanziarie		
d) Altri emittenti		
3. Quote di O.I.C.R.	**1.077.020**	**1.082.280**
4. Finanziamenti		
a) Amministrazioni pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
e) Famiglie		
Totale (A)	**1.077.020**	**1.082.280**
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Controparti centrali		
b) Altre		
Totale (B)		
Totale	**1.077.020**	**1.082.280**

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva – Voce 30

In tale categoria sono state classificate le quote del Fondo Europa Immobiliare 1 che la Società ha istituito nel 2004 e liquidato in data 28 febbraio 2018, in relazione al quale, ai sensi della normativa applicabile *pro-tempore* vigente, la SGR è tenuta a detenere in portafoglio il quantitativo previsto dalla citata normativa.

In data 26 febbraio 2020, all'esito dell'approvazione della situazione contabile e patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2019, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato un rimborso parziale pro-quota pari ad euro 6,827.

Il pagamento del citato rimborso ha avuto luogo il 25 marzo 2020 ed è stato effettuato per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

La valutazione di bilancio è stata effettuata prendendo come riferimento il valore del NAV dello strumento finanziario al 31 dicembre 2020 pari a Euro 25,751, risultante dalla situazione contabile e patrimoniale del Fondo Europa Immobiliare 1 al 31 dicembre 2020.

3.1 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 31/12/2020			Totale 31/12/2019		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
di cui: Titoli di Stato						
2. Titoli di capitale		57.296			70.230	
3. Finanziamenti						
Totale		**57.296**			**70.230**	

3.2 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Titoli di debito		
a) Amministrazioni pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
2. Titoli di capitale e quote di OICR	**57.296**	**70.230**
a) Banche		
b) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
c) Società non finanziarie		
d) Altri	57.296	70.230
4. Finanziamenti		
a) Amministrazioni pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
e) Famiglie		

Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40

4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2020						Totale 31/12/2019					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
1. Crediti per servizi di gestione patrimon	**8.224.621**						**7.987.760**					
1.1 gestione di OICR	8.224.621			X	X	X	7.987.760					
1.2 gestione individuale				X	X	X						
1.3 gestione di fondi pensione				X	X	X						
2. Crediti per altri servizi												
2.1 consulenze				X	X	X						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing				X	X	X						
2.3 altri				X	X	X						
3. Altri crediti	**1.378.172**						**626.639**					
3.1 pronti contro termine				X	X	X						
- di cui: su titoli di Stato				X	X	X						
- di cui: su altri titoli di debito				X	X	X						
- di cui: su titoli di capitale e quote				X	X	X						
3.2 depositi e conti correnti	1.378.172			X	X	X	626.639					
3.3 altri				X	X	X						
4. Titoli di debito												
Totale	**9.602.793**						**8.614.399**					

Legenda:

L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti

Composizione/Controparte	Banche		Società finanziarie		Clientela	
		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR
1. Crediti per servizi di gestione patrimoni					**8.224.621**	
1.1 gestione di OICR					8.224.621	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
2. Crediti per altri servizi						
2.1 consulenze						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing						
2.3 altri						
3. Altri crediti	**1.378.172**					
3.1 pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale e quote						
3.2 depositi e conti correnti	1.378.172					
3.3 altri						
4. Titoli di debito						
Totale al 31/12/2020	**1.378.172**				**8.224.621**	
Totale al 31/12/2019	**626.639**				**7.987.760**	

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali complessivi *
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
Titoli di debito								
Finanziamenti	9.882.020	9.882.020			(279.227)			
Totale al 31/12/2020	**9.882.020**	**9.882.020**			**(279.227)**			
Totale al 31/12/2019	**8.998.005**	**8.998.005**			**(383.606)**			
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	X	X			X			

La voce "Finanziamenti" rappresentata nella tabelle sopra illustrata include, oltre ai depositi e conti correnti detenuti dalla SGR presso enti creditizi (pari a circa euro 1.378 mila, al 31 dicembre 2020, e a circa euro 627 mila, al 31 dicembre 2019), i crediti per commissioni di gestione (pari, al 31 dicembre 2020, a circa euro 144 mila) derivanti dall'avvio, avvenuto nel corso del quarto trimestre dell'esercizio, dell'operatività dei FIA Obton, Obton Italy, Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder, SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund nonché il credito (pari a circa euro 8.081 mila, al 31 dicembre 2020, e a circa euro 7.988 mila, al 31 dicembre 2019), vantato dalla Società nei confronti del Fondo Aster, per commissioni di gestione maturate e non incassate alla data di chiusura dell'esercizio. Quest'ultimo credito costituisce un'attività finanziaria soggetta a *impairment*, in ossequio alle previsioni di cui al principio contabile internazionale IFRS 9, relativo alla classificazione ed alla valutazione degli strumenti finanziari (di seguito, il "Principio IFRS 9"). Con riferimento alla predetta attività finanziaria, si rappresenta, qui di seguito, l'approccio utilizzato nella rappresentazione del valore lordo e delle rettifiche di valore complessive.

Stanti le prospettive di rilancio dell'operatività del Fondo Aster - rappresentate nella Relazione al 31 dicembre 2020 del Fondo Aster, a cui si rimanda per maggiori dettagli - la Società ha valutato il credito in esame, al costo ammortizzato, sulla base degli scenari di rientro prospettati dalla SGR, tenuto conto delle informazioni disponibili al momento della valutazione. In ossequio al Principio IFRS 9, tali crediti commerciali sono riconducibili alla categoria "*trade receivables*" che, per loro natura, superano automaticamente il test "SPPI" ("*Solely Payment of Principal and*

Interest" test) e ricadono nel "*semplified approach*", che prevede che i crediti in discorso siano sottoposti ad una svalutazione (*expected current loss*) di tipo "*lifetime*". Per il calcolo della sopracitata svalutazione, la Società ha tenuto in considerazione, oltre alle informazioni disponibili al momento della valutazione, elementi di natura *forward looking*.

Non avendo rilevato, alla luce di tali considerazioni, un significativo incremento del rischio di credito, l'esposizione delle attività finanziarie in esame, nella tabella sopra indicata, è ricompresa nel cd. "Primo stadio".

In ossequio al Principio IFRS 9, nella colonna "Rettifiche di valore complessive" sono rappresentati gli importi corrispondenti al valore attuale della differenza fra i flussi contrattuali ed i flussi di cassa che ci si aspetta di ricevere alla data di riferimento del bilancio.

L'importo (pari a circa Euro 279 mila, al 31 dicembre 2020, e a circa Euro 384 mila, al 31 dicembre 2019), rappresentato nella colonna "Rettifiche di valore complessive" della tabella sopra illustrata, si riferisce unicamente alla svalutazione, di tipo "*lifetime*", del credito vantato dalla SGR nei confronti del Fondo Aster per commissioni di gestione maturate e non incassate alla data di chiusura dell'esercizio.

Si rappresenta, infine, che al 31 dicembre 2020 non vi sono importi da segnalare, corrispondenti al valore cumulato dei *write-off* su attività finanziarie ancora rilevate in bilancio.

Sezione 8 - Attività materiali - Voce 80

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

Attività/Valori	Totale 31/12/2020		Totale 31/12/2019	
1. Attività di proprietà		**45.220**		**44.869**
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili		2.202		2.525
d) impianti elettronici		21.780		17.111
e) altre:		21.239		25.233
- arredi	10.482		12.787	
- macchine e attrezzature varie	10.757		12.446	
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing		**87.652**		**45.996**
a) terreni				
b) fabbricati		87.652		39.879
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altre:		-		6.117
- autovetture		-	6.117	
Totale		**132.872**		**90.865**

8.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	**Totale**
A. Esistenze iniziali lorde	**-**	**76.751**	**116.479**	**197.782**	**133.130**	**524.142**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	36.872	113.954	180.671	101.780	433.277
A.2 Esistenze iniziali nette	**-**	**39.879**	**2.525**	**17.111**	**31.350**	**90.865**
B. Aumenti	**-**	**95.644**	**-**	**10.230**	**2.164**	**108.038**
B.1 Acquisti	-	-	-	10.230	2.164	12.394
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di *fair value* imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento			X	X	X	
B.7 Altre variazioni		95.644				
C. Diminuzioni	**-**	**47.871**	**323**	**5.561**	**12.276**	**66.031**
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	47.871	323	5.561	12.276	66.031
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di *fair value* imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento			X	X	X	
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	**-**	**87.652**	**2.202**	**21.780**	**21.238**	**132.872**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	**-**	84.743	114.277	186.232	114.056	499.308
D.2 Rimanenze finali lorde	**-**	**172.395**	**116.479**	**208.012**	**135.294**	**632.180**
E. Valutazione al costo	-	87.652	2.202	21.780	21.238	132.872

Si riportano, qui di seguito, i valori dei diritti d'uso presenti a bilancio:

	Valore del bene	Ammortamento	Fondo ammortamento	Valore netto
Fabbricati	95.644	47.871	7.992	87.652
Altri	13.365	6.117	13.365	-
Totale	**109.009**	**53.988**	**21.357**	**87.652**

Gli ammortamenti ordinari sono stati calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle relative immobilizzazioni materiali.

Per i diritti d'uso, i coefficienti di ammortamento variano a seconda della durata del contratto.

Sezione 9 - Attività immateriali - Voce 90

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo storico di acquisizione e sono costituite sostanzialmente da licenze d'uso relative ad applicativi software.

9.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

	Totale 31/12/2020		Totale 31/12/2019	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value*	Attività valutate al costo	Attività valutate al *fair value*
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali	**517**		**794**	
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	517		794	
Totale	**517**		**794**	

9.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	**794**
B. Aumenti	**140**
B.1 Acquisti	140
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di *fair value*	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	**417**
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	417
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	**517**

Sezione 10 - Attività fiscali e passività fiscali – Voce 100 dell'attivo e Voce 60 del passivo

10.1 Attività fiscali correnti e anticipate: composizione

	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Correnti	**292.185**	**63.063**
Acconti per imposte del periodo		
Crediti da dichiarazione anno precedente	-	62.688
Crediti da ritenute fiscali subite		
Crediti per IVA	290.977	-
Altri crediti verso l'Erario	1.208	375
Anticipate	**2.728**	**1.596**
Imposte anticipate IRES	2.728	1.596
Imposte anticipate IRAP		
Totale	**294.913**	**64.659**

10.2 Passività fiscali correnti e differite: composizione

Dettaglio/Valori	Totale 30/06/2020	Totale 31/12/2019
70. a) Correnti		
Imposte correnti IRES		
Imposte correnti IRAP		
70. b) Differite	**5.811**	**5.811**
Imposte differite IRES	5.811	5.811
Imposte differite IRAP		
Totale	**5.811**	**5.811**

10.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico) di cui alla legge 214/2011

	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Esistenze iniziali	**(453.726)**	**(455.285)**
2. Aumenti	**8.576**	**1.559**
2.1 Imposte anticipate rilevate nel periodo	2.182	1.559
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	2.182	1.559
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	6.394	
3. Diminuzioni	**508**	**-**
3.1 Imposte anticipate annullate nel periodo	508	-
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre	508	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni:		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		
b) altre		
4. Importo finale	**(445.658)**	**(453.726)**

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

	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Esistenze iniziali	**5.933**	**12.327**
2. Aumenti	**6.394**	**-**
2.1 Imposte differite rilevate nel periodo	-	-
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	6.394	
3. Diminuzioni	**6.516**	**6.394**
3.1 Imposte differite annullate nel periodo	-	6.394
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	-	6.394
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	6.516	
4. Importo finale	**5.811**	**5.933**

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

	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Esistenze iniziali	**448.927**	**448.768**
2. Aumenti	**-**	**159**
2.1 Imposte anticipate rilevate nel periodo	-	159
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	-	159
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**541**	**-**
3.1 Imposte anticipate annullate nel periodo	541	-
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	541	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		,
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**448.386**	**448.927**

Sezione 12 - Altre attività - Voce 120

12.1 Altre attività: composizione

Attività/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Crediti v/ Arrow Global Italia per consolidato fiscale	423.303	670.070
Crediti v/ Fondi per attività di gestione	152.974	117.881
Depositi cauzionali	5.121	5.121
INAIL c/anticipi	110	106
Dipendenti c/anticipi		
Fornitori c/anticipi	82.753	47.054
Ratei attivi	108	50
Risconti attivi	182.771	307.881
Altri crediti	387	8.936
Totale	**847.527**	**1.157.099**

La voce Ratei Attivi è così composta:

Dettaglio Ratei Attivi/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Interessi attivi su conto corrente	108	50
Totale	**108**	**50**

La voce Risconti attivi è così composta:

Dettaglio Risconti Attivi/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Spese *information providers* ed elaborazione dati	3.728	342
Polizze Assicurative	162.225	291.596
Quote Associative	1.201	1.152
Consulenze	15.319	8.339
Altri	298	6.452
Totale	**182.771**	**307.881**

La voce "Altre attività", pari al 31 dicembre 2020, a euro 848 mila, registra una diminuzione rispetto al valore della medesima al 31 dicembre 2019 (circa euro 1.157 mila), dovuta, principalmente, alla riduzione dei premi assicurativi su polizze per la responsabilità civile professionale nonché degli organi di gestione e controllo della Società, in conseguenza dell'inclusione di quest'ultima nell'ambito delle coperture assicurative di Gruppo.

PASSIVO

Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10

1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Debiti verso reti di vendita		
1.1 per attività di collocamento OICR		
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione		
2.1 per gestioni proprie		
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali date in outsourcing		
2.3 altri		
4. Altri debiti:		
4.1 pronti contro termine		
di cui: su titoli di Stato		
di cui: su altri titoli di debito		
di cui: su titoli di capitale e quote		
4.2 Debiti per leasing	87.959	46.775
4.3 Altri	4.612.204	4.010.402
Totale	**4.700.163**	**4.057.177**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	**4.700.163**	**4.057.177**
Totale fair value	**4.700.163**	**4.057.177**

La voce 4.2 "Debiti per leasing" include le passività determinate in ottemperanza al principio IFRS 16. Trattasi della sub-locazione degli uffici siti in Milano, Via Lanzone 31, che ospitano la sede legale ed operativa della SGR.

Si riporta, qui di seguito, il totale dei flussi finanziari in uscita per il leasing suddiviso per vita residua:

Vita residua	Importo al 31/12/2020
da oltre 1 anno e fino a 3 anni	87.959
Totale complessivo	**87.959**

La voce 4.3 "Altri" accoglie il debito, maturato al 31 dicembre 2020, della Società verso la controllante Europa Investimenti in relazione ai finanziamenti soci fruttiferi erogati, a condizioni di mercato.

1.5 Passività finanziarie valutate a costo ammortizzato – Debiti: composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Società finanziarie		Clientela	
		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR
1. Debiti verso reti di vendita						
1.1 per attività di collocamento OICR						
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione						
2.1 per gestioni proprie						
2.2 per gestioni ricevute in delega						
2.3 per altro						
3. Debiti per altri servizi					**87.959**	**87.959**
3.1 consulenze ricevute						
3.2 funzioni aziendali in outsourcing						
3.3 altri					87.959	87.959
4. Altri debiti					**4.612.204**	**4.612.204**
4.1 pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale e quote						
4.2 altri					4.612.204	4.612.204
Totale al 31/12/2020					**4.700.163**	**4.700.163**
Totale al 31/12/2019					**4.057.177**	**4.050.948**

L'incremento della voce "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato", che passa da circa euro 4.057 mila, al 31 dicembre 2019, ad euro 4.700 mila, al 31 dicembre 2020, è riconducibile, principalmente, alle variazioni intervenute nelle seguenti poste:

- incremento, pari a circa euro 602 mila, dei debiti della Società verso la controllante Europa Investimenti, afferenti al finanziamento soci fruttifero, pari a circa euro 427 mila, erogato nel primo semestre dell'esercizio nonché agli interessi passivi, pari a circa euro 175 mila, maturati nel corso dell'esercizio 2020, sul valore complessivo dei finanziamenti

soci fruttiferi, erogati a favore della Società, negli esercizi precedenti (2018 – 2019) e nel primo semestre 2020;

- incremento dei debiti, pari al 31 dicembre 2020 a circa euro 88 mila, per diritti d'uso – iscritti in bilancio, a far data dal 1° gennaio 2019, in applicazione del principio contabile IFRS 16 - relativi al contratto pluriennale di sub-locazione uffici in essere con la controllante Europa Investimenti, prorogato fino al 31 ottobre 2022.

Sezione 8 – Altre passività – Voce 80

8.1 Composizione delle "Altre passività"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Debiti verso Fondo pensione	6.884	26.941
Debiti verso INPS/INAIL	108.331	63.092
IVA c/erario a debito	5.532	1.355
Debiti verso dipendenti	447.014	343.477
Addebiti da ricevere	1.008	185
Debiti per ritenute fiscali dipendenti e autonomi	58.182	69.515
Debiti verso Fornitori e fatture da ricevere	322.735	379.250
Debiti diversi	-	35.504
Totale	**949.686**	**919.319**

La voce "Altre passività", che passa da circa euro 919 mila, al 31 dicembre 2019, a circa euro 950 mila, al 31 dicembre 2020 rappresenta, principalmente, i debiti della SGR verso i fornitori, per fatture ricevute e da ricevere, nonché i debiti verso il personale a fronte dello stanziamento di oneri di competenza dell'esercizio (riferiti prevalentemente alle remunerazioni ed alle relative ritenute previdenziali).

Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 90

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

	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
A. **Esistenze iniziali**	**57.370**	**50.034**
B. **Aumenti**	**15.755**	**7.336**
B1. Accantonamento del periodo	4.517	5.761
B2. Altre variazioni in aumento	11.237	1.575
C. **Diminuzioni**		
C1. Liquidazioni effettuate		
C2. Altre variazioni in diminuzione		
D. **Rimanenze finali**	**73.125**	**57.370**

La valutazione del TFR è stata effettuata, come previsto dal principio IAS n. 19, adottando metodologie di calcolo attuariali. Nello svolgimento dei calcoli attuariali, sono state applicate le seguenti ipotesi sia di tipo demografico che economico-finanziario:

- Tasso di attualizzazione: è stato determinato, coerentemente con il par. 83 dello *IAS 19,* con riferimento all'indice Iboxx Corporate AA con *duration* 10 + rilevato alla data della valutazione. A tal fine, si è scelto il rendimento avente durata comparabile alla *duration* del collettivo dei lavoratori oggetto della valutazione. Per la valutazione al 31 dicembre 2020 è stato utilizzato il valore dello 0,34%.
- Tasso annuo di incremento del TFR: come previsto dall'art. 2120 del Codice Civile, il TFR si rivaluta ogni anno ad un tasso pari al 75% dell'inflazione più 1,5 punti percentuali. Per la valutazione al 31 dicembre 2020 è stato utilizzato il valore del 2,100%.
- Tasso annuo di incremento salariale: viene applicato esclusivamente per le società con in media meno di 50 dipendenti nel corso del 2006. Per la valutazione al 31 dicembre 2020 è stato utilizzato il valore del 1,50%.
- Mortalità: per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola di mortalità RG48 pubblicata dalla Ragioneria Generale dello Stato.
- Inabilità: per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione sono state utilizzate le tavole INPS differenziate in funzione dell'età e del sesso.

- Requisiti di pensionamento: 100% al raggiungimento dei requisiti minimi previsti dall'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO).
- Frequenza di anticipazione del TFR: le frequenze annue di accesso al diritto sono state desunte dalle esperienze storiche della Società e dalle frequenze scaturenti dall'esperienza dell'attuario su un rilevante numero di aziende analoghe; il valore risultante è pari al 2,80%.
- Frequenza di uscita anticipata (*turnover*): le frequenze annue di accesso al diritto sono state desunte dalle esperienze storiche della Società e dalle frequenze scaturenti dall'esperienza dell'attuario su un rilevante numero di aziende analoghe; il valore risultante è pari al 3,00%.

Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri – Voce 100

10.1 "Fondi per rischi e oneri": composizione

Voci/Valori	**Totale 31/12/2020**	**Totale 31/12/2019**
3. Altri fondi per rischi ed oneri	**385.747**	**361.711**
3.1 controversie legali e fiscali	171.851	116.820
3.2 oneri per il personale	146.886	146.886
3.3 altri	67.010	98.005
Totale	**385.747**	**361.711**

10.2 "Fondi di quiescenza aziendali" e "Altri fondi per rischi e oneri": variazioni annue

	Fondi di quiescenza	**Altri fondi per rischi ed oneri**	**Totale**
A. **Esistenze iniziali**		**361.711**	**361.711**
B. **Aumenti**		**88.541**	**88.541**
B1. Accantonamento del periodo		88.541	88.541
B2. Variazioni dovute al passare del tempo			
B3. Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B4. Altre variazioni			
C. **Diminuzioni**		**64.505**	**64.505**
C1. Utilizzo nel periodo		64.505	64.505
C2. Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C3. Altre variazioni			
D. **Rimanenze finali**		**385.747**	**385.747**

L'incremento della voce "Fondi per rischi ed oneri", che passa da circa euro 362 mila al 31 dicembre 2019 a circa euro 386 mila al 31 dicembre 2020 è ascrivibile, principalmente, ai seguenti accadimenti:

- stanziamento oneri, pari a circa euro 88 mila, rappresentati, principalmente, dagli oneri accantonati, a titolo prudenziale, con riferimento ai contenziosi tributari pendenti al 31 dicembre 2020;
- utilizzo del fondo, pari a circa euro 32 mila, relativi alla definizione, con terze parti, delle reciproche pretese, afferenti ad uno dei FIA istituiti dalla Società e posti in liquidazione giudiziale;
- utilizzo del fondo, pari a circa euro 32 mila, a fronte degli oneri sostenuti per contenziosi tributari pendenti al 31 dicembre 2020.

Sezione 11 – Patrimonio- Voci 110, 120, 130, 140, 150 e 160

11.1 Composizione del "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	**7.470.956**
1.1 Azioni ordinarie	7.470.956
1.2 Altre azioni	

11.5 Altre informazioni

La tabella che segue descrive la composizione delle riserve

	Legale	Utili (perdite) portati a nuovo	Altre riserve	Totale
A. Esistenze iniziali	**102.477**	**1.947.054**	**-**	**2.049.531**
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili				
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni	**102.477**	**2.041.033**	**-**	**2.143.510**
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite	102.477	1.947.054	-	2.049.531
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni	-	93.979		93.979
D. Esistenze finali	**-**	**(93.979)**	**-**	**(93.979)**

L'incremento del patrimonio netto della Società, che passa da circa euro 5.679 mila, al 31 dicembre 2019, a circa euro 5.899 mila, al 31 dicembre 2020, deriva dall'effetto congiunto dei seguenti principali accadimenti:

- la rilevazione della perdita subita nel periodo, pari a circa euro 1.467 mila;
- il versamento, pari a circa euro 813 mila, da parte del socio di maggioranza (Europa Investimenti) del 25% della quota di propria pertinenza dell'aumento di capitale, offerto in opzione ai Soci in via scindibile, sino ad un massimo di euro 3,4 milioni, deliberato dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti, nella seduta del 28 aprile 2020, sottoscritto contestualmente dal socio medesimo;
- il versamento, pari a circa euro 37 mila, da parte del socio di maggioranza della quota di aumento di capitale sociale rimasta inoptata, avvenuto in data 25 maggio 2020;
- il versamento, in data 9 dicembre 2020, da parte di Europa Investimenti, di un'ulteriore quota del 25%, pari a euro 850 mila, del sopracitato aumento di capitale.

Per quanto attiene alla composizione del patrimonio netto della Società, si precisa che l'Assemblea ordinaria dei Soci del 28 aprile 2020 ha deliberato di coprire la perdita dell'esercizio 2019, pari a circa euro 2.143 mila, come segue: (i) mediante assorbimento delle riserve disponibili (riserva legale e riserva utili portati a nuovo), pari complessivamente ad euro 2.049 mila e (ii) riporto a nuovo della perdita di esercizio residua, ammontante a circa euro 94 mila.

4. PARTE C: INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

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

1.1 "Commissioni attive e passive"

SERVIZI	Totale 31/12/2020			Totale 31/12/19		
	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette
A. GESTIONE DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
- Commissioni di gestione	672.727		672.727	446.878		446.878
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Commissioni di *switch*						
- Altre commissioni	200.000		200.000			
Totale commissioni da fondi comuni	**872.727**		**872.727**	**446.878**		**446.878**
1.2 Gestioni individuali						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni individuali						
1.3 Fondi pensione aperti						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi pensione aperti						
2. Gestioni ricevute in delega						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega						
TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)	**872.727**		**872.727**	**446.878**		**446.878**
B. ALTRI SERVIZI						
- Consulenza	16.498		16.498			
- Altri servizi (da specificare)						
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)	**16.498**		**16.498**			
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	**889.225**		**889.225**	**446.878**		**446.878**

Le commissioni attive esposte al punto "1.1 Fondi comuni – Commissioni di gestione", pari a circa euro 673 mila (euro 447 mila, al 31 dicembre 2019), si riferiscono ai FIA gestiti dalla SGR

(Aster, Obton, Obton Italy, Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder, SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund).

Le commissioni attive esposte al punto "1.1 Fondi comuni – Altre commissioni", ammontanti a euro 200 mila, si riferiscono, principalmente, alle commissioni di *set-up* dei FIA Obton Italy, Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder ed SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund, la cui gestione è stata avviata nel corso del quarto trimestre dell'esercizio 2020.

Il provento, ammontante a circa euro 16 mila, è relativo al rapporto di consulenza continuativa, instaurato con GSM Eco-Immobiliare S.r.l., a seguito dell'attività di analisi economico-finanziaria prestata dalla SGR, a supporto di quest'ultima, nell'ambito di una articolata operazione di valorizzazione di un credito ipotecario *non-performing*, che ha comportato il "ripossessamento" di un progetto immobiliare residenziale, sito a Varese, per il tramite di una ReoCo istituita ai sensi dell'art. 7.1 della L. 130/1991.

Sezione 3 - Interessi – Voci 50 e 60

1.1 Composizione degli "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	**Totale 31/12/2020**	**Totale 31/12/2019**
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:						
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
1.2 Attività finanziarie designate al fair value						
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value						
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva				X		
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:			**104.529**		**104.529**	**78.385**
3.1 Crediti verso banche			150	X	150	869
3.2 Crediti verso società finanziarie				X		
3.3 Crediti verso clientela			104.379	X	104.379	77.516
4. Derivati di copertura	X	X	X			
5. Altre attività	X	X	X			
6. Passività finanziarie	X	X	X	X		
Totale			**104.529**		**104.529**	**78.385**
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired						

Gli interessi attivi e proventi assimilati, pari a circa euro 105 mila (euro 78 mila al 31 dicembre 2019) riflettono principalmente l'impatto a conto economico della componente finanziaria positiva derivante dalla valutazione al costo ammortizzato dei crediti di tipo *lifetime*, esistenti al 31 dicembre 2018, vantati dalla SGR v/ Fondo Aster per commissioni di gestione, in ossequio al Principio IFRS 9.

3.2 Composizione degli "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altre operazioni	**Totale 31/12/2020**	**Totale 31/12/2019**
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**176.356**				**176.356**	**118.738**
1.1 Debiti	176.356			X	176.356	118.738
1.2 Titoli in circolazione				X		
2. Passività finanziarie di negoziazione						
3. Passività finanziarie designate al fair value						
4. Altre passività	X	X	X			
5. Derivati di copertura	X	X	X			
6. Attività finanziarie	X	X	X	X		
Totale	**176.356**	**-**	**-**	**-**	**176.356**	**118.738**
di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing	**1.716**	**-**	**-**	**-**	**1.716**	**2.900**

Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari a circa euro 176 mila (circa euro 119 mila al 31 dicembre 2019), si riferiscono, pressoché interamente, agli interessi passivi, ammontanti a circa euro 175 mila, maturati al 31 dicembre 2020 sui finanziamenti erogati alla SGR dalla controllante Europa Investimenti.

Gli interessi passivi relativi ai debiti per leasing derivano dall'applicazione del principio IFRS 16 al contratto di sub-locazione degli uffici siti in Milano, Via Lanzone 31 ed ai contratti di noleggio auto aziendali.

Questi i tassi applicati:

• uffici Via Lanzone 31 - Milano: 5,22% annuo (0,43% mensile) fino al 31 ottobre 2020;

• uffici Via Lanzone 31 - Milano: 4,00% annuo (0,33% mensile) dal 1° novembre 2020;

• noleggio auto: 5,22% annuo (0,43% mensile) fino al 2 novembre 2020.

Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 70

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

Voci /Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	**Risultato netto [(A+B)-(C+D)]**
1. Attività finanziarie	**4.023**		**5.260**		**(1.237)**
1.1 Titoli di debito					
di cui titoli di Stato					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.	4.023		5.260		(1.237)
di cui: OICR propri	*4.023*				*4.023*
1.4 Altre attività					
2. Passività finanziarie					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Altre passività					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	
4. Derivati					
4.1 Derivati finanziari					
4.2 Derivati su crediti					
di cui: coperture naturali connesse con la fair value option	X	X	X	X	
Totale	**4.023**		**5.260**		**(1.237)**

La voce include le plusvalenze, pari a euro 4.023, registrate, nell'esercizio 2020, per effetto del rimborso definitivo parziale delle quote del Fondo Europa Immobiliare 1, detenute in portafoglio dalla Società, avvenuto in data 25 marzo 2020.

L'ammontare residuo delle minusvalenze, pari a euro 5.260, deriva dalla valutazione, al 31 dicembre 2020, delle quote di OICR di mercato monetario, detenute in portafoglio dalla SGR.

Sezione 9 - Spese Amministrative – Voce 140

9.1 Spese per il personale: composizione

Voci/Settori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Personale dipendente	**1.150.873**	**1.233.218**
a) salari e stipendi	704.506	685.513
b) oneri sociali	207.917	199.751
c) indennità di fine rapporto	-	8.083
d) spese previdenziali	957	884
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	35.973	23.982
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	12.174	11.478
- a contribuzione definita	*12.174*	*11.478*
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
h) altri benefici a favore dei dipendenti	189.346	303.527
2. Altro personale in attività		
3. Amministratori e Sindaci	**554.825**	**713.412**
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	53.738	14.358
Totale	**1.759.437**	**1.960.988**

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Il numero medio dei dipendenti al 31 dicembre 2020, ripartiti per categoria, è rappresentato nella seguente tabella.

	31/12/2020	31/12/2019
Dirigenti	2	2
Quadri	5	4
Impiegati	1	1
Totale	**8**	**7**

Le spese per il personale, pari a circa euro 1.759 mila (euro 1.961 mila al 31 dicembre 2019), sono comprensive degli oneri relativi ai compensi (e relativi oneri accessori) spettanti al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, pari, complessivamente, a circa euro 555 mila (circa euro 713 mila al 31 dicembre 2019), nonché ai premi assicurativi, di competenza dell'esercizio 2020, ammontanti, complessivamente, a circa Euro 169 mila (circa euro 282 mila al 31 dicembre 2019). L'andamento decrescente della voce in esame è dovuto, principalmente, alla riduzione dei compensi spettanti al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale nonché alla significativa riduzione dei premi assicurativi relativi a polizze per la responsabilità civile professionale e degli organi di gestione e controllo della Società.

9.3 Composizione delle "Altre spese amministrative"

Voci/Settori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Spese per gestione locali	-	43.892
Utenze	10.824	15.354
Spese per elaborazione dati	63.712	46.789
Spese information providers	3.603	3.472
Canone outsourcing amministrativo	66.856	96.653
IVA indetraibile da pro-rata	0	217.239
Spese di cancelleria e stampa materiale fondi	1.045	4.805
Spese per servizi professionali	368.037	466.605
Spese per sponsorizzazioni	45.200	26.000
Quote associative	39.777	39.777
Altre spese per acquisto di beni e servizi non professionali	31.932	71.034
Totale	**630.986**	**1.031.620**

Le altre spese amministrative sono pari a circa euro 631 mila; tale valore è inferiore di circa euro 401 mila a quello relativo all'esercizio 2019 (circa euro 1032 mila).

L'andamento decrescente (-38,85%) della voce in esame è imputabile, principalmente, a:

- il significativo decremento (- 217 mila), rispetto all'esercizio 2019, degli oneri per IVA indetraibile pro-rata, grazie al positivo riscontro, ricevuto in data 17 marzo 2021, ad una istanza di interpello, presentata all'Agenzia delle Entrate, in materia di Gruppo IVA, che ha comportato l'incremento, dallo zero al cento per cento del pro-rata di detraibilità IVA;
- l'apprezzabile decremento delle "spese per servizi professionali", che passano da circa euro 467 mila dell'esercizio 2019, a circa euro 368 mila al 31 dicembre 2020, per effetto della diminuzione degli oneri sostenuti per attività di consulenza legale *una tantum*, prestate a

favore della SGR, afferenti, principalmente, ai fondi istituiti durante la precedente gestione e trasferiti (da anni) ad altre SGR o posti in liquidazione;

- il significativo decremento delle "spese per gestione locali", che passano da circa euro 44 mila al 31 dicembre 2019, a euro zero al 31 dicembre 2020, in conseguenza del trasferimento, avvenuto nel corso del primo semestre dell'esercizio 2019, della sede legale ed operativa della Società e della conseguente stipula di un contratto di sub-locazione uffici con la controllante Europa Investimenti;
- la diminuzione del "canone di *outsourcing* amministrativo", che passa da circa euro 96 mila, al 31 dicembre 2019, a circa euro 67 mila, al 31 dicembre 2020, in conseguenza dei maggiori oneri *una tantum,* sostenuti nel corso del primo semestre 2019, al fine dell'adeguamento dei sistemi informativo-contabili, funzionale alla gestione del ciclo di fatturazione elettronica, avviato nel 2019, e di ulteriori adempimenti imposti da mutamenti intervenuti nel *framework* normativo di riferimento;
- il decremento delle altre spese per l'acquisto di beni e servizi non professionali pari a circa euro 40 mila.

Le restanti componenti di costo della voce in esame presentano un andamento sostanzialmente in linea con quello manifestatosi nel corso dell'esercizio 2019.

Sezione 10 - Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri – Voce 150

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

Voci	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri:	**88.541**	**42.995**
- quiescenza e obblighi simili		
- altri fondi	88.541	42.995
Riattribuzione a conto economico di fondi per rischi e oneri:		
- quiescenza e obblighi simili		
- altri fondi		
Totale	**88.541**	**42.995**

Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri sono pari, al 31 dicembre 2020, a circa euro 89 mila (euro 43 mila, al 31 dicembre 2019) e riguardano, principalmente, gli oneri accantonati, a titolo prudenziale, con riferimento ai contenziosi tributari pendenti al 31 dicembre 2020.

Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 160

11.1 Composizione delle "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci /Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	**Risultato netto (a+b-c)**
1. Ad uso funzionale	**66.032**			**66.032**
- Di proprietà:	12.044			12.044
mobili	323			323
arredi	2.305			2.305
macchine elettroniche	5.562			5.562
attrezzatura varia	2.169			2.169
telefoni cellulari	1.685			1.685
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing:	53.988			53.988
automobili	6.117			6.117
fabbricati	47.871			47.871
2. Detenute a scopo di investimento				
- Di proprietà:				
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing:				
Totale	**66.032**			**66.032**

Sezione 12 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 170

12.1 Composizione delle "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci /Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	**Risultato netto (a+b-c)**
1. Attività immateriali diverse dall'avviamento	**417**			**417**
1.1 di proprietà	417			417
- generate internamente				
- altre:	417			417
- pacchetti software e licenze d'uso	417			417
1.2 diritti d'uso acquisti con il leasing				
Totale	**417**			**417**

Sezione 13 - Altri proventi e oneri di gestione – Voce 180

Voci	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Altri proventi di gestione	104.673	82.438
Altri oneri di gestione	(267.345)	(273.944)
Totale	**(162.672)**	**(191.506)**

13.1 Composizione degli "Altri proventi e oneri di gestione"

Altri proventi di gestione	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Proventi per recupero spese e prestazioni accessorie	17.200	-
Sopravvenienze attive	72.649	28.619
Recupero spese da contenziosi	4.628	19.106
Rimborsi assicurativi	10.000	31.000
Plusvalenze alienazione cespiti	-	3.713
Proventi derivanti da credito di imposta su beni strumentali	196	-
Totale	**104.673**	**82.438**

Altri oneri di gestione	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
Sopravvenienze passive	(23.104)	(87.073)
Differenze cambio passive	(1)	(20)
Donazioni	(5.000)	-
Costi set-up FIA	(239.240)	(181.157)
Minusvalenze alienazione cespiti	-	(5.694)
Totale	**(267.345)**	**(273.944)**

Gli altri proventi e oneri di gestione pari, al 31 dicembre 2020, a circa euro 163 mila (circa euro 192 mila al 31 dicembre 2019) sono composti dalle seguenti voci:

- proventi di gestione per circa euro 105 mila (circa euro 82 mila al 31 dicembre 2019), ascrivibili, quasi interamente, a sopravvenienze attive, pari a circa euro 73 mila, nonché all'attività di recupero di spese amministrative, pari a circa euro 17 mila, sostenuti dalla SGR per la liquidazione giudiziale del Fondo Calatrava, che si è, sostanzialmente, conclusa in data 28 dicembre 2020;

- oneri di gestione per circa euro 267 mila (circa euro 274 mila al 31 dicembre 2019), principalmente costituiti da: (i) i costi di competenza del periodo, pari a circa euro 239 mila, sostenuti per prestazioni professionali e legali finalizzate, principalmente, all'istituzione ed all'avvio della commercializzazione di nuovi FIA; (ii) sopravvenienze passive, pari a circa euro 23 mila. I costi di set-up FIA sono stati recuperati dagli investitori al momento dell'avvio dei FIA di nuova istituzione. Al riguardo, si precisa che, a fronte dei sopracitati oneri di set-up, nel corso dell'esercizio sono maturate commissioni attive di set-up pari a euro 200 mila.

Sezione 18 - Imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente – Voce 250

18.1 Composizione delle "Imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente"

Voci	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Imposte correnti (-)		
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti periodi (+/-)		
3. Riduzione delle imposte correnti del periodo (+)	423.264	
3.*bis* Riduzione delle imposte correnti del periodo per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	1.674	671.406
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	-	6.394
Imposte di competenza del periodo	**424.938**	**677.800**

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

IRES	Imponibile	Effetto fiscale	%
Utile (Perdita) ante imposte	**(1.891.923)**	**(454.062)**	**24,00%**
Variazioni in aumento	297.402	71.377	-3,77%
Variazioni in diminuzone	(169.080)	(40.579)	2,14%
Imponibile IRES	**(1.763.601)**	**(423.264)**	**22,37%**
Imposte anticipate	1.674		
Imposte differite			
Imposte sul reddito di periodo	423.264	**424.938**	
Tax rate effettivo IRES			**22,46%**

IRAP	Imponibile	Effetto fiscale	%
Utile (Perdita) ante imposte	**(1.891.923)**	**(105.380)**	**5,57%**
Spese per il personale	1.759.437	98.001	-5,18%
Rettifiche di valore (altre spese amministrative)	572.387	31.882	-1,69%
Rettifiche di valore (ammortamenti)	59.804	3.331	-0,18%
Variazioni in aumento	19	1	0,00%
Variazioni in diminuzione	(908.443)	(50.600)	2,67%
Altre differenze permanenti	(242.672)	(13.517)	0,71%
Imponibile IRAP	**(651.391)**	**(36.282)**	**1,92%**
Imposte sul reddito di periodo		**0**	
Tax rate effettivo IRAP			**0,00%**

Le imposte sul reddito di periodo dell'operatività corrente, pari al 31 dicembre 2020 a circa euro 425 mila (circa euro 678 mila, al 31 dicembre 2019), risultano costituite dalle seguenti voci:

- proventi per imposte correnti (IRES), pari a euro 423.264, calcolate sulla perdita fiscale di esercizio, trasferita al consolidato fiscale di Gruppo;
- proventi per imposte anticipate (IRES), pari a euro 1.674, calcolate sulle plusvalenze e/o minusvalenze non realizzate, determinate in base al valore al 31 dicembre 2020 degli OICR detenuti in portafoglio dalla SGR.

5. PARTE D: ALTRE INFORMAZIONI

Sezione 1 – Riferimenti specifici sulle attività svolte

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

1.1.4 Titoli di proprietà in deposito c/o terzi

La Società detiene 2.225 quote del Fondo Europa Immobiliare 1 (investimento effettuato in fase di avvio del collocamento del prodotto, in attuazione di obblighi normativi), dalla stessa gestito e liquidato in data 28 febbraio 2018. Tale strumento finanziario – classificato nella voce 30. "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva" - è depositato presso Monte Titoli, trattandosi di titolo dematerializzato.

La SGR detiene, inoltre, in portafoglio quote di OICR monetari - classificate nella voce 20. "Altre attività finanziarie detenute per la negoziazione" - depositati presso enti creditizi.

1.1.5 Beni di terzi c/o l'impresa

La Società detiene i certificati azionari cartolari di proprietà dei Soci, rappresentativi del proprio capitale sociale.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1. Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)

OICR	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
- Fondo Aster	15.315.912	18.015.934
- Fondo Obton	5.121.505	
- Fondo Obton Italy	6.729.001	
- Fondo SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund	10.291.443	
- Fondo Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder	1.552.958	
Totale gestioni proprie	**39.010.819**	**18.015.934**
2. Gestioni ricevute in delega		
OICR:		
- OICR aperti		
- OICR chiusi		
Totale gestioni ricevute in delega		
3. Gestioni date in delega a terzi		
OICR:		
- OICR aperti		
- OICR chiusi		
Totale gestioni date in delega a terzi		

Non essendo disponibile, per il Fondo Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder, il valore del NAV al 31 dicembre 2020, il valore riportato nella tabella "*1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)*" corrisponde al capitale sottoscritto richiamato al 31 dicembre 2020, pari ad euro 2,2 milioni. Alla medesima data, il capitale sottoscritto non richiamato del fondo in esame ammonta ad euro 13,1 milioni, a fronte di un capitale sottoscritto totale di euro 15,3 milioni.

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

3.1 Rischi finanziari

Con riferimento ai rischi finanziari (di credito, di tasso di interesse, di prezzo, di cambio), si precisa che gli investimenti effettuati dalla Società per il portafoglio di proprietà sono attualmente rivolti prevalentemente ad OICR di natura monetaria che rispettano i requisiti previsti dal Regolamento sulla Gestione collettiva del Risparmio della Banca d'Italia ("Regolamento"), relativi all'investimento delle disponibilità liquide per la parte corrispondente all'ammontare minimo calcolato ai sensi della Sezione II del medesimo Regolamento.

La Società si è dotata di un'apposita *Policy* in materia di investimento della liquidità della SGR ed è in grado di valutare, nonostante la limitata complessità degli investimenti effettuati, la rischiosità degli investimenti realizzati. In conformità a tale procedura, la funzione di Risk Management ha analizzato gli investimenti proposti valutandoli positivamente in considerazione: (i) del profilo di rischio/rendimento della SGR, (ii) dell'orizzonte temporale prefissato, (iii) delle esigenze di liquidità, (iv) del rispetto della normativa vigente e (v) della struttura dei costi.

Pertanto, la SGR, monitorando opportunamente il rischio di tali prodotti, mantiene un buon presidio di controllo in merito ai rischi finanziari che ne possono derivare, che sono in particolare i seguenti:

a) Rischio di credito
b) Rischio di controparte
c) Rischio di mercato
d) Rischio di tasso di interesse
e) Rischio di cambio

Data la composizione del portafoglio di proprietà non si è ritenuto necessario effettuare "analisi di sensitività" così come previsto dall'IFRS 7.

3.2 Rischi operativi

3.2.1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

In relazione alle caratteristiche della Società, sono stati adottati presidi volti a ridurre i rischi operativi derivanti dalle attività svolte. Nel corso dell'esercizio 2020 la SGR ha avviato un'attività di revisione ed approvazione delle procedure aziendali in modo da adeguare il corpo procedurale alle mutate esigenze di gestione, l'attività si prevede possa terminare entro il primo semestre 2021. Sono, quindi, state mappate le varie aree di rischio e sono state formalizzate specifiche procedure interne per i vari settori nei quali sono messi in evidenza i controlli di linea e, in generale, i comportamenti da adottare per operare correttamente, riducendo al massimo il rischio di errori. A seguito del completamento dell'attività di revisione del corpo procedurale, la SGR, così come stabilito dall'articolo 13 del Regolamento UE 231/2013, si occuperà di verificare l'efficacia e l'efficienza dei presidi posti in essere per la gestione dei rischi operativi.

La SGR ha istituito una banca dati sulle perdite storiche, nella quale sono registrati le perdite e i danni patrimoniali subiti a causa di disfunzioni operative o negligenze nell'esecuzione dei compiti. Nel corso del 2020 non si sono verificate perdite monetarie di natura operativa.

Nell'ottica dei rischi societari è stato adottato un modello organizzativo conforme al D. Lgs. 231/2001 relativo alla responsabilità delle persone giuridiche.

Con l'attività di monitoraggio dei rischi operativi, la Società intende perseguire i seguenti obiettivi:

- adeguarsi alla normativa di riferimento;
- ottenere indicazioni di natura gestionale in merito ai diversi processi indagati;
- individuare azioni correttive in termini di monitoraggio, mitigazione e/o trasferimento del rischio operativo;
- diffondere in modo capillare una maggiore consapevolezza in merito al tema afferente ai rischi operativi, imprescindibile per garantire l'effettivo *commitment* del *management;*
- supportare il processo di *decision making* e fornire informazioni potenzialmente rilevanti per il processo di *capital budgeting* e per la gestione dei rischi operativi in genere.

Nel corso del 2020 la Funzione Risk Management ha effettuato la mappatura dei rischi operativi secondo il modello adottato dalla SGR; nel corso dell'esercizio 2020 la Funzione ha svolto le seguenti attività: mappatura dei processi e sotto-processi, trasmissione ai *process-owner* dei questionari di auto-valutazione e successivo riscontro e validazione dei dati raccolti. La Funzione ha valutato le risultanze del processo di *self-assessment* ed i risultati in termini di valutazione del rischio residuale; sinteticamente, la Funzione Risk Management, ha valutato come "moderato" il livello di rischio netto residuale associabile al complesso dei processi aziendali, valutando positivamente la qualità, l'articolazione e l'efficienza dei presidi posti in essere nell'ambito dei processi e in considerazione del fatto che l'effettiva efficacia delle procedure inerenti il *core business* della Società sia ancora da valutare in via definitiva, stante l'avvio dell'operatività dei fondi di nuova istituzione nella parte finale del 2020.

3.2.2. Impatti derivanti dalla pandemia Covid-19

Alla luce del quadro generale delineatosi in virtù della diffusione della pandemia da COVID-19, la SGR ha implementato ulteriori presidi volti a contenere eventuali effetti negativi sulle prospettive strategiche della SGR e dei prodotti da essa gestiti. Nello specifico, le misure adottate hanno tenuto conto delle caratteristiche della Società in termini di ciclo di vita e di assets in portafoglio, nonché dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario della stessa.

Le principali categorie di rischio a cui la SGR risulta esposta afferiscono a (i) rischi finanziari, e (ii) rischi operativi in senso lato, includendo i rischi strategici e reputazionali.

Con riferimento al punto (i), la principale fattispecie di rischio afferisce ai prodotti gestiti dalla SGR e al rischio di credito/controparte legato alla potenziale inadempienza dei soggetti verso i quali i FIA richiamano il proprio capitale: si fa presente che alla data odierna non si evidenziano inadempienze nei richiami effettuati; in ogni caso si precisa che la SGR ha provveduto ad aggiornare i Business Plan dei FIA coerentemente con le nuove prospettive, tenendo quindi in considerazione i possibili impatti della pandemia, sia pure nell'ambito di uno scenario a breve-medio termine caratterizzato ancora da elementi di significativa incertezza.

In richiamo al punto (ii) – vale a dire i rischi operativi connessi ai processi, alle risorse umane e ai sistemi interni – si evidenzia come la *business continuity* sia stata sempre garantita anche

attraverso l'adozione di ulteriori presidi da parte della SGR al fine di conformarsi alle disposizioni governative emanate nelle diverse fasi dell'emergenza sanitaria.

Durante il periodo di *lockdown*, la Società, in linea con le disposizioni governative, ha adottato, per tutti i suoi dipendenti, la modalità di "lavoro agile", implementando tutte le procedure necessarie per l'attivazione dell'operatività da remoto. Ciò è stato possibile grazie anche all'elevata informatizzazione della Società che ha permesso di evitare interruzioni dell'operatività.

In aggiunta, la Società ha istituito un apposito Comitato per rispondere alle nuove esigenze createsi in seguito alla pandemia, quali, ad esempio, la definizione di appositi protocolli di sicurezza per il personale da implementare sia nella modalità *smart working*, sia nel caso di rientro all'interno degli uffici. Inoltre, ogni situazione è valutata tramite la consultazione del medico competente e del RSPP. In relazione alla elevata informatizzazione della Società, è stato definito uno specifico *Information Security Management System* approvato dal Consiglio di Amministrazione e sono state previste specifiche attività di *back-up* e *recovery.*

Da ultimo, per quanto concerne i rischi strategici e reputazionali, alla data si evidenziano alcuni ritardi connessi all'attività di raccolta rispetto al Piano Strategico della società, il quale è stato, più volte, oggetto di rivisitazione nell'anno in corso (prima a maggio 2020 e, successivamente, a luglio 2020).

Stante il significativo impatto socioeconomico e dei mercati finanziari derivante dall'emergenza sanitaria da "Covid-19", lo sviluppo dell'attività ha subito un corposo rallentamento a partire dal mese di marzo 2020, soprattutto per quanto attiene ai prodotti in fase di commercializzazione.

Sezione 4 – Informazioni sul patrimonio

4.1 Il patrimonio dell'impresa

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

I requisiti patrimoniali esterni cui è soggetta la Società sono sostanzialmente individuati nella normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia, pro-tempore vigente. La verifica del rispetto di tali requisiti viene effettuata nei modi e nei tempi previsti, principalmente, da tale normativa (Regolamento sulla Gestione collettiva del Risparmio della Banca d'Italia e successivi aggiornamenti, Provvedimento della Banca d'Italia del 30 novembre 2018 denominato "Il

bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" e successive modifiche e/o integrazioni, Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio, di cui alla Circolare Banca d'Italia n. 189 del 21 ottobre 1993 e successivi aggiornamenti, Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per i soggetti vigilati, diramate dalla Banca d'Italia con la Circolare 286 del 17 dicembre 2013 e successive modifiche, Circolare della Banca d'Italia n. 154 del 22 novembre 1991 e successive modifiche, avente ad oggetto "Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie - Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi").

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci / Valori	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
1. Capitale	**7.470.956**	**5.770.956**
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	**(93.979)**	**2.049.531**
- di utili	-	2.049.531
a) legale	-	102.477
b) statutaria	-	-
c) azioni proprie	-	-
d) altre	-	1.947.054
- altre	(93.979)	-
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	**(11.465)**	**2.082**
- Titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva	16.295	18.604
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(27.759)	(16.522)
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) di periodo	**(1.466.985)**	**(2.143.510)**
Totale	**5.898.527**	**5.679.059**

4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: composizione

Attività /valori	Totale 31/12/2020		Totale 31/12/2019	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Quote di OICR		16.295		18.604
4. Finanziamenti				
Totale		**16.295**		**18.604**

4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali			**18.604**	
2. Variazioni positive			**1.715**	
2.1 Incrementi di fair value			1.715	
2.2 Rettifiche di valore per rischio di credito		X		
2.3 Rigiro a conto economico di riserve negative da realizzo		X		
2.4 Trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto (titoli di capitale)				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative			**(4.024)**	
3.1 Riduzioni di fair value			(4.024)	
3.2 Riprese di valore per rischio di credito				
3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive da realizzo		X		
3.4 Trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto (titoli di capitale)				
3.5 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali			**16.295**	

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

Si riporta nel seguito lo schema del patrimonio di vigilanza alla data del 31 dicembre 2020, nonché la tabella inerente il "requisito patrimoniale totale", ovvero relativa alle informazioni sull'adeguatezza patrimoniale.

4.2.1.1 Informazioni da natura qualitativa

Al 31 dicembre 2020, il patrimonio di vigilanza della Società è composto, pressoché interamente, dalla voce "capitale sociale", che recepisce il versamento, in misura pari al 50%, dell'aumento di capitale a titolo oneroso, offerto in opzione ai Soci in via scindibile, per massimi euro 3,4 milioni, deliberato dall'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2020, integralmente sottoscritto dal socio di maggioranza (Europa Investimenti S.p.A.).

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	Totale 31/12/2020	Totale 31/12/2019
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	**5.881.716**	**5.659.660**
B. Filtri prudenziali del patrimonio base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Totale patrimonio di base (TIER1) (A+B)	**5.881.716**	**5.659.660**
D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:	8.147	9.302
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	8.147	9.302
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)	**8.147**	**9.302**
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)	**5.889.863**	**5.668.962**

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Al 31 dicembre 2020, il requisito patrimoniale totale, calcolato in ossequio alla normativa applicabile *pro-tempore* vigente, è rappresentato dalla copertura patrimoniale a fronte degli "altri rischi" applicata, nella misura del 25 per cento, sui costi operativi fissi risultanti dal bilancio dell'ultimo esercizio della Società, nonché dalla copertura patrimoniale a fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale, prevista per le SGR che gestiscono fondi di investimento alternativi (cd. FIA), pari allo 0,01% della somma del valore assoluto di tutte le attività di tutti i FIA gestiti dalla Società, comprese le attività acquisite mediante leva finanziaria (gli strumenti derivati sono valutati al loro valore di mercato).

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Requisiti	
	31/12/2020	**31/12/2019**
Requisito relativo alla massa gestita		
Requisito "altri rischi"	816.638	794.505
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito relativo al rischio derivante dalla responsabilità professionale per la gestione di FIA	5.021	4.741
Requisito patrimoniale totale	**821.659**	**799.246**
Requisito patrimoniale minimo	**1.000.000**	**1.000.000**

Al 31 dicembre 2020, il requisito patrimoniale totale, richiesto dalla normativa di settore *pro-tempore* vigente, è pari a circa 1 milione, corrispondente al maggiore tra:

a) la somma (circa euro 822 mila) delle coperture patrimoniali richieste a fronte degli "altri rischi" e del rischio derivante dalla responsabilità professionale;
b) l'ammontare del capitale minimo (euro 1 milione) richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, allo stato attuale limitata alla gestione di FIA riservati.

Il patrimonio di vigilanza della SGR, per la parte corrispondente all'entità (circa euro 1 milione) del requisito patrimoniale minimo, deve essere:

- detenuto in depositi presso una banca autorizzata in Italia;
- investito in titoli di debito qualificati, ai sensi dell'art. 336 del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- investito in parti di OICR, inclusi quelli gestiti, il cui regolamento di gestione preveda esclusivamente l'investimento in titoli di debito qualificati o in OICVM del mercato monetario;
- investito in parti di OICVM monetari, inclusi quelli gestiti.

Al riguardo si precisa che, al 31 dicembre 2020, il patrimonio di vigilanza della SGR, per complessivi euro 2.207 mila, è, in parte, detenuto in depositi presso banche autorizzate in Italia (euro 1.376 mila) e, per il residuo, risulta investito in quote di OICR di mercato monetario (euro 831 mila).

SEZIONE 5 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	31/12/2020	31/12/2019
10.	**Utile (Perdita) del periodo**	**(1.466.985)**	**(2.143.510)**
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico		
70.	Piani a benefici definiti	(11.237)	(1.828)
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico		
140.	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
	a) variazione di fair value	-	-
	b) rigiro a conto economico		
	- rettifiche per rischio di credito	-	-
	- utili/perdite da realizzo	(2.309)	(59.742)
	c) altre variazioni	-	-
190.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**(13.546)**	**(61.570)**
200.	**Redditività complessiva (Voce 10+190)**	**(1.480.531)**	**(2.205.080)**

SEZIONE 6 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

I compensi (inclusi i relativi oneri accessori e le remunerazioni variabili) spettanti agli Amministratori ed ai Sindaci, maturati nel corso dell'esercizio 2020 ammontano a circa euro 555 mila.

Di seguito, si riporta il numero degli Amministratori e dei Sindaci in carica al 31 dicembre 2020:

- Amministratori: n. 5;
- Sindaci: n. 3 effettivi e n. 2 supplenti.

Al 31 dicembre 2020 non esistevano crediti e/o garanzie rilasciate a favore di Amministratori e Sindaci.

6.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio, sono state poste in essere le seguenti operazioni con parti correlate, diverse dalla controllante Europa Investimenti S.p.A.:

Studio Legale Associato "Atrigna & Partners"

Tipologia di servizio	Parte correlata che ha erogato il servizio	Compensi
Oneri per prestazioni di consulenza legale	Studio Legale Associato "Atrigna & Partners"	1.404

Arrow Global Italia S rl

Tipologia di servizio	Parte correlata che ha erogato il servizio	Compensi
Credito v/AGI consolidato fiscale	Arrow Global Italia	423.303
Personale distaccato compliance	Arrow Global Italia	36.067
Spese per libri e pubblicazioni	Arrow Global Italia	1.081
Polizza assicurativa RC verso terzi	Arrow Global Italia	1.545
Debiti v/ Fornitori per fatture da ricevere	Arrow Global Italia	5.792
Debiti v/ Fornitori per fatture ricevute	Arrow Global Italia	9.074
Risconti attivi polizze assicurative	Arrow Global Italia	747

I Giardini di Sacro Monte Eco-Immobiliare SRL

Tipologia di servizio	Parte correlata che ha erogato il servizio	Compensi
Commissioni attive per attività di consulenza	I Giardini di Sacro Monte Eco-Immobiliare SRL	16.498

Si precisa che i rapporti patrimoniali ed economici sopra rappresentati non tengono conto delle eventuali partite collegate alle cariche sociali ricoperte dalle parti correlate interessate.

Tutte le operazioni con parti correlate sono state concluse a prezzi di mercato.

6.3 Informazioni relative ai rapporti economici e patrimoniali con la controllante diretta Europa Investimenti S.p.A.

Ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile, si precisa che la Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Europa Investimenti S.p.A.

Al 31 dicembre 2020 i saldi relativi ad Europa Investimenti S.p.A. (esclusi i rapporti economici e patrimoniali collegati alle cariche sociali ricoperte nella SGR da esponenti aziendali della medesima) sono di seguito rappresentati.

Europa Investimenti S.p.A. (Controllante)

Tipologia di servizio	Parte correlata che ha erogato il servizio	Compensi
Interessi passivi su finanziamento soci	Europa Investimenti	174.639
Interessi passivi diritto d'uso immobile	Europa Investimenti	1.569
Personale distaccato controllership	Europa Investimenti	17.671
Ammortamento immobile diritto d'uso	Europa Investimenti	47.871
Recupero spese	Europa Investimenti	200
Debiti v/Soci per finanziamenti ricevuti	Europa Investimenti	4.612.204
Diritto d'uso immobile	Europa Investimenti	87.959
Debiti v/Fornitori per fatture da ricevere	Europa Investimenti	36.766
Debiti v/Fornitori per fatture ricevute	Europa Investimenti	13.367
Immobile diritto d'uso	Europa Investimenti	95.644
Fondo ammortamento immobile diritto d'uso	Europa Investimenti	7.992
Deposito cauzionale affitti	Europa Investimenti	5.000
Crediti v/soci c/sottoscrizione	Europa Investimenti	1.700.000

EUROPA INVESTIMENTI SPA

Bilancio di esercizio al 31/12/2019

Dati Anagrafici	
Sede in	MILANO
Codice Fiscale	09439410151
Numero Rea	MILANO1294831
P.I.	09439410151
Capitale Sociale Euro	14.000.000,00 i.v.
Forma Giuridica	SOCIETA' PER AZIONI
Settore di attività prevalente (ATECO)	649960
Società in liquidazione	no
Società con Socio Unico	si
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	no
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	
Appartenenza a un gruppo	sì
Denominazione della società capogruppo	ARROW GLOBAL ITALIA SRL
Paese della capogruppo	ITALIA
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative	

Gli importi presenti sono espressi in Euro

Bilancio al 31/12/2019

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	31/12/2019	31/12/2018
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	**0**	**0**
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) Costi di impianto e di ampliamento	155.039	282.072
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	39.614	28.051
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.448	19.072
7) Altre	8.924	12.343
Totale immobilizzazioni immateriali	216.025	341.538
II - Immobilizzazioni materiali		

2) Impianti e macchinario	215	387
4) Altri beni	102.507	103.398
Totale immobilizzazioni materiali	102.722	103.785
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni in		
a) Imprese controllate	3.407.516	10.171.533
d-bis) Altre imprese	3.471.848	3.471.848
Totale partecipazioni (1)	6.879.364	13.643.381
2) Crediti		
a) Verso imprese controllate		
Esigibili entro l'esercizio successivo	10.014.500	1.014.500
Esigibili oltre l'esercizio successivo	4.010.402	2.644.564
Totale crediti verso imprese controllate	14.024.902	3.659.064
d-bis) Verso altri		
Esigibili entro l'esercizio successivo	1.000	0
Esigibili oltre l'esercizio successivo	500.000	500.000
Totale crediti verso altri	501.000	500.000
Totale Crediti	14.525.902	4.159.064
3) Altri titoli	2.000.000	0
Totale immobilizzazioni finanziarie (III)	23.405.266	17.802.445
Totale immobilizzazioni (B)	**23.724.013**	**18.247.768**
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I) Rimanenze		
Totale rimanenze	0	0
II) Crediti		
1) Verso clienti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	1.169.624	1.343.902
Totale crediti verso clienti	1.169.624	1.343.902
2) Verso imprese controllate		
Esigibili entro l'esercizio successivo	4.709.324	4.950.561
Totale crediti verso imprese controllate	4.709.324	4.950.561
4) Verso controllanti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	0	107.046
Totale crediti verso controllanti	0	107.046
5-bis) Crediti tributari		
Esigibili entro l'esercizio successivo	0	99.207
Totale crediti tributari	0	99.207
5-ter) Imposte anticipate	598.090	305.689
5-quater) Verso altri		

Esigibili entro l'esercizio successivo	2.962.466	2.738.983
Totale crediti verso altri	2.962.466	2.738.983
Totale crediti	9.439.504	9.545.388
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV - Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	3.624.391	1.413.001
3) Danaro e valori in cassa	2.435	7.403
Totale disponibilità liquide	3.626.826	1.420.404
Totale attivo circolante (C)	**13.066.330**	**10.965.792**
D) RATEI E RISCONTI	**41.299**	**95.623**
TOTALE ATTIVO	**36.831.642**	**29.309.183**

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	**31/12/2019**	**31/12/2018**
A) PATRIMONIO NETTO		
I - Capitale	14.000.000	14.000.000
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	13.236.826	13.236.826
III - Riserve di rivalutazione	0	0
IV - Riserva legale	2.789.475	2.789.475
V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Varie altre riserve	-1	0
Totale altre riserve	-1	0
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	0
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	3.558.982	2.334.843
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	795.657	1.224.139
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	-11.500.000	-11.500.000
Totale patrimonio netto	**22.880.939**	**22.085.283**
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
2) Per imposte, anche differite	35.340	23.160
4) Altri	400.000	0
Totale fondi per rischi e oneri (B)	**435.340**	**23.160**
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	**499.636**	**374.997**
D) DEBITI		
4) Debiti verso banche		
Esigibili entro l'esercizio successivo	502.863	506.458
Totale debiti verso banche (4)	502.863	506.458
5) Debiti verso altri finanziatori		

Esigibili entro l'esercizio successivo	0	7.233
Totale debiti verso altri finanziatori (5)	0	7.233
6) Acconti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	244	0
Totale acconti (6)	244	0
7) Debiti verso fornitori		
Esigibili entro l'esercizio successivo	899.865	774.644
Totale debiti verso fornitori (7)	899.865	774.644
9) Debiti verso imprese controllate		
Esigibili entro l'esercizio successivo	7.755.840	2.349.150
Totale debiti verso imprese controllate (9)	7.755.840	2.349.150
11) Debiti verso controllanti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	626.731	94.183
Totale debiti verso controllanti (11)	626.731	94.183
12) Debiti tributari		
Esigibili entro l'esercizio successivo	886.270	1.255.210
Totale debiti tributari (12)	886.270	1.255.210
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
Esigibili entro l'esercizio successivo	106.690	94.910
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale (13)	106.690	94.910
14) Altri debiti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	2.237.224	1.743.955
Totale altri debiti (14)	2.237.224	1.743.955
Totale debiti (D)	**13.015.727**	**6.825.743**
E) RATEI E RISCONTI	**0**	**0**
TOTALE PASSIVO	**36.831.642**	**29.309.183**

CONTO ECONOMICO

	31/12/2019	31/12/2018
A) VALORE DELLA PRODUZIONE:		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.807.635	1.473.907
5) Altri ricavi e proventi		
Altri	129.986	108.351
Totale altri ricavi e proventi	129.986	108.351
Totale valore della produzione	**9.937.621**	**1.582.258**
B) COSTI DELLA PRODUZIONE:		
7) Per servizi	3.230.547	1.330.247
8) Per godimento di beni di terzi	446.914	268.719
9) Per il personale:		

a) Salari e stipendi	3.321.805	2.425.395
b) Oneri sociali	866.859	232.492
c) Trattamento di fine rapporto	166.464	51.972
Totale costi per il personale	4.355.128	2.709.859
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	152.292	75.539
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	49.256	20.073
d) Svalutazione crediti attivo circolante e disponibilità liquide	474.390	0
Totale ammortamenti e svalutazioni	675.938	95.612
12) Accantonamenti per rischi	400.000	0
14) Oneri diversi di gestione	68.512	43.317
Totale costi della produzione	**9.177.039**	**4.447.754**
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	**760.582**	**-2.865.496**
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI:		
15) Proventi da partecipazioni		
Da imprese controllate	8.615.000	3.555.000
Totale proventi da partecipazioni (15)	8.615.000	3.555.000
16) Altri proventi finanziari:		
d) Proventi diversi dai precedenti		
Da imprese controllate	278.569	19.382
Altri	3.510	3.532
Totale proventi diversi dai precedenti	282.079	22.914
Totale altri proventi finanziari	282.079	22.914
17) Interessi e altri oneri finanziari		
- verso imprese controllate	127.520	63.901
- verso imprese controllanti	13.790	0
Altri	181.440	47.568
Totale interessi e altri oneri finanziari	322.750	111.469
17-bis) Utili e perdite su cambi	129	-122
Totale proventi e oneri finanziari (C) (15+16-17+-17-bis)	**8.574.458**	**3.466.323**
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE:		
19) Svalutazioni:		
a) Di partecipazioni	8.064.017	0
Totale svalutazioni	8.064.017	0
Totale rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18-19)	**-8.064.017**	**0**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+-C+-D)	**1.271.023**	**600.827**
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
Imposte correnti	783.870	0

Imposte relative ad esercizi precedenti	-28.283	0
Imposte differite e anticipate	-280.221	214.389
Proventi (oneri) da adesione al regime consolidato fiscale/trasparenza fiscale	0	837.701
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	475.366	-623.312
21) UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**795.657**	**1.224.139**

RENDICONTO FINANZIARIO (FLUSSO REDDITUALE CON METODO INDIRETTO)

	Esercizio Corrente	Esercizio Precedente
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	795.657	1.224.139
Imposte sul reddito	475.366	(623.312)
Interessi passivi/(attivi)	40.671	88.555
(Dividendi)	(8.615.000)	(3.555.000)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	0
1. Utile / (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(7.303.306)	(2.865.618)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	566.464	0
Ammortamenti delle immobilizzazioni	201.548	95.612
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	8.064.017	0
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazioni monetarie	0	0
Altre rettifiche in aumento / (in diminuzione) per elementi non monetari	474.390	0
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	9.306.419	95.612
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	2.003.113	(2.770.006)
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	0	0
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	174.218	(1.144.436)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	125.221	1.109
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	54.324	(81.782)
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	0	0
Altri decrementi / (Altri incrementi) del capitale circolante netto	2.607.931	1.687.063
Totale variazioni del capitale circolante netto	2.961.754	461.954
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	4.964.867	(2.308.052)

Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(40.671)	(88.555)
(Imposte sul reddito pagate)	0	0
Dividendi incassati	5.670.000	1.625.000
(Utilizzo dei fondi)	(41.825)	(35.225)
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
Totale altre rettifiche	5.587.504	1.501.220
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	10.552.371	(806.832)
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(48.193)	(2.401)
Disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(26.780)	(18.068)
Disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(13.666.838)	(4.480.064)
Disinvestimenti	0	0
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	0	0
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
Flusso finanziario dell'attività d'investimento (B)	(13.741.811)	(4.500.533)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(3.595)	(779.765)
Accensione finanziamenti	0	0
(Rimborso finanziamenti)	5.399.457	(6.885.381)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	11.500.000
(Rimborso di capitale)	(1)	0
Cessione (Acquisto) di azioni proprie	0	0
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	0	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	5.395.862	3.834.854
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	2.206.422	(1.472.511)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	0	0
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		
Depositi bancari e postali	1.413.001	2.886.936

Assegni	0	0
Denaro e valori in cassa	7.403	5.979
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	1.420.404	2.892.915
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	3.624.391	1.413.001
Assegni	0	0
Denaro e valori in cassa	2.435	7.403
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	3.626.826	1.420.404
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0

SEZIONE 7 – INFORMATIVA SUL LEASING

7.1 Informazioni qualitative

Nel perimetro IFRS 16 della SGR rientrano il contratto di sub-locazione immobiliare destinato ad uso impresa, che rappresenta il 100% dei diritti d'uso relativi al leasing.

I contratti di leasing a breve termine, ossia quelli aventi una scadenza inferiore ai 12 mesi, e di modesto valore, ossia aventi un valore dei beni a nuovo inferiore ad un importo equivalente a 5.000 USD, sono contabilizzati, come previsto dal sopracitato principio, direttamente a conto economico, al momento della loro maturazione e trovano evidenza nella voce 9 "Altre spese amministrative".

7.2 Informazioni quantitative

Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia del 30 novembre 2018, vengono riepilogate le informazioni richieste dal principio IFRS 16 di seguito indicate:

- le informazioni sui diritti d'uso acquisiti con il leasing sono contenute nella Parte B, Attivo, sezione 8, tabelle 8.1 "Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo" e sezione 8.5 "Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue", in calce alla tabella;
- le informazioni sui debiti per leasing sono contenute nella parte B, Passivo, sezione 1, tabella 1.1 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti" - voce 4.2 ed in calce alla medesima;

- le informazioni sugli interessi passivi sui debiti per leasing sono contenute nella parte C, sezione 3, tabella 3.2 Composizione degli "Interessi passivi e oneri assimilati" ed in calce alla stessa;
- le informazioni sugli ammortamenti dei diritti d'uso e le relative classi di attività sono contenute nella Parte B, Attivo, sezione 8 "Attività materiali", tabella 8.5 "Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue", in corrispondenza della voce C.2 "Ammortamenti" ed in calce alla medesima tabella.

Alla data del presente bilancio, la società ha in essere impegni per contratti di leasing per totali € 87.959, aventi vita residua superiore ad 1 anno.

SEZIONE 8 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

Corrispettivi di revisione contabile

Tipologia di servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo annuo
Revisione contabile	KPMG	Sagitta SGR S.p.A.	40.400
Revisione contabile	KPMG	Fondi immobiliari gestiti da Sagitta SGR S.p.A.	36.400

I corrispettivi sopra indicati riguardano esclusivamente le prestazioni professionali per l'incarico di revisione contabile e non comprendono le spese vive, le spese di segreteria e le altre spese sostenute per conto della Società, il contributo di vigilanza stabilito dalla Consob e l'IVA.

I corrispettivi di revisione contabile, relativi ai fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2020, sono totalmente a carico degli stessi.

Il sottoscritto Luca Michele Debernardi, ai sensi dell'art. 31 comma 2 quinquies della Legge 340/2000, dichiara che il presente documento è conforme all'originale depositato presso la società.

VERBALE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

della Società

SAGITTA SGR S.p.A.

L'anno 2021, il giorno 28 del mese di aprile, alle ore 14.30, in sola audio/ video conferenza in conformità con la normativa vigente, in considerazione dell'emergenza Covid 19, si è riunita l'Assemblea Ordinaria dei Soci di Sagitta SGR S.p.A. (di seguito anche "SGR" o la "Società"), per discutere e deliberare in merito al seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Presentazione ed approvazione del Progetto di Bilancio chiuso al 31 dicembre 2020.
2. Informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione ed aggiornamento della Policy di Remunerazione ed Incentivazione.
3. Delibere inerenti e conseguenti ai punti sopra indicati.

Assume la Presidenza dell'Adunanza, ai sensi dell'art.12 del vigente Statuto, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Prof. Avv. Sido Bonfatti, il quale propone, nel ruolo di Segretario, la dott.ssa Paola Borracchini, che accetta. L'Assemblea dei Soci approva.

L'assemblea si tiene solo in audio conferenza in considerazione dell'emergenza Covid 19 ed al fine di tutelare il fondamentale diritto alla salute dei soci, dei dipendenti, dei collaboratori e dei consulenti della Società, ai sensi delle recenti misure di emergenza sanitaria ed in particolare ai sensi del Decreto Legge 31 dicembre 2020 n. 183, come convertito con modificazioni dalla Legge 26 febbraio 2021, n. 21 che ha prorogato l'art. 106 comma 2 del Decreto Legge 17 marzo 2020 n. 18, convertito con modificazioni dalle Legge 24 aprile 2020 n. 27, con collegamento con il numero telefonico +39 02 3206 8310, PIN 144 969 009#

Il Presidente, constatato che:

- la presente Assemblea è stata regolarmente convocata in prima convocazione in data 28 aprile 2021 ed in seconda convocazione in data 29 aprile 2021 ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, mediante messaggio di posta certificata inviato in data 29 marzo 2021;
- il capitale sociale della Società ammonta ad € 9.170.956 (di cui versato € 7.470.956), suddiviso in n. 9.170.956 azioni, valore nominale di un euro ciascuna;
- il capitale sociale è rappresentato nella presente assemblea per € 8.919,371,00 pari al 97,26%, in persona:
  - ✓ del socio società "EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.", con sede in Milano, Via Lanzone n. 31, titolare di n. 8.919.371 azioni e pertanto portatrice di una quota di partecipazione al capitale sociale pari al 97,26% del capitale sociale, presente per delega conferita in data 21 aprile 2021 al Dott. Gianmario Antonietti, nato a Varallo (VC), il 23 febbraio1972, residente in Corsico (MI), Via Achille Grandi 24/B, codice fiscale: NTNGMR72B23L669Z, collegato in audio conferenza;

- ✓ che è assente l'altro socio società "VENETO BANCA società per azioni" in liquidazione coatta amministrativa, con sede in Montebelluna, Via Feltrina Sud n. 250, titolare di n. 251.585 azioni e pertanto portatrice di una quota di partecipazione al capitale sociale, pari al 2,74% del capitale sociale;

- le azioni, o la relativa certificazione di possesso azionario, sono state depositate nei termini di legge, garantendo la regolare partecipazione in Assemblea, come previsto dall'art. 14 dello Statuto;
- per l'Organo Amministrativo, partecipano alla riunione in audio conferenza- oltre al Presidente - il Vicepresidente Stefano Bennati, l'Amministratore Delegato, Claudio Nardone, i Consiglieri Alberto Manfroi e Valentina Scarpuzza;
- che del Collegio sindacale sono presenti in audio conferenza il Presidente del Collegio Sindacale, Fulvio Cantori, il Sindaco Effettivo Giovanni Giovannini ed il Sindaco Effettivo Andrea Longo;
- il socio presente è regolarmente iscritto a libro soci a norma di legge e di statuto e che le azioni sono state regolarmente depositate presso la sede sociale nei termini di cui all'art. 2370 cc. e ai sensi di quanto previsto dall'art. 14 dello statuto vigente;
- la delega rimarrà conservata agli atti della società;
- non risulta l'esistenza di sindacati di voto o di blocco;
- l'art. 16 dello statuto sociale vigente prevede che le deliberazioni dell'Assemblea siano valide se adottate con la presenza e le maggioranze stabilite dall'art. 2368 c.c. e pertanto con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale;
- il medesimo art. 16 dello statuto sociale vigente ammette che l'intervento in assemblea possa avvenire anche presso luoghi contigui o lontani, audio/video collegati tramite idonei mezzi di telecomunicazione e che sono rispettare tutte le condizioni previste dal citato art. 16; ai sensi delle misure di emergenza sanitaria ed in particolare è ammessa la presenza del solo segretario nel luogo in cui si tiene l'assemblea;
- è stato richiesto ai partecipanti di far presenti eventuali situazioni di esclusione dal diritto di voto, ai sensi della disciplina vigente;
- l'assemblea, essendo state osservate tutte le prescrizioni di legge e di statuto, è validamente costituita per discutere e deliberare su quanto posto all'ordine del giorno;

dichiara aperta la seduta.

Punto 1 all'ordine del giorno. Presentazione ed approvazione del Progetto di Bilancio chiuso al 31 dicembre 2020.

Il Presidente dell'Assemblea, Prof. Avv. Sido Bonfatti, cede la parola al dott. Nardone il quale espone il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, composto da stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario e nota integrativa.

Il suddetto bilancio, corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione, dalla Relazione del Collegio Sindacale e dalla Relazione della Società di Revisione, è stato depositato, nei termini di legge e di Statuto, nella sede della Società ed è a disposizione degli Azionisti a partire dal 9 aprile 2021.

L'Amministratore Delegato illustra, pertanto, l'andamento dell'esercizio 2020 della Società che si chiude con una perdita di esercizio pari ad euro 1.466.985 (contro una perdita dell'esercizio 2019 pari ad uro 2.143.510).

Il risultato negativo dipende prevalentemente dal limitato apporto delle commissioni attive di gestione originate dai nuovi fondi che sono divenuti operativi nella parte finale dell'esercizio e che quindi hanno contribuito in modo limitato al risultato d'esercizio, evidenziando comunque una importante variazione di tendenza.

Nel corso dell'esercizio sono infatti divenuti operativi i fondi chiusi riservati Obton Italy, SGT CPI II Italy Real Estate Fund, Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder Fund ed è stata assunta la gestione del fondo Obton da altra SGR.

Le masse in gestione ammontano ad oltre 170 milioni di euro (rispetto ai circa 47 milioni al 31 dicembre 2019).

L'Amministratore Delegato sottolinea che tale importante risultato è stato ottenuto dalla Società in un anno particolarmente complesso per effetto della pandemia da COVID 19, tuttora non conclusa, che ha comportato, oltre ad una rivisitazione dei programmi di sviluppo della SGR a causa delle difficoltà di *fund raising*, la chiusura degli uffici a partire dal 22 febbraio 2020 a tutt'oggi ed il ricorso al lavoro agile per tutto il personale, salvo che per un breve periodo tra settembre ed ottobre 2020. A tal proposito l'Amministratore Delegato rinvia all'apposito paragrafo della nota integrativa "Impatti derivanti dalla pandemia Covid-19".

Ai ricavi si contrappongono i costi dell'esercizio rappresentati principalmente da spese per il personale, pari ad euro 1.759 mila circa, e da altre spese amministrative, pari ad euro 631 mila circa. Per i dettagli si rimanda alla Nota Integrativa. Si riporta, qui di seguito, una tabella di sintesi, rappresentativa delle principali voci di conto economico dell'esercizio 2020, comparate con le corrispondenti voci dell'esercizio precedente.

Voci		**31/12/2020**		**31/12/2019**	**Variazione %**
Commissioni attive		889.225		446.878	99%
Interessi attivi e proventi assimilati		104.529		78.385	33%
Interessi passivi e oneri assimilati		- 176.356		- 118.738	49%
Risultato netto dell'attività di negoziazione		- 1.237		52.740	-102%
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito		-			
Reddito (perdita) della gestone caratteristica		**816.161**		**459.265**	**78%**
Spese Amministrative		- 2.390.423		- 2.992.608	-20%
a) spese per il personale	*- 1.759.437*		*- 1.960.988*		-10%
b) altre spese amministrative	*- 630.986*		*- 1.031.620*		-39%
Accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri		- 88.541		- 42.995	106%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali		- 66.031		- 53.077	24%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali		- 417		- 389	7%
Altri proventi e oneri di gestione		- 162.672		- 191.506	-15%
Reddito (perdita) della gestione operativa		**- 1.891.923**		**- 2.821.310**	**-33%**
Imposte sul reddito dell'operatività corrente		424.938		677.800	-37%
Utile (perdita) di esercizio		**- 1.466.985**		**- 2.143.510**	**-32%**

L'Amministratore Delegato evidenzia che le spese amministrative registrano un apprezzabile decremento (-20%), rispetto all'esercizio precedente, dovuto, principalmente, alla riduzione (-39%) delle "Altre spese amministrative", pari a euro 631 mila contro i 1.032 mila iscritti nell'esercizio 2019, grazie, principalmente, al decremento degli oneri per IVA indetraibile pro-rata che passano (da euro 217 mila, al 31 dicembre 2019, a zero al 31 dicembre 2020) e alle iniziative di progressivo contenimento dei costi operativi, con l'obiettivo di conseguire una costante e progressiva riduzione dei costi "non produttivi" a vantaggio dei "costi orientati al business" (costi di set-up FIA, comunicazione, assunzione di personale).

L'Amministratore Delegato riferisce che, per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale, le consistenze più significative riguardano le attività finanziarie, pari a euro 9.603 mila, relative a: i) crediti per commissioni maturate al 31 dicembre 2020 verso il Fondo Aster per complessivi euro 8.081 mila; ii) crediti per euro 144 mila, incassati nel corso del primo trimestre 2021, per commissioni ed oneri anticipati dalla SGR per i fondi la cui operatività è stata avviata nel corso del quarto trimestre dell'esercizio 2020; iii) rapporti di conto corrente intrattenuti dalla Società per un totale di euro 1.378 mila; le passività finanziarie pari a euro 4.700 mila sono rappresentate principalmente dal debito verso la controllante Europa Investimenti, ammontante ad euro 4.612, per finanziamenti fruttiferi erogati alla Società.

L'Amministratore Delegato conclude che al 31 dicembre 2020 il patrimonio netto di Sagitta risulta pari ad euro 5,9 milioni, inclusivo della perdita netta dell'esercizio, in aumento rispetto ai 5,7 milioni di euro al 31 dicembre 2019. Il patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2020 si attesta a euro 5,9 milioni a fronte di un requisito di vigilanza pari ad euro 1 milione. Alla medesima data, il patrimonio di vigilanza investito in strumenti liquidi ammonta a euro 2,2 milioni.

In conclusione, l'Amministratore Delegato evidenzia che vi è stata una variazione positiva del 78% del reddito prodotto rispetto all'anno precedente e che, con riferimento ai primi 3 mesi del 2021, è stato già raggiunto il livello di commissioni dell'intero anno scorso.

Per quanto attiene ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, l'Amministratore Delegato segnala che nell'apposita sezione del progetto di bilancio è stato inserito un paragrafo che evidenzia che non si sono verificati eventi suscettibili di avere impatto significativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Allo stesso tempo informa i soci che divenuto operativo in data 31 marzo scorso un ulteriore fondo, fondo alternativo chiuso multi-asset e multi-comparto, "SGT ACO Umbrella (Italy) Fund" con un target di raccolta di 500 milioni di euro che alla data odierna ha effettuato la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni per euro 198 milioni suddivisi in tre comparti (MAF1 di euro 18 milioni, MAF2 di euro 80 milioni, MAF3 di euro 100 milioni).

L'Amministratore Delegato cede, quindi, la parola al Presidente, il quale esprime il proprio apprezzamento per il continuo ed importante supporto fornito alla SGR dal socio di controllo e per l'impegno profuso dall'Amministratore Delegato e dalla struttura.

Il Presidente chiede, quindi, agli intervenuti di essere esonerato dalla lettura del Bilancio stesso, dalla Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e dei prospetti sopra menzionati, così come dall'illustrazione delle singole appostazioni, in quanto gli Azionisti hanno avuto modo di prenderne visione.

La proposta viene approvata all'unanimità.

Il Presidente, riprendendo la parola, dà conseguentemente lettura della Relazione della società di revisione KPMG S.p.A., allegata al Bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2020.

Proseguendo il Presidente invita, a norma dell'art. 2429, comma 2, del cod. civ., il dott. Fulvio Cantori, Presidente del Collegio Sindacale, a prendere la parola per illustrare la Relazione predisposta dal Collegio Sindacale, anch'essa allegata al Bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2020.

Il Presidente del Collegio Sindacale illustra la relazione annuale.

Concluso l'intervento del dott. Fulvio Cantori, il Presidente ringrazia il Collegio Sindacale dell'attenta opera svolta a favore della Società.

Il Presidente chiede se vi siano domande e dichiara che non vi sono quesiti.

Con il voto favorevole dell'azionista presente, dopo la discussione, l'Assemblea

delibera

- l'approvazione del Bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2020 composto da stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario e nota integrativa - allegata al presente verbale sotto la lettera "A";
- di portare a nuovo la perdita di esercizio, pari ad euro 1.466.985.

Concluse le operazioni di voto, il Presidente ne proclama i risultati:

- favorevoli: n. 8.919,371 azioni pari al 97,26% del capitale sociale
- contrari: nessuno.
- astenuti: nessuno.

Il Presidente dichiara, quindi, che la proposta di delibera, nella formulazione sopra riportata, è stata approvata con il voto favorevole di tanti soci portatori del 100 % del capitale della Società rappresentato in Assemblea e pertanto all'unanimità.

Il Presidente ringrazia gli Amministratori, i Sindaci, i dipendenti e gli Azionisti.

* * *

Punto 2 all'ordine del giorno. – Informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione ed aggiornamento della Policy di Remunerazione ed Incentivazione.

Passando alla trattazione del terzo punto all'ordine del giorno, il Presidente dell'assemblea ricorda che ai sensi del Paragrafo 5.1, Allegato 2 del Regolamento del 5 dicembre 2019 della Banca d'Italia di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF (noto anche come "Regolamento MIFID II" e di seguito "Provvedimento") vengono fornite all'assemblea dei soci informazioni sulle modalità con cui sono state attuate le politiche di remunerazione nel corso dell'esercizio 2020 (cd. informativa ex post).

L'informativa ex post è accompagnata dalla nota della Funzione di Internal Audit che *"ha riscontrato, in generale, la corretta applicazione della Policy nonché l'adeguatezza delle disposizioni contenute nella Policy alla dimensione e organizzazione della SGR e alle caratteristiche, dimensioni e complessità della sua attività"*.

È stata inoltre messo a disposizione il Parere della Funzione di Compliance sull'informativa ex post e sulla Policy di Remunerazione Proposta.

Il Presidente ricorda che la Policy Remunerazione riconosce la possibilità di erogare la quota variabile (bonus) della remunerazione anche in presenza di un MOL (e di un risultato di esercizio) negativo, a condizione che siano soddisfatte alcune condizioni ("gate") tra cui alcuni indicatori dell'avvio del rilancio della SGR e di contenimento dei costi, nonché la sostenibilità finanziaria del pagamento della componente variabile, ciò anche grazie al supporto degli azionisti, e che l'indicatore (MOL) negativo sia previsto nel piano industriale per l'esercizio 2020 (come per il precedente esercizio), in considerazione della fase di rilancio e start-up della SGR ed al fine di motivare e trattenere le risorse umane più qualificate ed idonee al raggiungimento del rilancio aziendale.

Il Presidente aggiunge che in riferimento alla remunerazione variabile 2020 il Consiglio di Amministrazione ha riconosciuto il soddisfacimento delle condizioni poste per accedere all'erogazione della parte variabile della remunerazione (cd. "gate"), pur in considerazione del risultato di esercizio negativo registrato, ed ha deliberato l'erogazione, con le modalità ed alle condizioni poste dalla Policy, della remunerazione variabile. Il "bonus pool 2020" è stato ridotto di oltre il 40% In considerazione dell'andamento economico del gruppo Arrow Global nel suo insieme.

Il Presidente, rinviando alla documentazione già previamente inoltrata agli Azionisti, chiede agli intervenuti di essere esonerato dalla lettura della stessa.

L'Assemblea, udito quanto esposto dal Presidente, all'unanimità,

prende atto

--- dell'informativa in merito alle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione nel 2020, che viene allegata al presente verbale sotto la "lettera B".

* * *

Passando all'aggiornamento della Policy di Remunerazione ed Incentivazione, si rammenta che il documento "Politiche e prassi di remunerazione ed incentivazione" (di seguito, la "Policy"), è stato approvato dalla Società il 17 dicembre 2015 in conformità alla normativa vigente, in linea con le disposizioni di vigilanza di derivazione comunitaria e via via aggiornato (in ultimo in data 20 aprile 2020).

Il Presidente passa ad illustrare l'aggiornamento della Policy, nell'ambito del riesame annuale della medesima, che ha tenuto conto dei dettami della circolare di Banca d'Italia del 16 novembre 2020 (e per la precisione dell'indicazione di un importo per la soglia di materialità nel pagamento della quota *upfront* del bonus invece di una percentuale della RAL) nonché della dichiarazione di conformità al Regolamento EU 2019/2088 (impatti ESG) secondo le decisioni adottate dalla Società. La Policy ha proceduto inoltre oltre all'aggiornamento dei dati relativi alla Società (es. numero di fondi) ed all'aggiornamento del personale più rilevante (Responsabile della Funzione di Valutazione).

Il testo della Policy aggiornata è agli atti della Società.

Per completezza di informazione è stato distribuito un documento di comparazione del testo della Policy approvata dall'assemblea dei soci del 28 aprile 2020 e tutt'ora vigente con il testo approvato dal Consiglio in data 24 marzo u.s. proposto all'odierna assemblea.

Alla luce di quanto sopra, si sottopone all'attenzione dell'odierna Assemblea il documento aggiornato "Politiche di remunerazione ed incentivazione".

Prende la parola il rappresentante del socio Europa Investimenti dott. Gianmario Antonietti per comunicare di non avere osservazioni.

Al termine della discussione il Presidente chiede ai presenti di pronunciarsi in merito alle proposte di modifica delle "Politiche di remunerazione ed incentivazione" della SGR nel testo testé illustrato, come già distribuito ai Soci in vista della presente Assemblea.

L'Assemblea, udito quanto esposto dal Presidente,

delibera

--- di approvare le proposte di modifica testé illustrate e conseguentemente il nuovo testo del documento "Politiche di remunerazione ed incentivazione" che si allega al presente verbale sotto la lettera "C".

Concluse le operazioni di voto, il Presidente ne proclama i risultati:

- favorevoli: n. 8.919,371 azioni pari al 97,26% del capitale sociale.
- contrari: nessuno.
- astenuti: nessuno.

Il Presidente dichiara, quindi, che la proposta di delibera, nella formulazione sopra riportata, è stata approvata con il voto favorevole di tanti soci portatori del 100 % del capitale della Società rappresentato in Assemblea e pertanto all'unanimità.

* * *

Punto 3 all'ordine del giorno – Delibere inerenti e conseguenti ai punti sopra indicati; comunicazioni del Presidente.

Il Presidente dà atto che le delibere inerenti e conseguenti ai precedenti punti all'ordine del giorno sono già state adottate.
Prosegue non ha comunicazioni da rendere agli azionisti.
Il Presidente coglie l'occasione per sottolineare, in condivisione con quanto già riferito dall'Amministratore Delegato, che dall'esame del bilancio si rileva il significativo cambio di passo della Società che, pur nel contesto difficile della pandemia, è riuscita a promuovere progetti significativi, liberandosi delle scorie del passato e, con il rilancio, avviandosi verso la sostenibilità finanziaria. Inoltre, grazie alla definizione della vertenza sul contenzioso "Gianicolo" sarà possibile completare, sostanzialmente, la liquidazione del Fondo Europa Immobiliare 1 nel corso del corrente esercizio.

* * *

Null'altro essendovi all'ordine del giorno da trattare e nessuno chiedendo più la parola, l'Assemblea si scioglie alle ore 15.00.

Il Presidente
Sido Bonfatti

Il Segretario
Paola Borracchini

Il sottoscritto, consapevole delle responsabilità penali previste dall'art. 76 del dpr 445/2000 per le ipotesi di falsità in atti e dichiarazioni, dichiara ai sensi dell'art. 31 comma 2-quinquies della Legge n. 340/2000 che la copia informatica del verbale di approvazione del bilancio è conforme all'originale cartaceo agli atti della società.

Bilancio al 31 dicembre 2020

SAGITTA SGR S.P.A. | Sede Legale: Via Lanzone, 31 - 20123 Milano | Tel. +39 02 89458850 | Fax +39 02 89458868 | www.sagittasgr.it

Società per Azioni iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 01653630564
Iscritta all'Albo delle società di gestione del risparmio al n. 36 della sezione dei gestori di FIA (Fondi d'Investimento Alternativi)
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia
Soggetta all'attività di Direzione e Coordinamento di Europa Investimenti S.p.A.
Capitale sociale sottoscritto € 9.170.956 (di cui versato € 7.470.956) - CF: 01653630564 - P.IVA: 11407600961

INDICE

COMPAGINE SOCIALE 3
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE 6
SCHEMI DI BILANCIO 41
NOTA INTEGRATIVA 47
1. PREMESSA 47
2. PARTE A: POLITICHE CONTABILI 48
3. PARTE B: INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE 73
4. PARTE C: INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO 91
5. PARTE D: ALTRE INFORMAZIONI 102

COMPAGINE SOCIALE

Denominazione del Socio	Capitale sociale sottoscritto[1]	Percentuale di partecipazione azionaria[2]	Capitale sociale versato[3]
Europa Investimenti S.p.A.	8.919.371	97,2567	7.219.371
Veneto Banca in L.C.A.	251.585	2,7433	251.585
TOTALE	**9.170.956**	**100,0000**	**7.470.956**

Si forniscono nel seguito alcune informazioni inerenti i Soci di SAGITTA SGR S.p.A.[4] – già Vegagest SGR S.p.A. - (di seguito, anche, la "**Società**" o "**SGR**" o "**Sagitta**"):

- **Europa Investimenti S.p.A.:** in data 6 ottobre 2017 si è perfezionata l'acquisizione - autorizzata dalla Banca d'Italia in data 6 settembre 2017 - da parte di Europa Investimenti S.p.A. (di seguito "**Europa Investimenti**") del 72,13% del capitale sociale della SGR.

  Europa Investimenti è operatore professionale operante nel settore degli attivi non performanti e di situazioni di crisi aziendale.

  L'acquisizione della Società da parte di Europa Investimenti consente alla SGR di beneficiare del *know-how* e dell'esperienza di quest'ultima nell'ambito delle procedure concorsuali e nella valorizzazione di *asset* incagliati in situazioni molto complesse.

  Nel settembre 2018, Arrow Global Group Plc (di seguito, anche, "**Arrow Global**") – primario *asset & credit manager* di diritto inglese quotato al London Stock Exchange, specializzato nell'acquisto, gestione e valorizzazione dei crediti, anche non performanti, sia attraverso un'ottica *single name* che di portafoglio - ha acquisito il 100% del capitale

[1] Il valore nominale di un'azione è pari a Euro 1 (uno).
[2] Arrotondamento al quarto decimale.
[3] Trattasi del capitale sociale esistente al 9 dicembre 2020, a seguito del versamento del 50% dell'aumento di capitale, pari a 3,4 milioni, deliberato dall'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2020, interamente sottoscritto dal socio Europa Investimenti S.p.A.
[4] Denominazione sociale così modificata dall'Assemblea straordinaria dei Soci di Vegagest SGR S.p.A., nella seduta del 8 maggio 2019.

sociale di Europa Investimenti (di seguito, anche, l'"**Operazione**"). L'Operazione, comportando un cambiamento del controllo della SGR, è stata sottoposta alla preventiva autorizzazione di Banca d'Italia che, in data 31 luglio 2018, ha rilasciato il nulla osta alla medesima. L'Operazione si è perfezionata in data 13 settembre 2018. A seguito della finalizzazione dell'Operazione, Sagitta è pertanto divenuta l'asset manager italiano del Gruppo Arrow Global (di seguito, anche, il "Gruppo"), che conta oltre 2.400 dipendenti in cinque paesi europei (UK, Irlanda, Olanda, Portogallo, Italia), dei quali circa 450 in Italia.

- **Veneto Banca S.p.A. in Liquidazione Coatta Amministrativa (L.C.A.)**: era la capogruppo dell'omonimo gruppo bancario, posta in liquidazione coatta amministrativa, con Decreto Legge n. 99 del 25 giugno 2017. In data 26 giugno 2017, Veneto Banca S.p.A. in Liquidazione Coatta Amministrativa (di seguito, anche, "Veneto Banca") e Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di cessione di certe attività e passività e certi rapporti giuridici (ivi inclusa la partecipazione in Banca Apulia S.p.A.) facenti capo a Veneto Banca.

  In esecuzione del sopracitato contratto, in data 10 luglio 2017, Banca Apulia S.p.A. e Veneto Banca hanno stipulato il "Contratto di ri-trasferimento di crediti e partecipazioni", ai sensi dell'articolo 4, commi 5 e 6, del Decreto Legge n. 99 del 25 giugno 2017. Il perimetro, oggetto di cessione, di cui al contratto sopracitato, include, tra l'altro, l'intera partecipazione detenuta dalla Banca Apulia S.p.A. nella SGR.

  In conseguenza di quanto sopra, la partecipazione di Veneto Banca nella SGR è passata dal 2,01% al 4,36% del capitale di quest'ultima.

  A seguito dell'aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea dei Soci della SGR, nella seduta del 28 aprile 2020, pari ad euro 3,4 milioni, sottoscritto interamente dal socio Europa Investimenti, la partecipazione di Veneto Banca si è ulteriormente ridotta al 2,74% del capitale della Società.

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE[5]

Prof. Avv. Sido BONFATTI	Presidente
Dr. Stefano BENNATI	Vicepresidente
Dr. Claudio NARDONE	Amministratore Delegato
Dr. Emanuele URBINATI	Consigliere
Avv. Alberto MANFROI	Consigliere Indipendente
Dr.ssa Valentina SCARPUZZA[6]	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE[7]

Dr. Fulvio CANTORI	Presidente
Dr. Giovanni GIOVANNINI	Sindaco effettivo
Dr. Andrea Maria LONGO	Sindaco effettivo
Dr. Augusto BAGNOLI	Sindaco supplente
Dr. Paolo NANNINI	Sindaco supplente

SOCIETA' DI REVISIONE[8]

- KPMG S.p.A.

DEPOSITARI

- BFF Bank S.p.A. (già DEPObank S.p.A.)
- BNP PARIBAS Securities Services S.p.A.
- CACEIS Bank S.p.A.

[5] Nominato dall'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 28 aprile 2020. Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino alla data dell'Assemblea dei Soci convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2022.

[6] In data 13 febbraio 2020, il dott. Massimiliano Ciferri Ceretti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Consigliere di Amministrazione. In data 26 febbraio 2020, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha cooptato quale Consigliere la dott.ssa Valentina Scarpuzza, confermata dall'Assemblea dei Soci, nella seduta del 28 aprile 2020.

[7] Nominato dall'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 29 maggio 2019. Il Collegio Sindacale resterà in carica fino alla data dell'Assemblea dei Soci convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2021.

[8] L'Assemblea dei Soci, nella seduta del 29 maggio 2019, ha conferito alla società KPMG S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti della Società, per il novennio 2019 – 2027.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

Si sottopone alla Vostra attenzione il bilancio della Società che al 31 dicembre 2020 chiude con una perdita di euro 1.466.985.

L'operatività della Società, nel corso del difficile anno 2020, si è concretizzata con il rilancio dell'operatività nell'ambito dell'*asset management,* in attuazione del piano strategico triennale, mediante: (i) l'avvio, nel corso dell'ultimo trimestre 2020, dell'operatività di tre nuovi fondi di investimento chiusi riservati "Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder Fund", "Obton Italy" e "SGT CPI 2 Real Estate Italy Fund", (ii) l'assunzione della gestione di un fondo immobiliare chiuso riservato "Obton", precedentemente gestito da altra SGR e (iii) la prosecuzione dell'attività di gestione del fondo di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali "Aster".

La Società, inoltre, ha istituito due fondi riservati, il fondo "SGT Sansedoni – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato" ("SGT Sansedoni"), nel settembre 2020, ed il fondo multi-comparto e multi-asset "SGT ACO Umbrella (Italy) Fund", nel marzo 2021, ad oggi non operativi.

La Società ha rafforzato la propria struttura organizzativa con l'assunzione di due risorse e l'internalizzazione della Funzione di Controllo di Conformità (*Compliance*) e sta valutando un ulteriore rafforzamento della struttura per il corretto presidio nella gestione dei fondi operativi e/o in *pipeline*.

La Vostra Società opera nel settore del risparmio gestito ed, in particolare, nel settore dei Fondi di Investimento Alternativi ("FIA") riservati (di credito, immobiliari e mobiliari), con particolare focus, in coerenza con la strategia del Gruppo, sull'*asset class* dei crediti sia *performing* sia, soprattutto, *non performing* (c.d. "*Distressed Asset*") e delle situazioni complesse - di varia natura - originatesi per effetto di crisi di impresa (c.d. "*Special*

Situations") nonché sulla valorizzazione degli attivi (es. immobili) sottostanti ai crediti stessi, nonché nella promozione e gestione di fondi immobiliari.

Alla fine dell'anno la Società ha, altresì, assunto un mandato di asset management per conto di veicoli di cartolarizzazione ai sensi dell'art. 7.2 della Legge 130/1999 (c.d. "cartolarizzazioni immobiliari"), facendo leva sulle competenze maturate all'interno dell'azienda ed all'interno del gruppo di appartenenza.

QUADRO DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare italiano e la congiuntura economica

Il mercato immobiliare italiano - Outlook Economico

Il terzo trimestre 2020 si è chiuso con volumi di investimento di poco inferiori a euro 1,85 miliardi, per un totale di euro 5,15 miliardi da inizio anno, con una diminuzione di circa il 28% rispetto ai primi tre trimestri del 2019, riducendo il divario registrato nel primo semestre dell'anno (-35% H1/2020 vs H1/2019). Le operazioni registrate nel corso del periodo confermano l'attenzione degli investitori per prodotti core e per specifiche asset class consolidate.

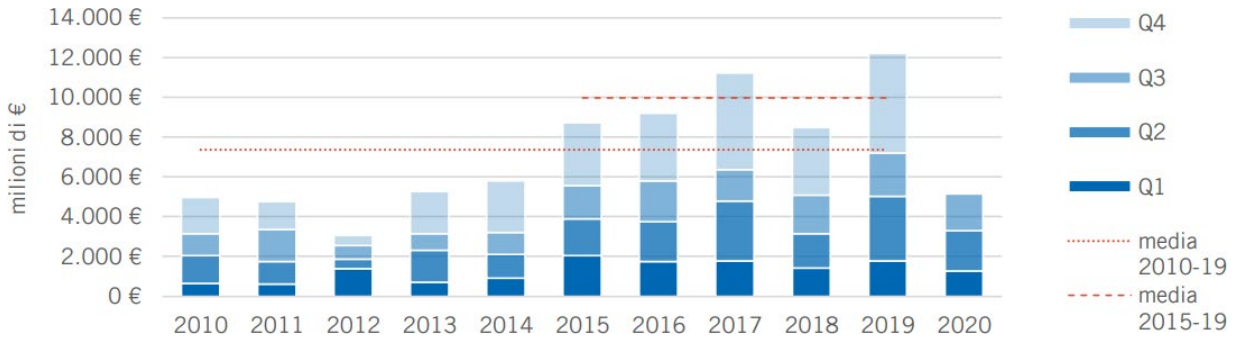


Figura 1 - Andamento degli investimenti per periodo (Fonte: Gruppo IPI, Q3 2020)

Il segmento uffici, con euro 766,7 milioni, raggiunge da inizio anno euro 2,4 miliardi, che rappresentano il 47% circa del totale investito.

Milano si conferma la prima piazza con oltre euro 1,8 miliardi di investimenti nel comparto, pari al 75% circa del totale da inizio anno. Roma registra segnali di distensione con volumi di investimento per il settore pari a circa 333 milioni da inizio anno.

Si conferma, per il terzo trimestre consecutivo, la stabilità dei rendimenti prime che si attestano intorno al 3,30% netto per Milano e al 4,00% netto per Roma.

Il comparto retail, pur in contrazione rispetto al 2019, registra volumi di investimento pari a circa euro 153 milioni che porta il totale investito a circa euro 600 milioni (al netto dell'operazione finanziaria Unicredit-Esselunga).

Il settore della Logistica, con euro 744 milioni da inizio anno, di cui euro 495 milioni nel trimestre, si conferma in forte crescita, con capitali investiti che si localizzano principalmente nella macroarea nord-ovest.

Il terzo trimestre vede la chiusura, per il comparto degli Hotel, di una importante operazione avviata da tempo che porta il totale dei volumi investiti, da inizio anno, a circa euro 713 milioni.



Figura 2 - Evoluzione degli investimenti, Q3 2020 vs Q3 2019 (Fonte: Gruppo IPI, Q3 2020)

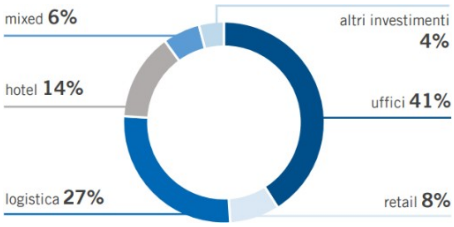


Figura 3 - Investimenti nel Q3 2020 per asset class (Fonte: Gruppo IPI, Q3 2020)

Il comparto degli investimenti alternativi registra nel trimestre volumi di investimento pari a euro 171 milioni, per un totale di euro 560 milioni registrati da inizio anno grazie, soprattutto, alla componente di sviluppo residenziale.

Rispetto agli ultimi periodi risulta nuovamente modificata la composizione degli investitori con un ritorno della componente internazionale.

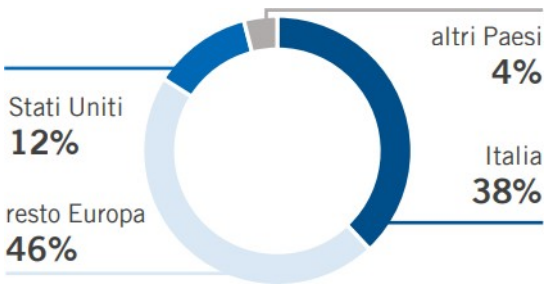


Figura 4 – Provenienza degli investitori (Fonte: Gruppo IPI, Q3 2020)

I capitali investiti domestici si attestano al 38% (era il 53% nel trimestre precedente) mentre il 46% proviene da Paesi europei (in primis Germania e Francia), il 12% circa dagli Stati Uniti e il 4% da altri Paesi.



Figura 5 – Investimenti Q3 2020 per Macroarea (Fonte: Gruppo IPI, Q3 2020)

Il mercato immobiliare residenziale

Overview residenziale del Q3 2020

Le conseguenze della crisi sanitaria per la diffusione del Covid-19 sul mercato immobiliare e sull'economia in generale sono tuttora evidenti. Nel terzo trimestre del 2020 si è assistito a un deciso tentativo di rincorrere la normalità, visto il progressivo allentamento delle misure di confinamento che hanno consentito la ripresa quasi completa delle attività economiche.

Gli effetti economici sul settore immobiliare, in questo terzo trimestre, sono caratterizzati proprio da questa rincorsa che evidenzia in molteplici forme un ritrovato dinamismo, che però è assai probabile che si riveli effimero, vista la recrudescenza a partire da ottobre

della seconda ondata della pandemia che ha di nuovo costretto le attività economiche e sociali a rallentare e, in alcuni casi, a fermarsi del tutto.

Nella zona euro l'EUROSTAT stima per il terzo trimestre del 2020 un deciso rimbalzo del PIL: +12,6% rispetto al trimestre precedente, ma in diminuzione (-4,4%) rispetto al terzo trimestre del 2019.

Per l'Italia, nel secondo trimestre del 2020 il prodotto interno lordo, espresso in valori concatenati con l'anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è aumentato del 15,9% rispetto al trimestre precedente e, anche nel nostro paese, diminuito del 5% nei confronti del terzo trimestre del 2019.

Il terzo trimestre 2020 segna una nuova inversione di tendenza per i volumi di compravendita nel settore residenziale che, dopo due periodi di forte calo, registra oltre 4.200 abitazioni scambiate in più del terzo trimestre 2019, +3,1%; tendenza che si evidenzia anche nella serie destagionalizzata del NTN e nella serie storica delle variazioni tendenziali del NTN, dove torna in campo positivo.

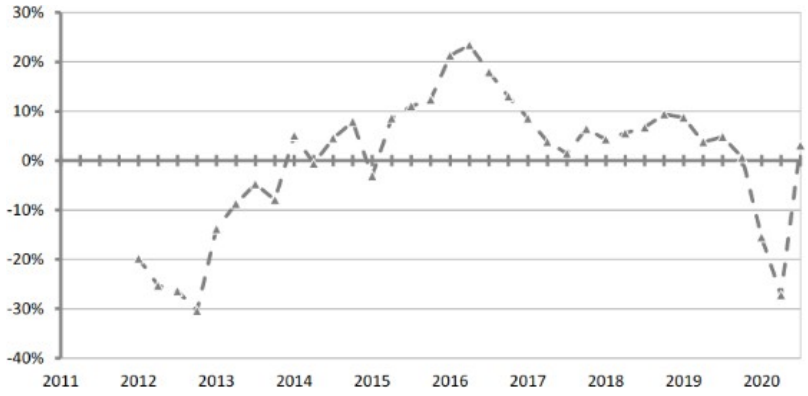


Figura 6 - serie storica variazioni % tendenziali NTN dal 2011 (Fonte: OMI, 2020)

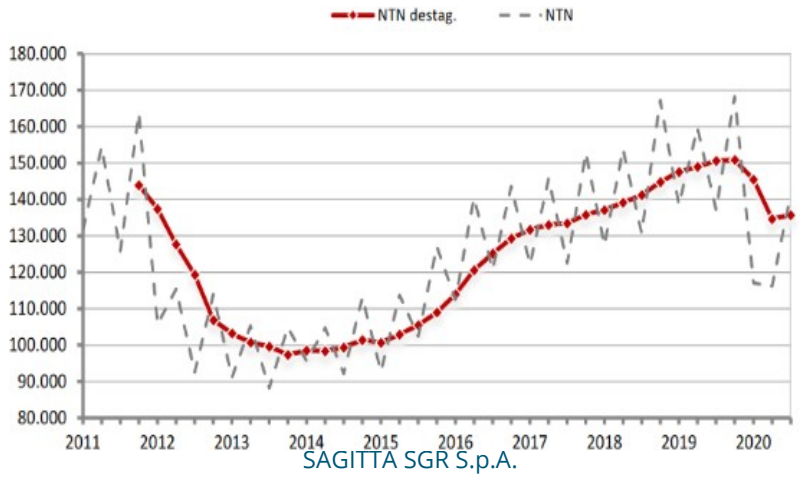


Figura 7 - serie storica trimestrale NTN (Fonte: OMI, 2020)

NTN & IMI _Segrate (Direttrice Est)

Nel 2019 il numero di transazioni normalizzato (NTN) nella città metropolitana di Milano è aumentato del 5,4% rispetto al 2018 attestandosi a 51.211 NTN.

Tutte le macroaree, ad eccezione dell'alto Milanese mostrano segnali di crescita: Cintura Nord (+5,7%) e Direttrice Est (+4,5%) spuntano gli incrementi percentuali più elevati.

L'incremento del numero di transazioni nella città di Milano rispetto al 2018 sfiora il sette percento (+6,9%), incremento quasi raddoppiato rispetto alla performance dell'anno precedente (+3,38% nel 2018).



Figura 8 - Macroaree provinciali di Milano (Fonte: OMI, 2020)

La distribuzione delle compravendite all'interno della provincia, pur variando in termini di numeri assoluti, rimane invariata rispetto al precedente anno.

Nella sola città di Milano con 26.226 TN sono state stipulate più della metà (51,2%) di tutte le transazioni avvenute nell'intera città metropolitana.

Fra il restante 48,8% delle transazioni normalizzate del 2019, la macroarea Direttrice Est (5.148 NTN) registra il 10,1%, seguendo Cintura nord, con un rapporto del 16,1%.

Macroaree provinciali	NTN 2019	NTN Variazione % 2018/19	Quota NTN per provincia	IMI 2019	Differenza IMI 2018/19
ABBIATENSE MAGENTINO	4.282	4,0%	8,4%	2,67%	0,09
ALTO MILANESE	3.077	-1,5%	6,0%	2,32%	-0,04
CINTURA NORD	8.254	5,7%	16,1%	2,65%	0,14
DIRETTRICE EST	5.148	4,5%	10,1%	3,10%	0,12
SUD MILANO	4.224	3,9%	8,2%	2,93%	0,10
MILANO CAPOLUOGO	**26.226**	**6,9%**	**51,2%**	**3,26%**	**0,19**
PROVINCIA DI MILANO	**51.211**	**5,4%**	**100,0%**	**2,98%**	**0,14**

Figura 9 - NTN, IMI e variazione annua per macroarea provinciale (Fonte: OMI, 2020)

Nella tabella soprastante è riportata l'analisi dell'indice IMI (Intensità del Mercato Immobiliare), per il 2019, l'indice provinciale IMI è pari a 2,98%, con un incremento di 0,14 punti rispetto al precedente anno.

Analizzando l'IMI delle singole macroaree provinciali si rileva che, come nel 2018, le macroaree con l'IMI più elevato sono la Direttrice Est (3,10%). Anche in termini di differenziale IMI sul 2018, come già rilevato per l'NTN, l'unico dato negativo si registra nell'alto Milanese, in tutte le altre macroaree il differenziale è positivo, solo nel capoluogo (0,19) l'incremento registrato è superiore al dato medio provinciale (0,14).

Il grafico sottostante mostra l'andamento dell'indice annuale NTN dal 2004 al 2019 per l'intera città metropolitana, per il comune capoluogo e per l'insieme dei restanti comuni.

L'andamento del grafico mostra sostanzialmente 5 fasi: una fase di crescita fino al 2006; una fase di forte contrazione, dal 2006 al 2009; una fase di sostanziale stabilità tra il 2009 e il 2011; un'ulteriore decrescita dal 2011 al 2013 e, infine, una fase di crescita a partire dal 2014, iniziata un anno prima nella città di Milano.

Nel triennio 2015-2017 il mercato immobiliare nella provincia ha registrato un incremento del volume delle compravendite di circa 20 punti percentuali rispetto al dato del 2014.

Nel 2018 il volume delle transazioni è salito rispetto al precedente anno: 4,7 punti percentuali a livello provinciale, 3,1% per Milano Città e 6% circa, se si considerano solamente i comuni non capoluogo.

Per la prima volta dal 2004, inizio della serie storica, il mercato dei comuni non capoluogo mostra su base annua una performance migliore di quanto registrato nel capoluogo.

Nel 2019 l'andamento NTN è in crescita, sia per il capoluogo sia per i comuni della provincia; come mostra il grafico la crescita è più marcata nella città di Milano e più "dolce" nei comuni non capoluogo.

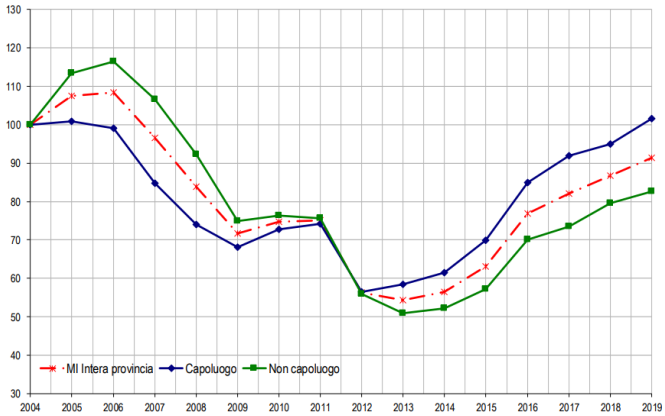


Figura 10 - Numero indice NTN per intera provincia, capoluogo e comuni non capoluogo (Fonte: OMI, 2020)

Come rilevabile dal grafico di seguito, le curve rappresentative dell'andamento IMI hanno in linea generale il medesimo andamento delle curve di andamento dell'indice NTN. Nel periodo analizzato, le curve dell'IMI per il comune capoluogo e per il resto della provincia hanno sostanzialmente un andamento concorde fino al 2012, solamente nel 2013 le curve del grafico vanno ad intersecarsi assumendo andamenti tendenziali divergenti. Dal 2014, sia per il capoluogo sia per la provincia, l'IMI ha ripreso a salire, crescita confermata anche nel 2019. Come già rilevato nel grafico soprastante, nel 2019 l'incremento dell'IMI nella città Capoluogo è più marcato rispetto a quanto rilevato nei restanti comuni della provincia.

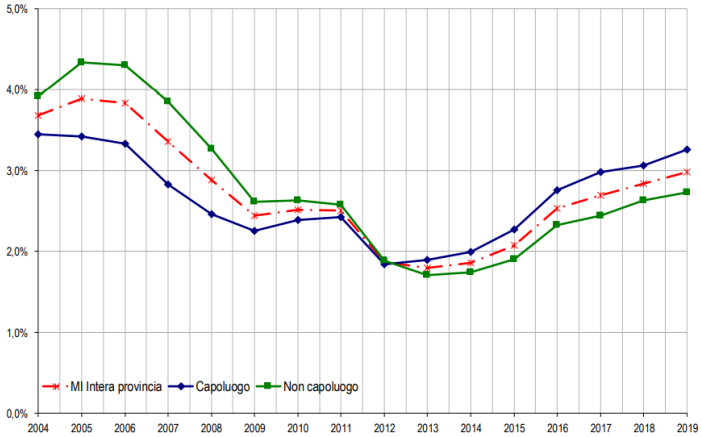


Figura 11 - IMI per intera provincia capoluogo e comuni non capoluogo (Fonte: OMI, 2020)

Il mercato italiano dei crediti non performing

(fonti: PwC, Banca Ifis)

Il *deleveraging* degli NPE ("*Non-Performing Exposures*") da parte del sistema bancario iniziato nel 2015 è proseguito anche nel corso del 2020. Tuttavia, lo scoppio della pandemia da Covid-19 porterà nuovo fermento nel mercato, che alcuni iniziavano ad ipotizzare in *run-off,* mentre gli operatori si stanno già attrezzando per fronteggiare gli impatti che la crisi economica avrà sui propri bilanci.

Alcuni fattori chiave che caratterizzano l'anno 2020, e che possono far meglio comprendere lo stato attuale e le prospettive future del mercato:

- I volumi lordi di NPE si sono ridotti di oltre il 60% rispetto al picco di 5 anni fa e sono passati da euro 341 mld nel 2015 ad euro 130 mld all'H1-2020. Nonostante ciò l'attuale pandemia avrà sicuramente un impatto significativo su questo trend: il mercato si aspetta tra gli euro 60 mld – euro 100 mld di nuovi *inflow* di NPE nei prossimi 24 mesi e, al netto di fattori mitiganti quali ad esempio i ritorni in bonis e gli aiuti statali, si prevedono *inflow* netti compresi tra euro 50mln – euro 70mld.
- Gli UtP, ammontavano a circa euro 59 miliardi all'H1-2020, di cui il 75% è concentrato nelle prime 10 banche. Questi saranno tra le asset class più colpite dalla pandemia: decine di migliaia di piccole/medie imprese e ditte familiari sono a rischio a causa del protrarsi della crisi.
- Serve, quindi, una soluzione strategica e tempestiva che preveda un'alleanza tra sistema finanziario ed imprenditoriale, che facendo leva sull'economia del territorio sia in grado di far ripartire l'economia del nostro Paese. In questo senso, vi sono numerosi fondi d'investimento in rampa di lancio che hanno l'obiettivo di sostenere finanziariamente aziende industrialmente solide che sono entrate in crisi a causa del Covid-19.
- Nonostante lo scoppio della pandemia, seppur dopo un primo rallentamento iniziale, le principali banche italiane stanno proseguendo la loro strategia di *deleveraging.* Nel 2020 si sono registrate transazioni per un ammontare complessivo

di circa euro 30 mld. Inoltre, nel triennio 2021-2023 sono attese transazioni dai euro 30 mld ai euro 40mld all'anno che andranno a compensare i nuovi *inflow.*

- Dal punto di vista regolamentare le autorità hanno adottato certi elementi di flessibilità, posticipando alcune importanti deadline e concedendo misure di capital relief temporaneo. È però prevedibile una crescente attenzione alla qualità del credito e un attento monitoraggio dell'evoluzione dell'asset quality e della solidità patrimoniale delle banche nei prossimi mesi

La recessione innescata dall'epidemia Covid-19 ha accresciuto in maniera significativa la quota di imprese che registrerà un fabbisogno di liquidità e un deficit patrimoniale, la cui portata è ancora difficile quantificare con precisione.

Un'analisi della Banca d'Italia stima un'efficacia differenziata sulle diverse grandezze:

- impatto positivo nel compensare il deficit di liquidità;
- contenimento del peggioramento, senza però eliminarlo, nelle condizioni patrimoniali;
- aumento del rischio di insolvenza per il ricorso a nuovi prestiti anche grazie alle garanzie pubbliche.

Nello scenario attuale una variabilità importante è legata alla politica di bilancio e all'utilizzo dei fondi europei disponibili (oltre euro 200 mld complessivi) nell'ambito del programma Next Generation EU.

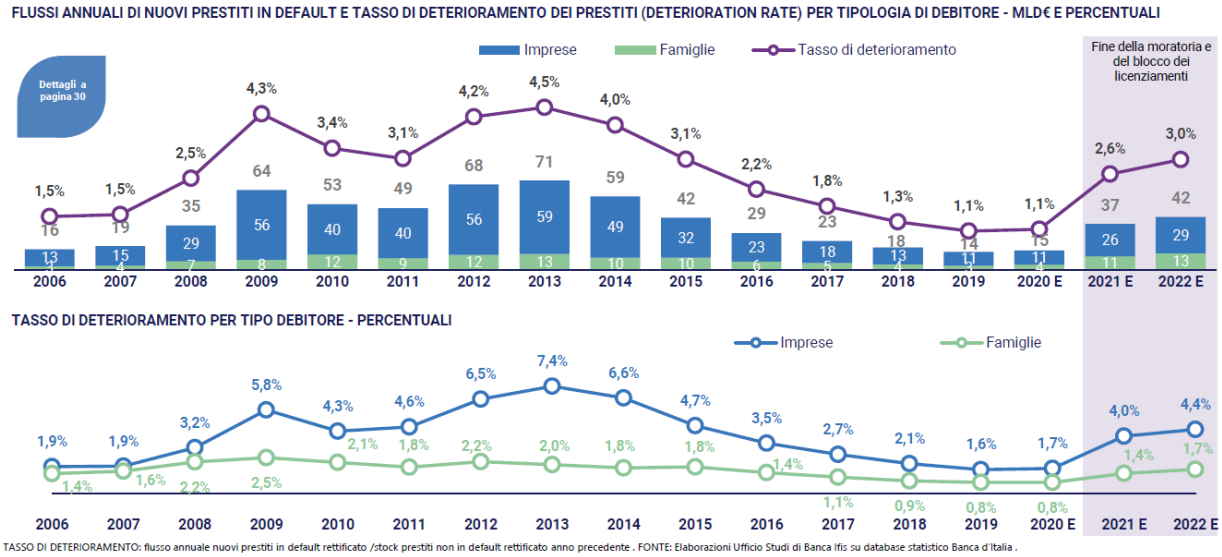
Il Pnrr (Piano nazionale di ripresa e resilienza) ha alcune incognite, anche legate alla stabilità politica:

- corretta individuazione delle debolezze del sistema Italia, pur nel quadro delle priorità definite a livello comunitario;
- efficacia degli strumenti messi in campo per risolverle;
- capacità di gestione ed effettiva realizzazione;
- velocità di implementazione.

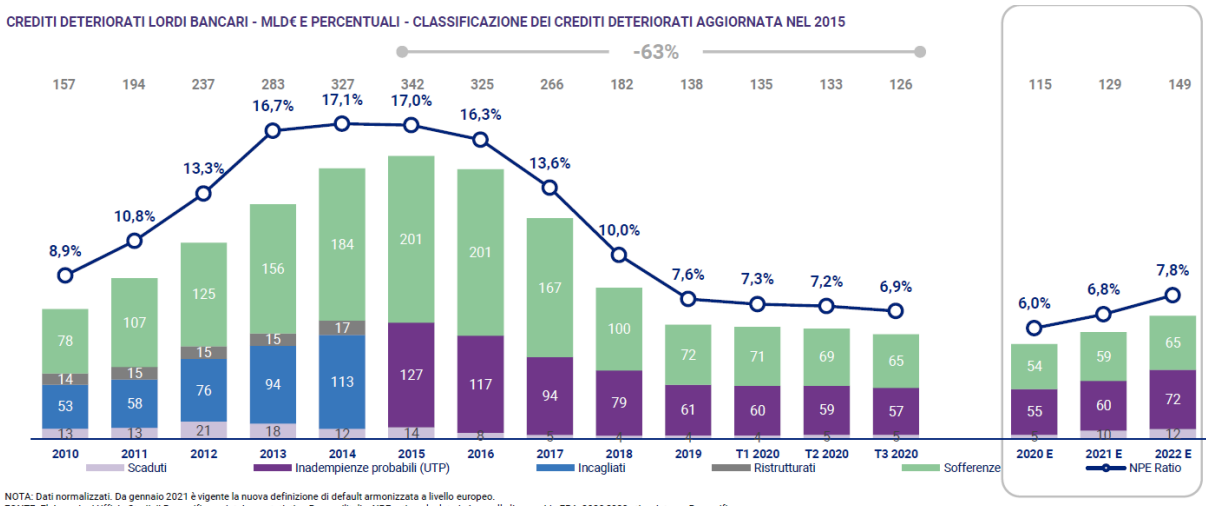
Previsione andamento del mercato nel biennio 2021-2022

Si stima che lo stock complessivo di NPE da gestire in Italia, già in crescita nel 2020, possa avere un'accelerazione nel biennio successivo che potrebbe portare a un ammontare totale di euro 441 mld nel 2022.

Si prevede un rilevante incremento del deteriorato nei bilanci bancari, con nuovi flussi di poco inferiori a euro 80 mld, nel biennio 2021-2022. La componente imprese guiderà l'aumento del tasso di deterioramento.



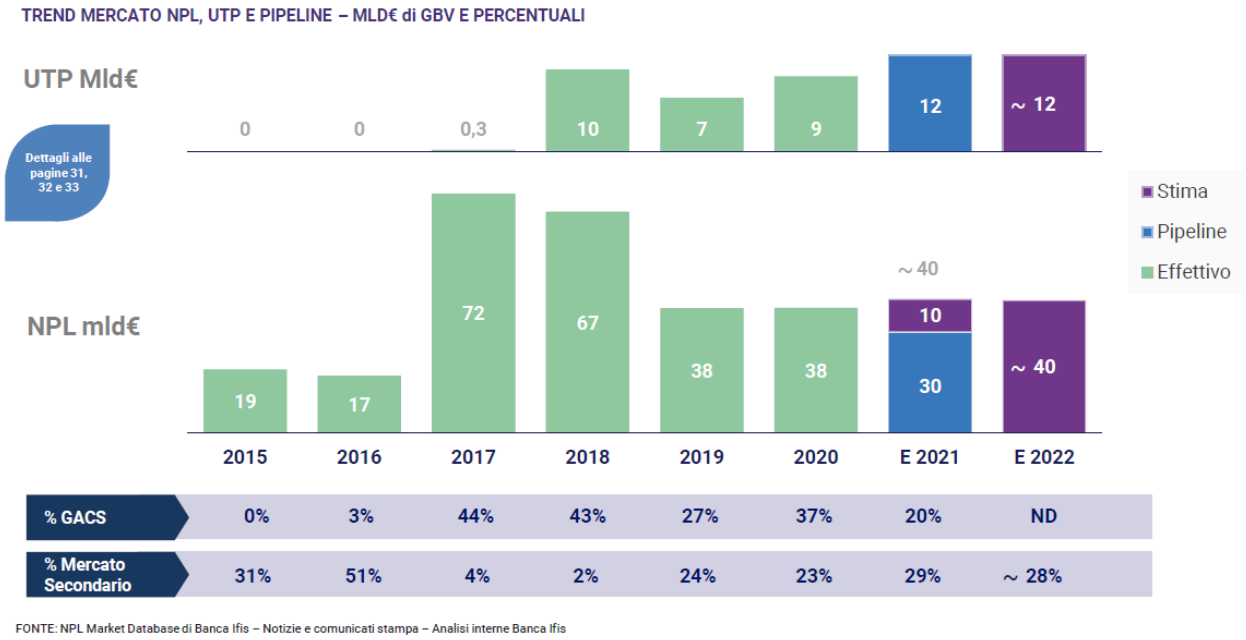
Lo stock dei crediti deteriorati lordi nei bilanci bancari è previsto tornare a crescere (+ euro 19 mld nel 2021 e + euro 20 mld nel 2022), con un NPE ratio che arriverà nel 2022 a un livello analogo ai livelli del 2019.



Le transazioni NPL del 2020 hanno raggiunto i 38 mld di euro. Nel 2021 le cessioni di portafogli NPL potrebbero raggiungere i 40 mld di euro. In crescita anche le operazioni su portafogli UtP.

In aumento a euro 40 mld la stima del transato 2021 grazie a una pipeline già arrivata a euro 30 mld. Il mercato secondario è previsto contribuire per quasi il 30% del transato NPL a conferma della maturità raggiunta da questo mercato.

La previsione 2022 delle cessioni NPL e UtP proietta un ammontare in linea con il 2021, per la spinta della necessità di alleggerire i bilanci a seguito dei nuovi flussi derivanti dalla crisi Covid-19 e alla necessità contestuale necessità di allineamento al target europeo (NPE ratio 5%).



FONTE: NPL Market Database di Banca Ifis – Notizie e comunicati stampa – Analisi interne Banca Ifis

Posizionamento SGR nel mercato di riferimento

Uno dei settori maggiormente in crescita nel corso degli ultimi anni è quello dei servizi dedicati alla gestione degli attivi non performanti. In particolare, il settore dei crediti c.d. NPE (*non performing exposure*) o anche NPL (ossia i *non performing loan*), finanziamenti bancari in sofferenza, che ad oggi ammonta ad oltre euro 585 miliardi in Europa, dei quali euro 340 miliardi solo in Italia (stimato nel 2021 e 2022 pari rispettivamente a 389 e 441

miliardi). Gli obblighi di patrimonializzazione degli istituti bancari e la necessità di gestione specialistica di tali crediti, ha portato alla cessione da parte delle banche di oltre euro 37 miliardi nel 2020, spesso tramite la cartolarizzazione di grandi portafogli di crediti in sofferenza, in taluni casi parzialmente contro-garantiti dallo Stato (Gacs).

Tale trend di settore, ha consentito lo sviluppo di un mercato molto ampio di servizi - di varia natura – c.d. di "*credit servicing*" nonché di investitori (sempre più istituzionali e sofisticati) specializzati nel valutare e cogliere opportunità di investimento *high yield* in tale settore.

Nel corso degli ultimi cinque anni, è cresciuto il numero di investitori in crediti in sofferenza e in generale in attivi non performanti, consentendo la nascita di *credit servicer* specializzati e sempre di più orientati a fornire una gestione completa di tali asset. Negli ultimi tre anni, solo in Italia, sono stati trasferiti, sui mercati privati, circa euro 214 miliardi di crediti (a valore lordo), spesso tramite operazioni di cessione di grandi portafogli da parte delle banche a grandi investitori internazionali. A sua volta, il mercato primario alimenta anche un mercato secondario fatto di investitori più piccoli e specializzati che acquistano, su basi al dettaglio i c.d. "*single-name*", ossia crediti di minori dimensioni di specifici debitori.

Lo "smaltimento" dei crediti *non performing* da parte delle banche e il corrispondente investimento di capitali privati esterni al sistema bancario, negli ultimi anni, è stato realizzato principalmente tramite la forma tecnica dei veicoli di cartolarizzazione (ai sensi L.130/1999).

Con l'accentuarsi della necessità di una gestione più particolare e specialistica al dettaglio, quindi dal progressivo passaggio da una gestione del credito con strategia statistica e di portafoglio a quella più puntuale di analisi dei fondamentali dei "single name", negli ultimi due anni si sta assistendo progressivamente alla nascita e sviluppo di nuovi strumenti che consentano sia l'investimento che la gestione proattiva dei crediti, promossi da alcuni attori del settore del risparmio gestito.

Infatti, alcune SGR, sfruttando le novità normative (quali i fondi di credito e fondi di cartolarizzazione) hanno lanciato nuovi FIA (di credito) volti ad intercettare, almeno in via iniziale e in modo ancora residuale, la significativa massa di capitali del settore.

Riassumendo, quindi, tra i principali driver, che stanno guidando la crescita del risparmio gestito nel settore dei crediti non performanti, ricordiamo i seguenti:

- crescita dei volumi degli attivi di riferimento (UTP, NPL e *special situations*);
- ricerca di rendimenti *high-yield* da parte degli investitori internazionali, tramite l'investimento in strumenti finanziari aventi profilo di rischio assimilabile a quelli del *private equity e del private debt,* ma inversamente correlati rispetto all'andamento del ciclo economico;
- necessità di utilizzare strumenti di gestione proattiva per la riscossione dei crediti ovvero per la valorizzazione degli attivi sottostanti ai crediti stessi (immobili, aziende);
- evoluzione della normativa che consente ai FIA di acquisire e gestire anche i crediti e di poter, nel caso, effettuare *direct lending* nonché di poter strutturare fondi che siano in grado di gestire in modo unitario diverse tipologie di attivi (crediti, immobili, aziende, finanziamenti diretti), come ad esempio i c.d. "fondi di turnaround";
- crescita (anche se ancora limitata) del peso dei prodotti alternativi e illiquidi nei portafogli e nelle politiche di asset allocation dei grandi investitori istituzionali italiani.

Ad oggi sono ancora poche, rispetto alla dimensione del mercato, le SGR italiane dotate delle necessarie caratteristiche per poter affrontare questo "nuovo" mercato. Infatti, diversamente dai settori tradizionalmente coperti dalle SGR italiane, quali l'immobiliare ed il *private equity/private debt*, la gestione dei crediti *non performing* necessita di competenze specifiche nel settore del recupero crediti, della gestione di contratti di finanziamento, nella gestione di accordi di ristrutturazione, delle procedure concorsuali ed in generale della legge fallimentare, della conoscenza e valutazione degli attivi sottostanti ai crediti che

normalmente si trovano in situazioni di complessità tecnico-giuridica che ne rende sia la valutazione che la gestione particolarmente complessa (contenziosi civili e penali, procedure di ripossessamento, Reoco, fallimenti, ecc).

Oltre al settore dei crediti NPL, i cui relativi contratti di finanziamento bancari sono risolti, occorre considerare anche il segmento dei crediti c.d. *Unlikely to Pay* o in breve UTP, crediti segnalati all'incaglio dalle banche che hanno una elevata probabilità di diventare in sofferenza (insolvenza), ma i cui contratti di finanziamento (diversamente dagli NPL) non sono risolti, e quindi normalmente si riferiscono ad aziende (finanziamenti corporate) ancora operative.

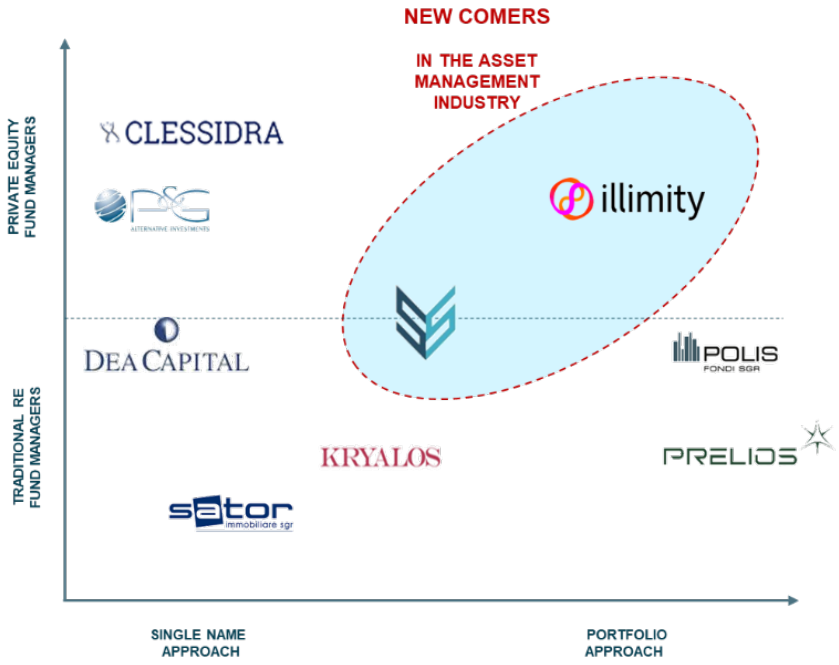
Il mercato italiano dei crediti UTP ammonta attualmente (dato 2020) ad oltre euro 62 miliardi, per la gran parte ancora iscritti nei bilanci delle banche, ma anch'essi oggetto di richiesta di *deleverage* da parte della BCE. A causa della crisi economica causata dal Covid-19, si stima una crescita delle posizioni di crediti incagliati UTP nel sistema bancario italiano di ulteriori euro 40 miliardi nel 2021/2022 che si aggiungeranno agli attuali. Un ulteriore elemento di possibile impatto sull'incremento di tale segmento è l'adozione nel 2021 del c.d. "*calendar provisioning*" da parte delle banche europee, procedura che prevede l'obbligo di effettuare accantonamenti/svalutazioni accelerate (fino ad un massimo del 33% per anno) sui crediti incagliati non garantiti (es. tipicamente i finanziamenti corporate *unsecured*).

La caratteristica distintiva di questi crediti UTP sta nella necessità di dover gestire il rapporto con il debitore, il cui contratto di finanziamento non è ancora risolto. Differentemente da quanto accaduto con i NPL, la strategia da parte delle banche, di cessione sul mercato, comporterebbe perdite in bilancio molto maggiori (in quanto gli accantonamenti a fronte degli UTP sono sensibilmente inferiori rispetto ai NPL) ma anche la necessità di una gestione "*single-name*" piuttosto che una normale strategia di riscossione legale dei crediti insoluti.

Queste caratteristiche rendono il mercato dei crediti UTP molto interessante per gli investitori (e quindi anche per le SGR) in possesso di competenze tecnico-giuridiche distintive.

Gli attori ad oggi presenti sul mercato con FIA già operativi sono ancora pochi (Prelios Sgr, Dea Capital, Clessidra in primis) e si distinguono per:

- focus su competenze specifiche (immobiliare o private equity) e minore capacità di gestire crediti con sottostanti diversificati;
- approccio di gestione *single name* versus gestione statistica di portafogli di crediti di piccola dimensione;
- SGR tradizionali (nel settore *real estate* e in quello del *private equity*) che si stanno progressivamente riposizionando su questo settore vs le nuove SGR che nascono con la mission specifica di operare in questo mercato (Sagitta, Illimity).



Questo è il mercato di riferimento di Sagitta, che nasce dal DNA del Gruppo Arrow Global, uno dei principali *credit servicer* a livello europeo coniugato al *know-how* e *track-record*

specifico sul mercato italiano della controllante Europa Investimenti, dal 2006 uno dei principali operatori italiani nell'ambito delle ristrutturazioni dei debiti, delle procedure concorsuali e nella valutazione di crediti UTP e NPL.

Sagitta quindi si posiziona sul mercato come un asset manager specializzato nella gestione di fondi di crediti dedicati ad asset non performanti, sia con sottostante immobiliare che corporate, nonché alle c.d. *special situation* aziendali e fondi di turnaround/ristrutturazione.

Il focus sull'analisi e valutazione dei crediti consente alla SGR di puntare anche su fondi innovativi dedicati ai crediti *performing,* es. fondi di *direct lending* e *invoice financing*, ovvero ad asset il cui principale elemento valutativo è rappresentato dall'analisi del merito di credito.

In tale solco strategico si inquadrano le iniziative dei fondi gestiti, in raccolta o in fase di lancio:

- Fondi immobiliari su asset complessi e nell'ambito di procedure di ristrutturazione del debito (Fondo Aster, Fondo Sansedoni Immobiliare in attesa di omologazione da parte del Tribunale di Siena);
- Fondo SGT Crescitalia Invoice Fund, fondo innovativo dedicato ai *crediti performing*;
- Fondo Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder, fondo dedicato al settore dei crediti NPL;
- Fondo CPI 2 Italy Real Estate Fund, fondo immobiliare che realizza operazioni di sale & lease back al conduttore che vende l'immobile; anche in questo caso il cuore dell'operazione di investimento è la valutazione del merito creditizio del conduttore stesso;
- Fondo ACO Umbrella (Italy) Fund, fondo dedicato agli investimenti in NPL, a strumenti di debito emessi da SPV nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione su crediti NPL, di immobili distressed;

- Fondi UTP, progetto di lancio di fondi dedicati alla gestione di crediti UTP apportati dalle banche sia con sottostante immobiliare che *corporate*.

****

Nonostante il drastico e generalizzato rallentamento, subito dall'attività prevista dal piano previsionale della Vostra Società, a partire dal mese di marzo 2020 e fino a novembre 2020, soprattutto per i prodotti in fase di commercializzazione, dovuto agli effetti economici dell'epidemia Covid-19, le masse in gestione della Vostra Società sono passate da circa euro 47 milioni (riferite al solo fondo Aster) al 31 dicembre 2019 a circa euro 170 milioni al 31 dicembre 2020, avendo assunto in gestione ulteriori quattro fondi chiusi riservati.

A seguito del rallentamento della raccolta, la Società ha, comunque, impostato e adottato misure di contenimento dei costi operativi e, contemporaneamente, di salvaguardia della salute dei propri dipendenti e collaboratori.

Per quanto riguarda i fondi in fase di commercializzazione durante il 2020, è stato sensibilmente ridimensionato il *target* minimo di raccolta del fondo Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder, che si è chiusa a novembre 2020, mentre il primo *closing* del fondo SGT Crescitalia Invoice Fund è stato rinviato al 2021.

Nel corso del 2020 sono stati istituiti su base di "*reverse solicitation*", i fondi "SGT Sansedoni", "Obton Italy" e "SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund" e, nel marzo 2021, il fondo "SGT ACO Umbrella (Italy) Fund". Di questi, nel corso del quarto trimestre dell'esercizio 2020, hanno avviato l'operatività i fondi "Obton Italy" e "SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund", mentre per il fondo "SGT Sansedoni", fondo di *Special Situation*, si attende l'adunanza dei creditori (convocata – a seguito di differimenti - per il 31 marzo 2021) e l'omologa del concordato preventivo in continuità della società Sansedoni Siena S.p.A.

Nel dettaglio:

<u>Fondo Aster</u>

Nel corso del 2020 la Società ha proseguito la gestione del **Fondo Aster,** fondo chiuso immobiliare riservato ad investitori professionali, con l'obiettivo di realizzare su un'area

edificabile di proprietà un complesso immobiliare a destinazione prevalentemente residenziale per la superficie lorda di circa mq 90 mila nel Comune di Segrate (Milano).

Il Fondo Aster è operativo dal 2006 ed è stato interessato da periodi di grave tensione finanziaria; è stato rilanciato nel 2019 quando ha assunto efficacia il nuovo regolamento di gestione. Infatti, il 20 marzo 2019 i principali creditori del Fondo hanno perfezionato un "Piano Attestato di Risanamento", ai sensi dell'articolo 67, comma 3° lettera d) della Legge Fallimentare, redatto dalla SGR ed a cui la SGR sta dando esecuzione.

Il riavvio del Fondo Aster rappresenta l'esempio concreto e misurabile di come la SGR abbia le competenze per intervenire su *asset distressed* per renderli nuovamente attraenti e profittevoli.

Nel corso dell'anno 2020, la Società (i) ha proseguito la gestione ordinaria del Fondo Aster ed in particolare ha proseguito con la commercializzazione degli appartamenti già edificati negli anni precedenti; (ii) sta adoperandosi per la soluzione delle problematiche legate al condominio esistente; (iii) ha versato, come previsto, la seconda rata del "Costo di Costruzione" in data 23 marzo 2020; (iv) in data 3 novembre 2020 ha realizzato – in via anticipata – una rotatoria ricompresa tra le opere di urbanizzazione previste dalla Convenzione Urbanistica, e (v) ha portato a termine l'iter autorizzativo – avviato nel mese di dicembre 2019 – della Variante al PII "Milano4You 2018" che è stata definitivamente approvata con delibera della Giunta Comunale di Segrate n. 170/2020 del 24 dicembre 2020.

A far data dal marzo 2020, la crisi sanitaria dovuta alla pandemia da Covid-19 ha comportato la sospensione prevalente, in via precauzionale, di tutte le attività di progettazione e sviluppo, parte delle quali saranno riavviate nel 2021.

Fondo SGT Crescitalia Invoice Fund

Il 16 luglio 2019 è stato istituito il Fondo **SGT Crescitalia Invoice Fund,** fondo dedicato all'investimento in crediti commerciali *performing* ceduti da PMI italiane e maturati nei confronti di debitori di primario *standing* creditizio; il *fund raising* è in corso (il periodo di raccolta della prima emissione di quote terminerà all'inizio di ottobre 2021) ma nel mese di marzo 2020 l'attività di commercializzazione è stata di fatto totalmente sospesa in quanto

gli investitori istituzionali, ai quali il fondo si rivolge, hanno dovuto rivedere la propria *asset allocation,* in conseguenza dell'impatto economico della pandemia da Covid 19 sui propri portafogli. L'attività di *fund raising* è stata rimandata a settembre 2020 e, successivamente, a seguito della recrudescenza della crisi, nel mese di ottobre 2020, ulteriormente rimandata al 2021.

Fondo SGT Sansedoni – fondo di investimento alternativo immobiliare riservato

La Società aveva deliberato nel 2019 la disponibilità ad istituire e gestire, nell'ambito del concordato preventivo in continuità della Sansedoni Siena S.p.A. e subordinatamente all'intervenuta omologazione del concordato medesimo, un fondo comune di investimento, immobiliare, chiuso, riservato, dedicato alla gestione, diretta o indiretta, degli immobili di proprietà della Sansedoni Siena S.p.A.

Gli effetti della pandemia hanno impattato anche sull'operatività dei tribunali e sul lavoro degli esperti valutatori del patrimonio immobiliare della Sansedoni Siena S.p.A. in concordato, ragione per la quale il Tribunale di Siena ha prorogato più volte la data per l'adunanza dei creditori chiamati a votare sulla proposta di concordato preventivo della società. Il termine, inizialmente previsto il 29 aprile 2020, è stato prorogato varie volte ed in ultimo al 31 marzo 2021.

Su richiesta degli organi della procedura, il 10 settembre 2020 la Società ha istituito il fondo con la denominazione **SGT Sansedoni**; l'operatività del fondo è condizionata al voto favorevole da parte dei creditori ed all'omologa da parte del Tribunale. Il fondo in esame, nell'ambito della procedura di concordato preventivo della società, sarà lo strumento di gestione del patrimonio immobiliare della stessa.

L'operazione esemplifica la tipologia del cd "*Solution Fund*" previsto nel piano strategico della Società. Tale *Solution Fund* prevede la conversione dei crediti ipotecari delle banche della società oggetto di ristrutturazione in quote di un fondo con il coinvolgimento di nuovi investitori che apportano nuovo capitale, necessario ad una migliore valorizzazione degli immobili.

Fondo Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder

Nell'ambito dei crediti *non performing*, in data 22 gennaio 2020 la Società ha istituito il Fondo *Feeder,* **Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder (**di seguito, anche, il **"Fondo *Feeder*"),** con l'obiettivo esclusivo di investire il proprio patrimonio nel Fondo *Master,* Arrow Credit Opportunities SCSP, SICAV-RAIF (di seguito, il "Fondo *Master*"), promosso dal Gruppo Arrow, che ha come obiettivo l'investimento in crediti *non performing* e *distressed assets* a livello paneuropeo.

Il Fondo *Feeder* italiano ha lo scopo di aggregare i *commitment* degli investitori italiani, assicurando loro un canale privilegiato di accesso ad un'opportunità di investimento interessante e speculativa, ma con soglie di sottoscrizione sostanzialmente inferiori a quelle richieste dal Fondo *Master* e con un livello commissionale vantaggioso.

Il periodo di *fund raising* è stato esattamente coincidente con la crisi pandemica che ha fortemente influenzato le scelte e la capacità degli investitori. La SGR ha comunque attivato la fase di commercializzazione e, a seguito della riduzione del *target* di raccolta del fondo, ha dichiarato l'avvio dell'operatività nel mese di novembre 2020, sottoscrivendo le quote del fondo Master prima del suo *final closing*.

Il fondo Feeder, seppur di modeste dimensioni, ha consentito alla SGR di avviare nuovi rapporti con una base di clientela professionale particolarmente sofisticata (es. *family office*, assicurazioni) e potenzialmente interessata ad altri FIA.

Fondo di cartolarizzazione (non istituito)

Nei primi mesi del 2020 la Società aveva ricevuto la proposta da parte di un investitore istituzionale internazionale per l'istituzione di un fondo di cartolarizzazione (ai sensi della Legge 130/1999, in regime di «*reverse solicitation*») per la gestione di un portafoglio *single name* di crediti UTP di tipo ipotecario.

La tempistica di istituzione si è rivelata più lunga del previsto a causa di lungaggini connesse alla necessità di concludere, tra la banca cedente e il debitore ceduto, un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art 182-bis della Legge Fallimentare, prima di cedere il portafoglio dei crediti al fondo di Sagitta. Hanno, inoltre, pesato la situazione economica legata a Brexit e la pandemia. Nel mese di ottobre 2020 l'investitore ha comunicato l'abbandono del progetto.

Fondi Obton Italy e Obton

Nel corso del 2019 la Società era stata contattata da un primario investitore danese (Obton A/S) operante nel settore delle energie rinnovabili ed interessato a sottoscrivere un fondo immobiliare dedicato al settore *energy,* con la finalità di consolidare, in un unico portafoglio, gli investimenti italiani, anche di fondi già esistenti, e di perseguire un programma di nuovi investimenti, di cui il medesimo gruppo è il principale sottoscrittore.

In data 10 settembre 2020 è stato approvato il regolamento di gestione ed istituito il fondo chiuso immobiliare, su richiesta di tale investitore, denominato **Obton Italy**, divenuto operativo nell'ottobre 2020.

Il piano di attività del fondo consiste nell'investimento nel settore delle energie rinnovabili, sia mediante conferimento/acquisto di beni attualmente in capo a società partecipate direttamente o indirettamente dall'investitore, sia tramite l'acquisto di nuovi impianti, sfruttando le differenti opportunità/offerte presenti sul mercato.

Inoltre, la SGR, come primo passo della razionalizzazione del portafoglio italiano del gruppo di appartenenza dell'investitore, in data 13 ottobre 2020 è subentrata nella gestione di altro fondo immobiliare, **Obton**, precedentemente gestito da altra SGR, che ha in portafoglio un unico impianto fotovoltaico.

Il fondo Obton Italy ha realizzato nel corso del mese di dicembre 2020 il suo primo investimento, ricorrendo ad un finanziamento dedicato, acquisendo n. 37 impianti fotovoltaici localizzati in varie regioni italiane per una potenza complessiva di circa 30.554 kWp.

Nel mese di febbraio 2021 è stata approvata la trasformazione di Obton Italy in fondo multi-comparto e il patrimonio del fondo ha assunto, con efficacia dal 1° marzo 2021, veste giuridica di primo comparto dello stesso, con la nuova denominazione di "Obton Primo»; in data 24 marzo 2021 è stato istituito un ulteriore comparto, "Obton Secondo", dedicato ad una seconda *tranche* di investimento.

Fondo SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund

Su richiesta di un investitore istituzionale internazionale, la Società ha istituito "**SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund**", un fondo immobiliare chiuso riservato dedicato ad investimenti in

immobili strumentali a reddito, affittati a primari *tenant,* caratterizzati da elevato *rating* e presenza strategica in Italia. Nel dicembre 2020, il fondo ha realizzato il primo investimento, ricorrendo ad un finanziamento dedicato, acquisendo un complesso industriale - sito in Ozzano dell'Emilia (BO), locato ad un unico *tenant* di primario standing.

Fondo SGT ACO Umbrella (Italy) Fund

Ritenendo che il mercato italiano dei crediti deteriorati vivrà una nuova significativa crescita nei prossimi mesi in funzione dell'attuale andamento «dislocativo» e significativamente negativo dell'economia italiana, è stato studiato un fondo di investimento multi-asset e multi-comparto, dedicato alla realizzazione di operazioni di investimento in crediti o in altri attivi *non performing*, nell'ambito di procedure di ristrutturazione del debito delle aziende (quali concordati fallimentari/preventivi, accordi di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F., ecc.), l'acquisto dei crediti bancari in sofferenza o incagliati per il mercato italiano.

In data 24 marzo 2021 è stato, pertanto, istituito il fondo "**SGT ACO Umbrella (Italy) Fund**", fondo multi-comparto e multi-asset, su *reverse solicitation* da parte dell'investitore SICAV lussemburghese «Arrow Credit Opportunities ScpA», per investire in asset di diversa natura ed intervenire direttamente, anche eventualmente con il ruolo di assuntore, nell'ambito delle procedure di concordato preventivo e di concordato fallimentare. Al contempo, si è proceduto all'istituzione dei primi tre comparti del citato FIA.

* * *

Fondo Europa Immobiliare 1 (fondo liquidato)

Si rammenta che la Società ha assunto un mandato gestorio ai sensi dell'art 36 del D.Lgs. n. 58/1998 per il fondo **Europa Immobiliare 1** (di seguito, anche, il "Fondo EI1") fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, le cui quote sono state cancellate dalla negoziazione il 27 dicembre 2017. Nell'ambito del mandato gestorio del Fondo EI1, la cui liquidazione è terminata il 28 febbraio 2018, la Società si è impegnata a proseguire (a titolo gratuito) nella gestione dei rapporti attivi e passivi in capo al Fondo EI1 alla data del 28 febbraio 2018 ed a pubblicare ogni 31 marzo la situazione patrimoniale riferita al 31 dicembre precedente.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, nella seduta del 24 febbraio scorso, ha deliberato di procedere al riparto, in base alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020, per € 15,769 pro quota (pari ad un ammontare complessivo di € 1.788.204). Il pagamento è avvenuto in data 24 marzo 2021.

Mandato per l'attività di amministrazione e consulenza immobiliare per conto di veicoli di cartolarizzazione

Alla fine dell'esercizio 2020 la Società ha assunto un mandato per l'attività di amministrazione e consulenza immobiliare per conto di veicoli di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/1999, avvalendosi delle competenze interne acquisite negli ultimi anni nel settore dei fondi immobiliari nonché delle competenze specifiche di talune società del medesimo gruppo di appartenenza.

Il portafoglio oggetto dell'incarico è un complesso immobiliare a destinazione industriale – logistica sito nel comune di Anagni (Roma).

* * *

L'attività svolta nel 2020, pur se intensa, non è stata sufficiente alla SGR per raggiungere risultati economici positivi in linea con le previsioni dell'originario Piano Industriale.

Sagitta aveva aggiornato il piano previsionale 2019 – 2022 a dicembre 2019 ed ha rivisto, in ottica prudenziale, a seguito degli impatti Covid-19, il budget 2020-2021 a maggio ed a luglio 2020, in funzione dell'aggravarsi della situazione di mercato.

I risultati economici ottenuti dalla Società, nell'esercizio 2020, sono migliori di quelli previsti dal budget aggiornato.

La Società ha poi aggiornato il piano a dicembre per il periodo 2022-2025.

Nelle more, ha potuto e può contare sul supporto finanziario e/o patrimoniale del Gruppo Arrow Global e della controllante, Europa Investimenti.

L'assemblea dei soci del 28 aprile 2020, infatti, ha deliberato un incremento del capitale sociale per € 3,4 milioni, scindibile, integralmente sottoscritto dal socio Europa Investimenti (adesso al 97,26% del capitale sociale della Società). Al 31 dicembre 2020, il predetto aumento di capitale risulta versato per euro 1,7 milioni.

Le risorse messe a disposizione dal Gruppo consentono di preservare i livelli di patrimonio minimo obbligatorio e di continuare a finanziare lo *start-up* della Società.

Qualora non si verifichino nuove crisi (sanitarie o finanziarie) il piano previsionale prevede che la Società possa raggiungere l'equilibrio economico nel 2021.

L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ

La Società si è concentrata sull'attività di gestione collettiva del risparmio che, nel corso dell'esercizio 2020, ha interessato i seguenti fondi: Aster, Obton, Obton Italy, Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder e SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund.

La Società ha proseguito la commercializzazione del Fondo SGT Crescitalia Invoice Fund ed ha istituito il fondo SGT Sansedoni.

Tra i fatti societari salienti del 2020 si ricorda l'epidemia Covid-19, per i cui impatti si rimanda alla Nota Integrativa, Parte A – Politiche Contabili, Sezione A.1 Parte Generale, sottosezione 4.3 "Rischi, incertezze e impatti dell'epidemia Covid-19".

La Società ha recepito le novità introdotte dal Regolamento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019, effettuando una *gap analysis* e deliberando idonee modifiche alla normativa aziendale ed allo Statuto sociale.

L'assemblea dei soci del 28 aprile 2020 ha conseguentemente aggiornato lo Statuto sociale, modificando la Corporate Governance, ha deliberato l'aumento del capitale sociale sopra menzionato, ha rinnovato il Consiglio di Amministrazione ed ha aggiornato la Policy di remunerazione ed incentivazione, oltre ad aver approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019.

Per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione è stata prevista la riduzione del numero dei componenti a cinque e, oltre ai requisiti di professionalità ed esperienza e l'assenza di incompatibilità, un'adeguata diversificazione dei componenti in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, età e genere.

Nel corso del 2020, l'assemblea dei soci si è riunita 1 (una) volta in sede straordinaria ed ordinaria; il Consiglio di Amministrazione 21 (ventuno) volte; il Collegio Sindacale 7 (sette) volte.

Si sono riuniti una volta i Comitati istituiti per i fondi Obton Italy (23 novembre 2020) e SGT CPI 2 Italy Real Estate (30 novembre 2020).

È continuato l'aggiornamento del corpo procedurale interno e, in particolare, si segnala l'aggiornamento del Codice di Comportamento e l'adozione della *policy* sull'esercizio dei diritti di voto e sulle operazioni personali, oltre che delle procedure AML e della *policy* conflitti. È stato, inoltre, aggiornato il Modello di Organizzazione e Gestione ai sensi del D.Lgs, 231/2001 e sono stati formalizzati i flussi (sia segnaletici che periodici) destinati all'Organismo di Vigilanza.

Sono stati adottati i processi di investimento e le *policy* di valutazione per i fondi istituiti nel corso dell'esercizio in esame.

Nel corso del primo semestre 2020 è continuata l'attenzione del management alla riduzione dei costi per servizi esterni, dei costi professionali e di struttura. In tale ambito è da segnalare l'adesione al programma assicurativo internazionale di Gruppo, sottoscritto da Arrow UK con la compagnia Zurich, in luogo delle polizze D&O ("Directors & Officers Liability") e PI ("Professional Indemnity"), sottoscritte direttamente dalla Società, che ha permesso una sostanziale riduzione dei premi afferenti ai contratti di assicurazione della responsabilità civile professionale nonché della responsabilità civile degli organi di gestione e controllo della Società.

Per quanto riguarda l'assetto organizzativo, dal 1° gennaio 2020 è stata internalizzata la funzione di Compliance e la risorsa responsabile ha assunto il ruolo di Responsabile della Funzione "Compliance & AML"; a seguito della pandemia, l'assunzione della risorsa dedicata alla Funzione di Valutazione (deliberata nel 2019) è stata ritardata al 1° luglio u.s. e, a settembre 2020, ha assunto la responsabilità della funzione.

La Società ha una struttura organizzativa flessibile e, in considerazione della fase di sviluppo in corso, in fase di rafforzamento. Al 31 dicembre 2020 l'organico della Società risulta costituito da nove dipendenti (due dirigenti, cinque quadri e due aree professionali),

tutti a tempo indeterminato, e si avvale di due risorse in distacco da società del Gruppo, part time.

È in corso il rafforzamento dell'organico, sia mediante assunzione, che con il ricorso a distacchi di personale con competenze specifiche da società del Gruppo.

Per quanto riguarda, invece, la composizione degli organi sociali, si rimanda alla sezione "Composizione degli Organi Sociali" del presente fascicolo di bilancio.

INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Il bilancio al 31 dicembre 2020 chiude con una perdita di periodo pari ad euro 1.466.985 (la perdita dell'esercizio 2019 ammontava a euro 2.143.510).

Il risultato negativo dipende prevalentemente dal limitato apporto delle commissioni attive di gestione originate dai nuovi fondi che sono stati lanciati nella parte finale dell'esercizio e che quindi hanno contribuito in modo limitato, cui si contrappongono i costi dell'esercizio rappresentati principalmente da spese per il personale, pari ad euro 1.759 mila circa, e da altre spese amministrative, pari ad euro 631 mila circa. Per i dettagli si rimanda alla Nota Integrativa Sezione 9 "Spese Amministrative – Voce 110" del Conto Economico.

Voci	31/12/2020	31/12/2019	Variazione %
Commissioni attive	889.225	446.878	99%
Interessi attivi e proventi assimilati	104.529	78.385	33%
Interessi passivi e oneri assimilati	(176.356)	(118.738)	49%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(1.237)	52.740	-102%
Reddito (perdita) della gestione caratteristica	**816.161**	**459.265**	**78%**
Spese amministrative	(2.390.423)	(2.992.608)	-20%
a) spese per il personale	(1.759.437)	(1.960.988)	-10%
b) altre spese amministrative	(630.986)	(1.031.620)	-39%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	(88.541)	(42.995)	106%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(66.032)	(53.077)	24%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(417)	(389)	7%
Altri proventi e oneri di gestione	(162.672)	(191.506)	-15%
Reddito (perdita) della gestione operativa	**(1.891.924)**	**(2.821.310)**	**-33%**
Imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente	424.938	677.800	-37%
Utile (perdita) di esercizio	**(1.466.985)**	**(2.143.510)**	**-32%**

L'incremento (+78%) del risultato della gestione caratteristica nell'esercizio 2020, rispetto all'esercizio 2019, deriva, principalmente, dall'apprezzabile incremento (+99%) delle

commissioni attive, relative ai FIA in gestione, pari a euro 889 mila contro i 447 mila euro iscritti nell'esercizio 2019, in conseguenza dell'avvio, avvenuto nel corso del quarto trimestre dell'esercizio 2020, della gestione dei fondi Obton, Obton Italy, Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder e SGT CPI 2 Italy Real Estate Fund.

Le spese amministrative registrano un apprezzabile decremento (-20%), rispetto all'esercizio precedente, dovuto, principalmente, alla riduzione (-39%) delle "Altre spese amministrative", pari a euro 631 mila contro i 1.032 mila iscritti nell'esercizio 2019, grazie, principalmente:

- al positivo riscontro, ricevuto in data 17 marzo 2021, ad un'istanza di interpello, presentata all'Agenzia delle Entrate, in materia di Gruppo IVA, che ha comportato l'incremento, dallo zero al cento per cento del pro-rata di detraibilità IVA; ciò ha determinato il decremento degli oneri per IVA indetraibile pro-rata che passano da euro 217 mila, al 31 dicembre 2019, ad euro zero, al 31 dicembre 2020;
- alle iniziative di progressivo contenimento dei costi operativi, intraprese negli ultimi anni dal management della Società, in linea con le direttive e le politiche del Gruppo di appartenenza della SGR, che mira a conseguire una costante e progressiva riduzione dei costi "non produttivi" a vantaggio dei "costi orientati al business" (costi di set-up FIA, comunicazione, assunzione di personale dedicato all'attività di asset management, dotato della professionalità necessaria per il conseguimento degli obiettivi strategici della SGR).

Per maggiori dettagli, si rimanda alla Nota Integrativa, Sezione 9.3 - Composizione delle "Altre spese amministrative" - Voce 140 del Conto Economico.

La Società ha eseguito accantonamenti per rischi ed oneri per complessivi euro 89 mila, rappresentati prevalentemente dagli oneri accantonati, a titolo prudenziale, con riferimento ai contenziosi tributari pendenti al 31 dicembre 2020.

Le rettifiche di valore nette su attività materiali ammontano ad euro 66 mila, corrispondenti all'ammortamento delle attività materiali, calcolato sulla base della vita utile dei cespiti. Le rettifiche di valore nette su attività immateriali ammontano ad euro 417,

corrispondenti all'ammortamento delle attività immateriali (software) la cui aliquota riflette la durata della licenza.

Si evidenzia che il decremento della voce "altri proventi e oneri di gestione" nell'esercizio 2020, rispetto all'esercizio 2019, è ascrivibile, principalmente, all'incremento dei costi di set-up per l'avvio di nuovi fondi, che passano da euro 181 mila, al 31 dicembre 2019, a euro 239 mila, al 31 dicembre 2020. I costi in esame sono destinati ad essere recuperati dagli investitori, al momento dell'avvio dei FIA in pipeline.

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale, le consistenze più significative riguardano:

a) *Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico* nel cui saldo di euro 1.077 mila si riflettono le quote di OICR monetari in cui risultano investite le disponibilità liquide della SGR;
b) *Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato*, pari a euro 9.603 mila, relative a: i) crediti per commissioni maturate al 31 dicembre 2020 verso il Fondo Aster per complessivi euro 8.081 mila, di cui euro 200 mila saranno incassati regolarmente nel corso del 2021 ed euro 7.881 mila, il cui incasso è atteso nel triennio 2022 – 2024; ii) crediti, ammontanti ad euro 144 mila, incassati nel corso del primo trimestre 2021, per commissioni ed oneri anticipati dalla SGR al 31 dicembre 2020, derivanti dalla gestione dei FIA la cui operatività è stata avviata nel corso del quarto trimestre dell'esercizio 2020; iii) rapporti di conto corrente intrattenuti dalla Società con primari istituti di credito per un totale di euro 1.378 mila;
c) *Altre attività*, pari ad euro 848 mila, relative principalmente a: (i) crediti verso la controllante indiretta Arrow Global Italia S.r.l. per euro 423 mila, per effetto dell'adesione della Società al regime del consolidato fiscale nazionale di Gruppo; (ii) ratei e risconti attivi per euro 183 mila e (iii) oneri anticipati dalla SGR per conto del Fondo Aster, pari a euro 153 mila;
d) *Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato*, pari a euro 4.700 mila, rappresentate principalmente dal debito verso la controllante Europa Investimenti, ammontante ad euro 4.612, per finanziamenti fruttiferi erogati alla Società;

e) *Altre passività*, pari a euro 950 mila, composte prevalentemente come segue: euro 323 mila quali debiti verso fornitori e fatture da ricevere; euro 447 mila quale stanziamento di costi per personale al 31 dicembre 2020 (relativi alla parte variabile della remunerazione, a ferie, permessi e festività maturati e non goduti a fine esercizio); euro 179 mila relativi a debiti verso l'Erario e per ritenute previdenziali. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa Sezione 8 "Altre passività - Voce 80" del Passivo;

f) *Fondi per rischi ed oneri*, pari ad euro 386 mila, relativi principalmente ad oneri per contenziosi legali, pendenti al 31 dicembre 2020, afferenti ai fondi istituiti durante la precedente gestione e trasferiti (da anni) ad altre SGR o posti in liquidazione.

Al 31 dicembre 2020 il patrimonio netto di Sagitta risulta pari ad euro 5,9 milioni, inclusivo della perdita netta dell'esercizio, in aumento rispetto ai 5,7 milioni di euro al 31 dicembre 2019.

Il patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2020 si attesta a euro 5,9 milioni a fronte di un requisito di vigilanza pari ad euro 1 milione.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il piano previsionale della Vostra Società è stato aggiornato a dicembre 2020 per tener conto del significativo impatto socioeconomico e dei mercati finanziari derivante dall'epidemia "Covid-19" nonché delle molteplici variabili e dei fattori di incertezza che possono condizionarne la realizzazione, anche considerato il periodo di difficoltà che il Paese e l'intero sistema economico mondiale stanno attraversando a causa dell'emergenza sanitaria.

Le principali dinamiche che caratterizzano il 2021 nell'ambito del piano previsionale *revised* sono le seguenti:

- ✓ per il Fondo Aster, la prosecuzione del progetto di sviluppo "Milano4You2018", la cessione/valorizzazione delle aree non residenziali e la ricerca di potenziali investitori per lo sviluppo delle aree residenziali;

- ✓ per il Fondo STG Crescitalia Invoice Fund, il perfezionamento del *first closing* con un obiettivo di raccolta pari a euro 100 milioni entro la fine dell'esercizio 2021. L'attività di *fund-raising* è tuttora in corso;
- ✓ per il Fondo Arrow Credt Opportunities (Italy) Feeder (che ha concluso il periodo di raccolta), la prosecuzione della gestione del fondo medesimo;
- ✓ per il Fondo Obton, la gestione e valutazione della possibilità/opportunità di integrazione dello stesso (con modalità da definirsi) nel Fondo Obton Italy;
- ✓ per il Fondo Obton Italy, la gestione del portafoglio di asset del comparto "Obton Primo" e l'istituzione del comparto "Obton Secondo" per la realizzazione di una seconda *tranche* di investimenti in un portafoglio di impianti fotovoltaici;
- ✓ per il Fondo SGT Sansedoni, tenuto conto che l'avvio dell'operatività del fondo è soggetta all'ottenimento del decreto di omologazione della proposta di concordato preventivo pendente presso il Tribunale di Siena, si resta in attesa delle relative determinazioni. Alla data odierna la Società è in attesa delle decisioni derivanti dall'adunanza dei creditori (convocata per 31 marzo 2021);
- ✓ per il Fondo SGT CPI 2 Italy Real Estate, la gestione dell'asset acquistato e la ricerca di ulteriori opportunità di investimento;
- ✓ per il fondo di nuova istituzione SGT ACO Umbrella (Italy) Fund, l'avvio dell'operatività del FIA in esame e la realizzazione dei primi investimenti;
- ✓ l'esecuzione del mandato di consulenza immobiliare alle SPV di cartolarizzazione, istituite ai sensi degli articoli 7.1, comma 8, e 7.2, comma 1, della Legge 130/1999, acquisito alla fine del 2020, unitamente alla ricerca di ulteriori mandati;

Sono inoltre previste ulteriori nuove iniziative:

- ✓ Fondi UTP: promozione di fondi di credito e/o di *turnaround* che si rendano conferitari di crediti incagliati (UTP) da parte di banche, con l'obiettivo di supportare la massima valorizzazione dei crediti bancari e la continuità delle aziende, anche tramite l'apporto di nuova finanza nelle aziende e/o nelle iniziative immobiliari sottostanti, ovvero di altre tipologie di asset;

- ✓ nuovi prodotti sempre mirati alla strutturazione di operazioni di investimento nell'ambito delle crisi di impresa e delle operazioni di cartolarizzazione.

Resta costante il focus sulle attività di risparmio dei costi operativi, anche mediante la rivisitazione dei processi, al fine di accrescerne ulteriormente il livello di efficienza e sul rafforzamento della struttura organizzativa, con l'inserimento di nuove risorse o il ricorso a personale esperto e dotato di competenze specialistiche, distaccato da società del gruppo di appartenenza della SGR.

In vista dello svolgimento delle attività di cui sopra, la Società sta pianificando l'implementazione delle misure e procedure interne più opportune per assicurare il mantenimento delle condizioni di equilibrio patrimoniale, reddituale e finanziario all'intermediario, il rispetto delle disposizioni prudenziali per tutto l'arco temporale di riferimento e l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e dei controlli interni.

Nelle more del raggiungimento dell'equilibrio economico della gestione aziendale, atteso nel 2021 in funzione dell'andamento dell'attività di *fund raising*, la situazione patrimoniale della Società risulta pienamente conforme ai requisiti patrimoniali previsti dalla disciplina applicabile pro-tempore vigente, grazie al costante supporto finanziario e/o patrimoniale del socio di maggioranza.

* * *

In data 14 luglio 2020, l'Avvocatura Generale dello Stato – nell'interesse della Presidenza del Consiglio dei Ministri – ha notificato a Sagitta SGR S.p.A. un atto di citazione in giudizio avente ad oggetto la domanda di ripetizione dell'ammontare, versato in occasione del 1° richiamo degli impegni, a favore del fondo comune di investimento mobiliare - chiuso e riservato ad investitori qualificati - denominato "Promo Equity Sud" (liquidato anticipatamente nel 2013) oltre al conseguente risarcimento dei danni. In data 20 aprile 2009, la Presidenza del Consiglio dei Ministri, per il tramite del Dipartimento per l'Innovazione e le Tecnologie (il c.d. "DIT") aveva sottoscritto – ai sensi del bando di gara denominato "Fondi per il capitale di rischio per PMI innovative nel mezzogiorno" – n° 400 quote di classe "A" del Fondo, per un controvalore di euro 20 milioni. A seguito delle analisi preliminari condotte dai legali incaricati dalla Società, in giudizio, le contestazioni

dell'Avvocatura Generale dello Stato sembrano scarsamente motivate in fatto ed in diritto nonché infondate e pretestuose. In relazione al citato contenzioso, tuttavia, la Società si riserva di valutare l'opportunità di effettuare, in futuro, un appostamento al fondo per rischi ed oneri, qualora se ne manifestassero i presupposti.

* * *

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'adesione al regime del Gruppo IVA (disciplinato dagli articoli 70 bis e ss. del D.P.R. 633/1972) a far data dal 1° gennaio 2021 e a valere per il triennio 2021 - 2023.

Dall'applicazione dell'istituto del Gruppo IVA derivano benefici di natura organizzativo-gestionale ed economico-finanziaria. Infatti, la costituzione del Gruppo IVA consente, fra l'altro: (i) il risparmio dei costi associati all'indetraibilità dell'IVA assolta sugli acquisti di beni e servizi infragruppo, in quanto queste ultime operazioni sono irrilevanti ai fini dell'imposta; (ii) l'accentramento degli adempimenti IVA in capo a un unico soggetto (il rappresentante del Gruppo) nonché il venir meno degli obblighi IVA per le operazioni infragruppo irrilevanti ai fini dell'imposta; (iii) l'automatica compensazione delle posizioni debitorie e creditorie IVA dei partecipanti.

* * *

Attività di *Corporate Social Responsability*

Sin dal 2019 la Società ha avviato un progetto volto ad applicare i principi di *Corporate Social Responsibility* ed Investimenti Responsabili alla propria attività, al fine di favorire il proprio allineamento alle *best practice* internazionali in materia di sostenibilità ed ha adottato la "Policy di Finanza Responsabile" (Policy ESG). Successivamente è stato approvato il primo "piano attuativo", cd. *Action plan ESG* 2019-2020, avente l'obiettivo di fornire indicazioni pratiche circa le azioni necessarie per raggiungere gli obiettivi prefissati, tenendo conto dei principi e di analoghe iniziative adottate nell'ambito del Gruppo Arrow Global.

Il 10 febbraio 2021 la Società ha deliberato di conformarsi ai dettami del Regolamento UE 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR), volendo attuare le politiche ESG nella propria operatività, in considerazione dell'importanza

delle tematiche di sostenibilità per la Società stessa ed il Gruppo Arrow nel suo insieme, oltre che per la collettività in generale e riconoscendo la necessità di realizzare interventi e comportamenti finalizzati al fattore di sostenibilità.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2020 e la data di approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi suscettibili di avere impatto significativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

****

In merito a quanto previsto dall'art. 2428 cod. civ. si riportano, nel prosieguo, le informazioni ivi previste, con riferimento alle quali è indicata la relativa applicabilità:

– attività di ricerca e sviluppo: non applicabile. Si precisa, comunque, che nel corso del 2020 l'attività di promozione delle attività della Società si è focalizzata per lo più sulla commercializzazione di due fondi d'investimento: SGT Crescitalia Invoice Fund e Arrow Credit Opportunities (Italy) Feeder Fund. Durante l'anno, è poi, continuata l'attività di promozione della Società attraverso il sito web aziendale www.sagittasgr.it;

– rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime: in merito ai rapporti di Sagitta con la società controllante Europa Investimenti e le entità correlate, si rinvia a quanto indicato nella parte D della Nota Integrativa;

– numero e valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e alienazioni: non applicabile;

– l'uso da parte della Società di strumenti finanziari e la sua eventuale rilevanza per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico d'esercizio: non applicabile;

– elenco delle sedi secondarie: non vi sono sedi secondarie.

BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020

Signori Soci,

Il bilancio al 31 dicembre 2020 della Vostra Società chiude con una perdita di esercizio pari ad euro 1.466.985.

La situazione patrimoniale della Società risulta pienamente conforme ai requisiti patrimoniali previsti dalla disciplina applicabile pro-tempore vigente, grazie al costante supporto finanziario e/o patrimoniale del socio di maggioranza, Europa Investimenti.

Si propone, pertanto:

- di approvare l'allegato bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e la relativa Relazione degli Amministratori;
- di portare a nuovo la perdita di esercizio, pari a euro 1.466.985.

Milano, 24 marzo 2021

Il Direttore Amministrativo
(Dr.ssa Rosaria Barchiesi)

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Dr. Claudio Nardone)

Il sottoscritto Luca Michele Debernardi, ai sensi dell'art. 31 comma 2 quinquies della Legge 340/2000, dichiara che il presente documento è conforme all'originale depositato presso la società.

SAGITTA SGR S.P.A.
Sede in Milano, Via Lanzone n. 31
Capitale Sociale € 5.770.956 i.v.
Iscritta nel Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano
e numero di Codice Fiscale 01653630564

***

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ART. 2429 DEL C.C.

***

All'Assemblea degli Azionisti della Società SAGITTA SGR SpA.

- Il Collegio Sindacale redige la presente relazione ai sensi dell'art. 2429 del C.C. in quanto la società ha conferito l'incarico del controllo contabile alla Società di Revisione "KPMG SpA", iscritta nel registro istituito presso il ministero ai sensi dell'articolo 2409-bis e seguenti del Codice Civile.
- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2020 il Collegio ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo le disposizioni di Legge e alle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.
- Il Collegio ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed ha ottenuto dagli amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società.
- Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'andamento della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa ed incontri con i referenti aziendali per le funzioni di Compliance e di Auditing e con la società di revisione al fine dello scambio di dati ed informazioni rilevanti.

- Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili per la funzione di auditing, dal responsabile della funzione di Compliance, dalla società di revisione e attraverso l'analisi di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione.
- Il Collegio ha verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione, l'impostazione del bilancio e della relazione sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla Società di Revisione.
- Il Collegio ha effettuato i controlli di propria competenza sulla applicazione della normativa antiriciclaggio ed antiusura.
- Il Collegio ha acquisito informazioni sull'aggiornamento del modello organizzativo ex D. Lgs 231/2001 e acquisito informativa dall'Organismo di Vigilanza.
- Il Collegio ha effettuato incontri periodici con la società di revisione finalizzati allo scambio di dati ed informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti ed all'analisi del lavoro svolto dalla società medesima. La società di revisione ha altresì informato il Collegio di non aver rilevato fatti ritenuti censurabili o da porre in particolare evidenza.
- Il Collegio dichiara che non sono pervenute denuncie ai sensi dell'articolo 2408 del Codice Civile né sono pervenuti esposti.
- Il Bilancio in esame evidenzia una perdita dell'esercizio di € 1.466.985,00.

- Lo stato patrimoniale ed il conto economico presentano, ai fini comparativi, i valori dell'esercizio precedente riclassificati secondo i Principi Contabili IAS/IFRS.
- Il Collegio Sindacale conferma che gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423 C.C.
- Il Collegio attesta che non sono state eseguite rivalutazioni sui beni d'impresa ai sensi delle vigenti disposizioni normative.
- Il Collegio attesta che dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi tali da indicarne la segnalazione o menzione agli organi di controllo nella presente relazione.
- Il collegio ha verificato con particolare attenzione il requisito della continuità aziendale verificandone nel corso dell'esercizio la permanenza. Le risultanze del bilancio, le informazioni e le prospettive come evidenziate anche dalla relazione degli amministratori, consentono al collegio di ritenere che i requisiti patrimoniali necessari al regolare il funzionamento della società potranno essere mantenuti nel prossimo futuro.
- Per quanto precede, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2020.

Milano, lì 9 aprile 2021

Il Collegio Sindacale

F.to Fulvio Cantori

F.to Giovanni Giovannini

F.to Andrea Maria Longo

Il sottoscritto Luca Michele Debernardi, ai sensi dell'art. 31 comma 2 quinquies della Legge 340/2000, dichiara che il presente documento è conforme all'originale depositato presso la società.

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti di
Sagitta SGR S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Sagitta SGR S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Sagitta SGR S.p.A. al 31 dicembre 2020, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. 136/15.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Sagitta SGR S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

Altri aspetti – Direzione e coordinamento

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito in nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio di Sagitta SGR S.p.A. non si estende a tali dati.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Sagitta SGR S.p.A. per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. 136/15 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

— abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di

non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Sagitta SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Sagitta SGR S.p.A. al 31 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Sagitta SGR S.p.A. al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Sagitta SGR S.p.A. al 31 dicembre 2020 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 9 aprile 2021

KPMG S.p.A.



Giovanni Giuseppe Coci
Socio

Il sottoscritto Luca Michele Debernardi, ai sensi dell'art. 31 comma 2 quinquies della Legge 340/2000, dichiara che il presente documento è conforme all'originale depositato presso la società.