

**RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL
31 DICEMBRE 2011**

Signori Azionisti,

sottoponiamo al Vostro esame il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 che presenta un utile netto di euro 600.735, dopo aver interamente speso spese pubblicitarie, per euro 611.729, ammortamenti per euro 197.259.

Tale risultato, è di lauta soddisfazione per l'intero consiglio di amministrazione, perchè ottenuto nel contesto delle grandi difficoltà che caratterizzano i mercati finanziari mondiali e l'attività degli operatori del settore.

I principali indicatori patrimoniali ed economici

Si forniscono di seguito i principali indicatori patrimoniali ed economici (dati espressi in migliaia di euro) della Directa S.I.M.p.A. (di seguito la "società" o semplicemente "Directa").

Voce	dati in migliaia di euro	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
120+160+170+180	Patrimonio Netto	13.567	12.942	+4,8%
50	Commissioni Attive	14.624	13.763	+6,2%
110 a)	Costi personale	3.292	2.645	+24,4%
120 +130	Ammortamenti	1.731	1.758	-1,5%
180	Utile netto	601	402	+49,5%

Il patrimonio netto, comprensivo dell'utile dell'esercizio, risulta essere a fine 2011 pari ad euro 13.567.242.

Le commissioni attive sono state pari a 14.624.458 euro con un incremento del 6,2% rispetto allo scorso anno. La crescita è sorta a fronte del maggior numero di eseguiti sia sui mercati cash sia su quelli dei derivati, i quali hanno fatto segnare importanti progressi.

I costi del personale hanno subito un incremento vistoso dovuto perlopiù all'inserimento in struttura di alcuni collaboratori che fino allo scorso anno lavoravano per società fornitrici esterne.

A ciò si sono aggiunti costi di alcuni collaboratori che fino al 2010 sviluppavano software in gran parte capitalizzato, mentre nel 2011 si sono dedicati ad altre attività integralmente spese.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati spesi i costi di pubblicità per 611.726 euro.

L'utile netto dell'esercizio 2011 è stato pari a 600.735 euro.

L'andamento generale del 2011

Nel 2011 sono perdurate ed in alcuni casi si sono aggravate le condizioni economiche avverse che hanno caratterizzato il contesto competitivo degli ultimi anni.

Le difficoltà di spesa ed investimento che incontrano i privati si ripercuotono inevitabilmente sulle possibilità di impiegare risorse per il trading, con conseguenti effetti negativi sulla crescita del numero di clienti e delle masse di liquidità e titoli in deposito.

I clienti operativi in corso d'anno hanno rallentato il tasso di crescita rispetto agli anni scorsi aumentando comunque di 522 unità (+3% circa) rispetto a fine 2010.

Anche il numero degli istituti convenzionati con Directa è cresciuto passando da 163 a 172 (+5,5%) con analogo rallentamento nelle percentuali di crescita.

In un contesto di difficoltà generale ci sono stati comunque elementi che hanno impattato positivamente sui ricavi di esercizio.

In primis va segnalata la volatilità generata perlopiù dalle tensioni sul sistema bancario e sui titoli di debito degli stati europei: vi sono stati mesi caratterizzati dall'incertezza nei quali gli indici hanno subito forti escursioni giornaliere agevolando l'attività degli "active traders" e di chi fonda la propria operatività sullo "scalping".

In aggiunta nel 2011 si è assistito ad una progressiva crescita dei tassi di interesse attivi dovuta alla crisi di liquidità del sistema bancario: tale incremento ha contribuito a far crescere di più di un milione di euro gli interessi percepiti dalla società che sono passati dai 2 milioni circa del 2010 agli oltre 3 al 31 dicembre 2011.

Tra le iniziative va ricordata la replica della manifestazione "Universiadi del trading", che ha visto la partecipazione complessiva di 92 squadre, non solo italiane, ma anche francesi e tedesche. Il numero delle università coinvolte è stato più del doppio rispetto all'edizione precedente ed ha consentito un ritorno in termini di visibilità ed immagine superiore alle aspettative.

Nel mese di ottobre è stata presentata a Milano la nuova piattaforma di trading denominata Darwin, costituita da un ambiente di trading unico con moduli operativi rappresentati da tessere che consentono maggiori possibilità di personalizzazione, maggiore comodità nella attività di trading e più ampia adattabilità alle esigenze del singolo trader.

Nella piattaforma Darwin non cambiano le caratteristiche delle applicazioni già note, ma viene consentito ad ogni cliente di trasportare, posizionare e raggruppare in qualsiasi punto dello schermo ogni singola unità operativa a lui congeniale.

Al lancio della nuova piattaforma è stata associata una nuova azione di marketing consistente nell'offerta ai non clienti di una versione demo/prova della Darwin, ovviamente con esclusione della

parte dispositiva, con possibilità per un'ampia schiera di investitori di prenderne confidenza prima di aprire un conto, rispondendo così all'esigenza manifestata più volte in passato da potenziali clienti che si dimostravano interessati a valutare la piattaforma e a provarla prima di diventare clienti.

A fine 2011 è stata data comunicazione all'Autorità di Vigilanza dell'intenzione di prestare i servizi d'investimento anche nella Repubblica Ceca; nel mese di gennaio 2012 è pervenuta notifica da parte della Autorità locale di essere stata informata da Banca d'Italia del progetto di espansione di Directa.

Nel mese di aprile si comincerà con la partecipazione ad una importante fiera di settore che si terrà a Praga.

La struttura che segue il progetto è la stessa già in essere per la Germania e per l'Austria ed i moduli ed i contratti saranno per ora quelli in lingua tedesca.

A partire dal mese di novembre è stato reso disponibile per i clienti il servizio di trading sul TLX per il tramite di Banca IMI: al momento sono disponibili una serie di titoli perlopiù già presenti sui mercati regolamentati italiani cui si sono aggiunti i titoli di stato francesi e tedeschi utili per lo sviluppo e l'ampliamento del business in Francia e Germania.

Evoluzione prevedibile della gestione

Andamento dell'operatività primo trimestre 2012

L'andamento dei ricavi è correlato alla volatilità dei mercati e al numero di transazioni concluse su di essi.

E' stata svolta un'analisi confrontando il numero di contratti e l'intermediato dei primi due mesi del 2012 sugli scambi fatti da Borsa Italiana e da Directa sul MTA.

Di seguito riportiamo i dati riassuntivi:

Rapporto sull'operatività della Borsa Italiana e di Directa SIM (Azioni)				
	Primo bimestre 2011	Primo bimestre 2012	Var	Var%
BORSA ITALIANA				
contratti	12.339.233	11.435.607	-903.626	-7,3%
controvalore (MIL euro)	135.741	94.972	-40.769	-30%
DIRECTA SIM				
contratti Directa	591.630	644.164	+ 52.534	+8,88%
controvalore Directa	7.974	5.831	- 2.143	-26,87%
DIRECTA/BORSA				
contratti Directa/contratti Borsa*	2,40%	2,82%	+ 0,42%	+17,52%
controv. Directa/controv. Borsa*	2,94%	3,07%	+0,13%	+4,42%
* Nel calcolo della percentuale il numero di contratti della Borsa Italiana è stato moltiplicato per 2 avendo ogni contratto 2 controparti.				

I dati riportati in tabella evidenziano un calo nei volumi intermediati che vale sia per la Borsa che per Directa (rispettivamente - 30% e - 26,8%), al contrario, sul numero di transazioni Directa ha segnato un +8,88% a fronte di un mercato che ha mostrato una contrazione del 7,3%.

Il dato più confortevole è rappresentato dalla crescita dell'intermediato Directa rispetto al totale della Borsa: tale incremento se dovesse esser confermato e risultare stabile e consolidato potrà garantire importanti ritorni economici quando sul mercato i volumi ricominceranno a crescere.

Costi e ricavi primo trimestre 2012

Complessivamente l'andamento dei primi tre mesi 2012 è stato positivo con un margine operativo di circa 600 mila euro. Tale risultato è molto soddisfacente considerato che il totale delle commissioni attive nette nel medesimo periodo è sceso del 7,2 % .

Il numero di clienti è cresciuto seppure con un tasso minore (+0,6 % nei primi tre mesi) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Per quanto riguarda il proseguimento dell'anno molto dipenderà dalla volatilità dei mercati e dalle relative influenze che gli stessi avranno sull'andamento commissionale; è facile prevedere che le avversità economiche e le difficoltà finanziarie che affliggono tutti gli stati dell'area euro, insieme con le misure recessive stabilite dai governi, non consentiranno grosse espansioni del business, anche se al momento ogni previsione è prematura.

Intermediato, eseguiti e depositi

Nel corso del 2011 vi è stata una sostanziale stabilità degli ammontari intermediati sui mercati cash che si sono assestati sostanzialmente sui livelli del 2010, mentre c'è stato un marcato aumento dei volumi sui derivati (+11%).

Nelle tabelle sotto riportate vengono rappresentate le cifre complessivamente intermedie sui più importanti segmenti dei mercati cash e derivati.

Intermediato su mercati Cash (Azioni Italia - Estero - CW - Obbligazioni - CHI-X)

(in milioni di euro)

	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2009
Acquisti	20.661	20.665	19.001
Vendite	20.547	20.576	18.973

Intermediato su mercati IDEM, EUREX e CME (al valore nozionale dei contratti)

(in milioni di euro)

	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2009
Intermediato IDEM	16.796	17.408	14.256
Intermediato EUREX	42.178	39.435	34.426
Intermediato CME	28.143	21.608	14.992

Il numero di eseguiti sui mercati "cash" italiani ed esteri ha fatto segnare un aumento rilevante (+8,9%) mentre ancor più significativa è stata l'attività sui futures che è cresciuta di oltre il 15%.

Ordini ed Eseguiti (per data operazione)

	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2009
Ordini ricevuti – mercati "cash"	11.143.722	10.419.762	11.972.917
Ordini ricevuti – mercati derivati	2.130.288	1.745.608	1.821.936
Totale	13.274.010	12.165.370	13.794.853

	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2009
Ordini eseguiti – mercati "cash"	3.422.677	3.143.923	3.938.231
Contratti eseguiti–mercati derivati	1.328.762	1.154.099	1.054.442
Totale	4.751.439	4.298.022	4.992.673

Disponibilità liquide e titoli della clientela (dati al 31 dicembre 2011 – data operazione)

A fine anno le disponibilità liquide dei clienti diretti ed indiretti ammontavano complessivamente a circa 150 milioni di euro.

Di seguito viene riepilogata la situazione della liquidità e dei titoli di terzi (dati in migliaia di euro).

	Anno 2011	Anno 2010	Variazione 2011/2010
liquidità clienti diretti	66.806	62.669	+ 6,6%
liquidità clienti bancari	83.631	98.686	- 15,26%
titoli clienti diretti	163.488	201.641	- 18,92%
titoli clienti bancari	253.934	294.379	- 13,73%

La liquidità complessiva (clienti diretti e clienti bancari) ha avuto un andamento altalenante rispetto al 31 dicembre 2010, facendo segnare una lieve crescita (+6,6%) fra i clienti diretti ed un vistoso calo fra quelli bancari (-15,2%).

Il controvalore totale dei titoli in portafoglio ha invece subito una flessione media di circa il 15%.

Risorse umane

Il numero di dipendenti della società è salito a quota 22 unità al 31 dicembre 2011, una in più rispetto a quelle in forza al 31 dicembre 2010.

Principali rischi ed incertezze

Il profilo di rischio della società non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente.

Sul versante degli interessi attivi vi è stata nei primi mesi dell'anno una lieve flessione nei tassi che è stata compensata dalla chiusura di buoni accordi con le banche che detengono la liquidità di terzi: alla fine il risultato è stato positivo e si è assistito ad un incremento nei proventi del primo trimestre rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Per quanto riguarda il rischio di credito è stato svalutato di un terzo del suo valore il credito vantato verso Man Financial UK, relativo a fondi che Directa aveva in deposito presso di loro alla data del 31 ottobre 2011; tali fondi venivano lasciati presso Man Financial per poter inoltrare ordini sui mercati dei futures esteri, in caso di blocchi sulla connessione diretta ai mercati.

La svalutazione è stata fatta dagli amministratori in maniera prudentiale, tenendo conto anche degli attuali prezzi sul mercato secondario dei crediti verso Man Financial relativi ai fondi della clientela segregati, i quali vengono valutati intorno al 70/75% del loro valore.

Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche della società in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi

Non si segnalano ulteriori informazioni rispetto a quelle fornite nel paragrafo precedente e nella apposita sezione della Nota Integrativa.

Attività di direzione e coordinamento e rapporti verso parti correlate

La Futuro S.r.l., che è controllata dal dott. Massimo Segre e che possiede il 51% delle azioni di Directa, anche nel corso del 2011 e come per gli esercizi passati, non ha esercitato, in alcuna forma e misura, attività di direzione e coordinamento nei confronti di Directa né la esercita tuttora. Dall'esercizio 2010 la Società ha aderito al consolidato fiscale nazionale predisposto dalla Futuro S.r.l., controllata descritta.

Tutte le parti correlate hanno offerto/ricevuto da Directa i propri servizi alle normali tariffe di mercato.

Per ulteriori dettagli sui rapporti patrimoniali ed economici con parti correlate si rimanda alla relativa sezione della Nota Integrativa.

La società non detiene in portafoglio azioni proprie in forma diretta o indiretta per il tramite di società fiduciarie, nè ha posto in essere, nel corso dell'esercizio, operazioni di acquisto o vendita di azioni proprie o della controllante.

Ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo in ambito informatico è proseguita in tutto il corso del 2011 per accrescere il livello tecnologico, l'affidabilità del sistema e la velocità di trasmissione degli ordini al fine di rispondere in maniera sempre più adeguata alle esigenze della nostra clientela.

Partecipazioni

Procediamo ancora ad alcune notazioni dovute per legge: Directa possiede il 100% della controllata Directa Service S.r.l. e il 25% della società Centrale Trading S.r.l. che si occupa di alcuni aspetti legati alla commercializzazione del servizio presso le banche.

Centrale Trading è partecipata per il 10% dalla società Phoenix Informatica Bancaria S.p.A., per il 32,5% dalla Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo del Nord Est S.p.A., per un ulteriore 32,5% dalla Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.

Il dettaglio delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi in essere fra Directa Sim e la controllata è illustrato all'interno della Nota Integrativa, alla quale si rimanda.

In sede di bilancio consolidato, redatto in applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, la società controllata Directa Service S.r.l. è consolidata integralmente e la partecipazione in Centrale Trading S.r.l. è valutata con il metodo del patrimonio netto.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Relativamente ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011 si rimanda alla relativa sezione della Nota Integrativa.

Destinazione dell'utile d'esercizio

Vi proponiamo pertanto la seguente destinazione dell'utile netto di euro 600.735 conseguito nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011:

- alla riserva legale nella misura del 5%	euro 30.037
- al conto utili portati a nuovo per i residui	euro 270.698
- agli azionisti come dividendo	euro 300.000
	=====
	euro 600.735

* * *

Chiudiamo questa relazione con il ringraziamento più sentito nei confronti della nostra clientela che ci ha consentito di realizzare un risultato positivo anche nel 2011 (quindicesimo esercizio consecutivo in utile), malgrado le numerose avversità economiche presenti nel contesto in cui la nostra società opera.

Il nostro impegno è quello di proseguire con gli investimenti tecnologici per migliorare continuamente il servizio ed offrire un livello di prestazioni sempre più elevato a costi contenuti.

Ringraziamo gli istituti di credito che si sono convenzionati con noi per offrire i nostri servizi alla propria clientela: senza la preziosa collaborazione non saremmo stati in grado di raggiungere i prestigiosi traguardi degli ultimi anni.

Ringraziamo le Autorità di Vigilanza per l'ausilio ricevuto in tutti i casi in cui abbiamo dovuto interpellarle per chiarimenti e precisazioni di natura normativa o per pareri inerenti la fattibilità di nuove iniziative e progetti.

Ringraziamo infine dipendenti e collaboratori per la professionalità dimostrata fino ad oggi e per il forte sentimento di condivisione mostrato nel raggiungimento degli obiettivi e nel superamento delle difficoltà di volta in volta incontrate in corso d'anno.

p. Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(dott. Massimo Segre)

Torino, 12 aprile 2012

STATO PATRIMONIALE

(dati in unità di euro)

	Voci dell' attivo	31-12-2011	31-12-2010
10.	Cassa e disponibilità liquide	15.460	4.026
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.934	4.603
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.121.391	49.149
60.	Crediti	13.958.439	11.317.801
90.	Partecipazioni	731.918	731.918
100.	Attività materiali	3.304.590	3.252.447
110.	Attività immateriali	2.891.462	2.888.122
120.	Attività fiscali <i>a) correnti</i>	-	7.768
140.	Altre attività	857.911	721.281
	TOTALE ATTIVO	22.899.105	18.977.115

(dati in unità di euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31-12-2011	31-12-2010
10.	Debiti	5.964.902	2.909.552
20.	Titoli in circolazione	-	360.000
30.	Passività finanziarie di negoziazione	341.666	
70.	Passività fiscali	228.776	161.024
	<i>a) correnti</i>	<i>114.532</i>	<i>-</i>
	<i>b) differite</i>	<i>114.244</i>	<i>161.024</i>
90.	Altre passività	2.533.797	2.396.924
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	262.722	207.163
120.	Capitale	6.000.000	6.000.000
160.	Riserve	6.942.452	6.540.791
170.	Riserve da valutazione	24.055	
180.	Utile d'esercizio	600.735	401.661
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	22.899.105	18.977.115

CONTO ECONOMICO

(dati in unità di euro)

	Voci	2011	2010
10.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(214.906)	152.870
50.	Commissioni attive	14.624.458	13.762.841
60.	Commissioni passive	(4.663.891)	(4.348.692)
70.	Interessi attivi e proventi assimilati	3.066.510	2.039.112
80.	Interessi passivi e oneri assimilati	(397.720)	(324.149)
90.	Dividendi e proventi simili	766	-
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	12.415.217	11.281.982
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(197.317)	(1.026)
	<i>a) attività finanziarie</i>	(197.259)	
	<i>b) altre operazioni finanziarie</i>	(58)	(1.026)
110.	Spese amministrative:	(9.226.567)	(8.731.367)
	<i>a) spese per il personale</i>	(3.291.544)	(2.645.341)
	<i>b) altre spese amministrative</i>	(5.935.023)	(6.086.026)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(331.366)	(426.798)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.399.313)	(1.331.084)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	6.888	44.855
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	1.267.542	836.562
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	-
180.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	150
	UTILE (PERDITA) DELL' ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.267.542	836.712
190.	Imposte sul reddito dell' esercizio dell'operatività corrente	(666.807)	(435.051)
	UTILE (PERDITA) DELL' ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	600.735	401.661
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	600.735	401.661

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

(dati in unità di euro)

	Voci	2011	2010
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	600.735	401.661
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.055	-
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	24.055	-
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	624.790	401.661

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DAL 01/01/2010 AL 31/12/2010

(dati in unità di euro)

	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio 2010	Patrimonio netto al 31.12.10	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Altre variazioni
							Emissioni e nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			
Capitale	6.000.000		6.000.000									6.000.000	
Sovrapprezzo emissioni												-	
Riserve:													
a) di utili	5.878.630		5.878.630	584.587								6.463.217	
b) altre	77.574		77.574									77.574	
Riserve da valutazione												-	
Strumenti di capitale												-	
Azioni proprie												-	
Utile (Perdita) di esercizio	584.587		584.587	- 584.587							401.661	401.661	
Patrimonio netto	12.540.791		12.540.791	-	-	-	-	-	-	-	401.661	12.942.452	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DAL 01/01/2011 AL 31/12/2011

(dati in unità di euro)

	Esistenze al 31.12.10	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Reddittività complessiva esercizio 2011	Patrimonio netto al 31.12.11
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					
							Emission e nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		
Capitale	6.000.000		6.000.000									6.000.000
Sovrapprezzo emissioni												-
Riserve:												
a) di utili	6.463.217		6.463.217	401.661								6.864.878
b) altre	77.574		77.574									77.574
Riserve da valutazione											24.055	24.055
Strumenti di capitale												-
Azioni proprie												-
Utile (Perdita) di esercizio	401.661		401.661	- 401.661							600.735	600.735
Patrimonio netto	12.942.452		12.942.452	-	-	-	-	-	-	-	624.790	13.567.242

RENDICONTO FINANZIARIO

(metodo diretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	Importo	
	2011	2010
1. Gestione	2.762.280	2.017.978
- interessi attivi incassati (+)	3.066.510	2.039.112
- interessi passivi pagati (-)	(397.720)	(324.149)
- dividendi e proventi simili (+)	766	
- commissioni nette (+/-)	9.960.567	9.414.149
- spese per il personale (-)	(3.230.670)	(2.645.341)
- altri costi (-)	(5.979.746)	(6.077.082)
- altri ricavi (+)	56.159	100.079
- imposte e tasse (-)	(713.586)	(488.790)
- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(7.017.122)	(619.683)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(275.619)	
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.072.242)	(49.149)
- crediti verso banche	(979.346)	(58.038)
- crediti verso enti finanziari	134.333	(441.383)
- crediti verso clientela	(4.695.386)	14.879
- altre attività	(128.862)	(85.992)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	251.810	324.771
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela		
- titoli in circolazione	(360.000)	(360.000)
- passività finanziarie di negoziazione	341.666	
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- altre passività	270.144	684.771
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	(4.003.032)	1.723.066
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	-	-
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(1.786.162)	(1.819.578)
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(383.509)	(294.027)
- acquisti di attività immateriali	(1.402.653)	(1.525.551)
- acquisti di rami d'azienda		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	(1.786.162)	(1.819.578)
C. ATTIVITA' DI PROVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	-	-
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(5.789.194)	(96.512)

RICONCILIAZIONE

(dati in unità di euro)

	Importo	
	2011	2010
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	5.818.301	5.914.813
Liquidità totale netta generata/assortita nell'esercizio	(5.789.194)	(96.512)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	29.108	5.818.301

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Le risultanze contabili del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono state determinate in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall' International Accounting Standard Board (IASB), così come omologati al 31 dicembre 2005 dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, applicabili nella fattispecie.

A decorrere dal 1° gennaio 2011 sono state applicate talune modifiche ai principi contabili internazionali e alle interpretazioni, nessuna delle quali ha determinato un effetto significativo sulla Società.

I riferimenti adottati dalla Società sono i seguenti:

IAS/IFRS	PRINCIPI CONTABILI	OMOLOGAZIONE
IAS 1	Presentazione del bilancio	Reg. 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 494/2009, 243/2010, 149/2011
IAS 7	Rendiconto finanziario	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 494/2009, 243/2010
IAS 10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 1142/2009
IAS 12	Imposte sul reddito	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 495/2009
IAS 16	Immobili, impianti e macchinari	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 495/2009
IAS 17	Leasing	Reg. 1126/2008, 243/2010
IAS 18	Ricavi	Reg. 1126/2008, 69/2009
IAS 21	Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 69/2009, 494/2009, 149/2011
IAS 23	Oneri finanziari	Reg. 1260/2008, 70/2009
IAS 24	Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	Reg. 632/2010
IAS 27	Bilancio consolidato e separato	Reg. 494/2009
IAS 28	Partecipazioni in collegate	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 494/2009, 495/2009, 149/2011
IAS 32	Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 495/2009, 1293/2009, 149/2011
IAS 36	Riduzione di valore delle attività	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 69/2009, 70/2009, 495/2009, 243/2010
IAS 37	Accantonamenti, passività e attività potenziali	Reg. 1126/2008,

IAS/IFRS	PRINCIPI CONTABILI	OMOLOGAZIONE
		1274/2008, 495/2009
IAS 38	Attività immateriali	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 495/2009, 243/2010
IAS 39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 494/2009, 495/2009, 824/2009, 839/2009, 1171/2009, 243/2010, 149/2011
IFRS 1	Prima adozione dei principi contabili internazionali	Reg. 1126/2009, 1164/2009, 550/2010, 574/2010, 662/2010, 149/2011
IFRS 7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 495/2009, 824/2009, 1165/2009, 574/2010, 149/2011

SIC/IFRIC	DOCUMENTI INTERPRETATIVI	OMOLOGAZIONE
IFRIC 4	Determinare se un accordo contiene un leasing	Reg. 1126/2008, 70/2009
SIC 32	Attività immateriali – Costi connessi a siti web	Reg. 1126/2008, 1274/2008

Si precisa che non si sono applicati lo IFRS 8 "Informativa di settore" e lo IAS 33 "Utile per azione" in quanto previsti per le sole società quotate.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto secondo le indicazioni emanate da Banca d'Italia con il Provvedimento del 14 febbraio 2006 e successivi aggiornamenti, ultimo dei quali è il provvedimento del 13 marzo 2012.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio d'esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico dell'esercizio, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa.

Esso trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio, ed è stato redatto applicando i principi fondamentali previsti dai principi contabili di riferimento ed in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro; a tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla gestione nel capitolo "principali rischi ed

incertezze”, gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza confermando la solidità patrimoniale e finanziaria di Directa Sim S.p.A.

- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel bilancio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

La valutazione degli elementi dell’attivo e del passivo è stata effettuata facendo ricorso, laddove necessario, a stime basate su elementi attendibili e a tutte le informazioni disponibili alla data di redazione.

Si specifica che, data la natura dell’attività della Sim e delle relative operazioni e fatti di gestione, gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono contabilizzate secondo la loro data di regolamento, e le poste di bilancio sono rilevate secondo tale criterio come permesso dallo Ias 39 paragrafo 38.

Il bilancio d’esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla presente Nota Integrativa ed è inoltre corredato dalla Relazione degli Amministratori sull’andamento della gestione.

In linea con la normativa di riferimento, se non diversamente specificato, gli schemi contabili sono stati redatti in unità di euro, senza cifre decimali; si segnala che anche la nota integrativa è stata redatta in unità di euro per assicurare la significatività e la chiarezza dell’informazione in essa contenuta. Gli arrotondamenti sono stati effettuati tenendo conto delle disposizioni indicate da Banca d’Italia.

Le voci e le sezioni che non riportano valori per l’esercizio corrente e precedente sono omesse.

Nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa sono fornite le informazioni richieste dalle Leggi, dalla Banca d’Italia e dalla Consob.

Il presente documento è stato infine opportunamente integrato con informazioni addizionali, anche in forma tabellare, per garantire una più completa e significativa comprensione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla data di riferimento del bilancio.

Sezione 4 – Altri aspetti

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi per la determinazione degli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Società ha autorizzato la pubblicazione del presente bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Non esistono ulteriori aspetti che necessitino di menzione particolare.

A.2 PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

Si illustrano qui di seguito per i principali aggregati patrimoniali ed economici i criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione adottati.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione e passività finanziarie di negoziazione

Alla data di prima iscrizione le attività finanziarie detenute per la negoziazione e passività finanziarie di negoziazione sono rilevate al loro fair value, corrispondente di norma al corrispettivo pagato o incassato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Successivamente esse sono valutate al fair value e le relative variazioni vengono iscritte a conto economico.

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate le quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti stessi.

Le attività e le passività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività o passività stesse o quando l'attività o la passività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di attività finanziarie non derivate che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino a scadenza, attività valutate al fair value. Tali attività sono detenute per un periodo di tempo non definito e rispondono all'eventuale necessità di ottenere liquidità o di far fronte a cambiamenti nei tassi di interesse, nei tassi di cambio e nei prezzi.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito e i titoli azionari.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate al fair value, che normalmente corrisponde al costo dell'operazione comprensivo dei costi e ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso e al netto delle commissioni.

Per gli strumenti fruttiferi gli interessi sono contabilizzati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Tali attività sono successivamente valutate al fair value, registrando, come detto, a conto economico gli interessi secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del fair value sono rilevati nella voce 170. "Riserve da valutazione" del patrimonio netto - ad eccezione delle perdite per riduzione di valore (impairment) e degli utili e delle perdite su cambi di attività monetarie (titoli di debito) che sono esposti rispettivamente alla voce 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e alla voce 10. "Risultato netto dell'attività di negoziazione" - fino a quando l'attività finanziaria non è alienata, momento in cui gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico alla voce 30.a) "Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie" disponibili per la vendita.

Le variazioni di fair value rilevate nella voce 170. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel Prospetto della redditività complessiva.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) non quotati in un mercato attivo e il cui fair value non può essere determinato in modo attendibile sono valutati al costo.

Qualora vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione di valore (impairment), la perdita cumulata, che è stata rilevata direttamente nella voce 170. del patrimonio netto "Riserve da valutazione", viene trasferita a conto economico alla voce 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie".

Per gli strumenti di debito costituisce un'obiettiva evidenza di perdita di valore, l'esistenza di circostanze indicative di difficoltà finanziarie tali da pregiudicare l'incasso del capitale e degli interessi.

Per gli strumenti di capitale l'esistenza di obiettive perdite di valore è valutata considerando, oltre ad eventuali difficoltà nel servizio del debito da parte dell'emittente, ulteriori indicatori quali il declino del fair value al di sotto del costo e variazioni avverse nell'ambiente in cui l'impresa opera.

La perdita di valore è ritenuta durevole nel caso in cui la riduzione del fair value al di sotto del costo sia superiore al 20% o perduri per oltre 12 mesi.

Viene quindi rilevata a conto economico la differenza tra il valore di carico (costo di acquisizione al netto delle eventuali perdite per riduzione di valore già precedentemente rilevate nel conto economico) e il fair value corrente.

Nel caso di strumenti oggetto di valutazione al costo, l'importo della perdita è determinato come differenza tra il valore contabile degli stessi e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, attualizzato in base al tasso di rendimento corrente di mercato per attività finanziarie similari.

Eventuali riprese di valore, possibili solo a seguito della rimozione dei motivi che avevano originato la

perdita di valore, sono così contabilizzate:

- se riferite a investimenti in strumenti azionari, con contropartita diretta a riserva di patrimonio;
- se riferite a investimenti in strumenti di debito, sono contabilizzate a conto economico nella voce "100 Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di a) attività finanziarie".

In ogni caso, l'entità della ripresa di valore non può eccedere il costo ammortizzato che lo strumento, in assenza di precedenti rettifiche, avrebbe avuto in quel momento.

Crediti e altre attività

I crediti comprendono le attività finanziarie non derivate e non quotate in un mercato attivo, con pagamenti fissi o determinabili, inclusi i crediti commerciali e i depositi presso banche.

Alla data di prima iscrizione i crediti sono rilevati al loro fair value, corrispondente di norma all'ammontare erogato o al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi/proventi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento, calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il valore di bilancio dei crediti viene assoggettato alla verifica della sussistenza di eventuali perdite di valore che potrebbero conseguentemente determinare una riduzione del loro presumibile valore di realizzo.

Le operazioni di "pronti contro termine" su titoli con obbligo per il cessionario di rivendita a termine sono esposte come operazioni finanziarie di impiego e, pertanto, gli importi erogati a pronti figurano come crediti. I proventi degli impieghi, costituiti dalle cedole maturate sui titoli e dal differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine dei medesimi, sono iscritti per competenza alla voce interessi.

I crediti vengono cancellati quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dai crediti stessi o quando i crediti vengono ceduti trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essi connessi.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori. Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa avere subito una riduzione di valore, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari che la partecipazione potrà generare, incluso il valore della diminuzione fiscale dell'investimento.

Nel caso in cui il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Le eventuali svalutazioni sono annullate in tutto o in parte qualora vengano meno i motivi che le hanno generate.

Le partecipazioni vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo automaticamente tutti i rischi e i benefici ad essa connessi.

Attività materiali e immateriali

Le attività materiali sono iscritte fra le attività quando è probabile che generino benefici economici futuri ed il costo può essere attendibilmente stimato. Comprendono gli immobili, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella fornitura di servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di usare per più di un periodo. Sono inoltre iscritti in questa voce i beni utilizzati nell'ambito di contratti di leasing finanziario, ancorché la titolarità giuridica degli stessi rimanga alla società locatrice.

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale e sono iscritte fra le attività quando è probabile che generino benefici economici futuri ed il costo può essere attendibilmente stimato.

Le attività materiali ed immateriali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori al netto degli ammortamenti accumulati e, ove esistente, di qualsiasi perdita per riduzione di valore.

Le attività materiali ed immateriali sono sistematicamente ammortizzate a partire dall'anno in cui ne inizia l'utilizzo lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Le attività materiali ed immateriali sono eliminate 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.

Imposte correnti e differite

Le imposte sul reddito, determinate in conformità alla vigente normativa nazionale, vengono contabilizzate in base al criterio della competenza economica e pertanto rappresentano il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio.

Le attività e passività fiscali anticipate e differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee tra il valore contabile attribuito ad un'attività o ad una passività ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Qualora la componente da cui origina la differenza abbia interessato il conto economico, la contropartita della fiscalità differita è la voce imposte sul reddito, mentre se la componente ha interessato direttamente il patrimonio netto anche la contropartita dell'effetto fiscale differito interessa direttamente il patrimonio netto.

Le attività per imposte correnti e anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della Società di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

Le attività e le passività fiscali vengono compensate dove vi sono i presupposti previsti dal principio contabile di riferimento.

Debiti e altre passività

I debiti includono le passività finanziarie derivanti dai rapporti intrattenuti con le Banche e con gli enti finanziari.

Inoltre sono compresi i titoli in circolazione riferiti interamente al prestito obbligazionario subordinato.

Alla data di prima iscrizione i debiti sono rilevati al loro fair value, corrispondente di norma al corrispettivo incassato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi/proventi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

I debiti sono successivamente valutati al costo ammortizzato, tenuto presente che i flussi finanziari relativi ai debiti a breve termine non sono attualizzati se l'effetto dell'attualizzazione è irrilevante.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

Trattamento di fine rapporto del personale

L'entrata in vigore del Decreto Legislativo 252/2005 ha introdotto la c.d. "riforma della previdenza complementare" i cui effetti riguardano, tra l'altro, il debito relativo al trattamento di fine rapporto dei dipendenti.

La riforma in parola, che interessa in via esclusiva le quote di trattamento di fine rapporto maturande dal 1° gennaio 2007, prevede che a decorrere da tale data le stesse debbano essere destinate, a scelta del lavoratore dipendente, a forme di previdenza complementare ovvero debbano essere mantenute in azienda; in tale ultimo caso, qualora l'azienda conti almeno 50 dipendenti, le quote maturande vengono trasferite al Fondo Tesoreria Inps.

L'obbligazione rappresentativa del trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre 2006 rimane iscritta anche dopo il 1° gennaio 2007 nel passivo patrimoniale del bilancio aziendale configurando, in continuità con la normativa previgente ed in applicazione dello IAS 19, un piano a benefici definiti che deve continuare ad essere valutato secondo le logiche attuariali.

Con riguardo alle quote di TFR maturande a far tempo dal 1° gennaio 2007 la riforma produce effetti diversi a seconda della data di assunzione del dipendente (dipendenti già in servizio al 31 dicembre 2006 ovvero dipendenti assunti dal 1° gennaio 2007).

Un solo dipendente della Directa Simpa ha destinato l'intero TFR al Fondo Fonte (fondo di previdenza complementare per i dipendenti del commercio, del turismo e dei servizi) a differenza del restante personale che ha deciso di mantenerlo presso l'azienda.

Poiché la Società ha detenuto, nel corso dell'esercizio, un numero di dipendenti inferiore alle 50 unità, non è stata applicata la riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.

L'obbligazione nei confronti dei dipendenti per la quota di TFR maturata, rilevata in bilancio come passività, non è stata trasferita ad enti esterni, secondo quanto disposto dal suddetto Decreto.

Il TFR iscritto in bilancio rappresenta il debito calcolato secondo criteri civilistici e non attuariali, in quanto da analisi interne svolte, è emerso che l'applicazione dello IAS non avrebbe generato significative divergenze.

Riserve di Patrimonio Netto

Gli effetti della variazione dei principi contabili emersi in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS (Riserva di First Time Adoption) sono iscritti nella voce "Altre Informazioni" sezione 12.5 "Riserve" mentre le riserve di valutazione includono gli effetti della valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Rilevazione dei costi e dei ricavi

I ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati in bilancio al fair value del corrispettivo ricevuto e sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi sono stati prestati.

Gli interessi e i proventi ed oneri assimilati sono rilevati applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

I costi sono rilevati in conto economico secondo competenza economica nel periodo in cui sono contabilizzati i relativi ricavi. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente a conto economico.

A.3 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

A.3.1.1 Attività finanziarie riclassificate: valore contabile, fair value ed effetti sulla redditività complessiva

Nel corso dell'esercizio non vi è stato alcun trasferimento tra portafogli relativo ad attività finanziarie.

A.3.2 Gerarchia del fair value

Il principio IFRS 7 prevede la classificazione degli strumenti oggetto di valutazione al fair value in funzione del grado di osservabilità degli input utilizzati per la determinazione del fair value.

Sono previsti tre livelli di "gerarchia del fair value":

- Livello 1: il fair value degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazione osservati su mercati attivi;
- Livello 2: il fair value degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili sui mercati;
- Livello 3: il fair value degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente input non osservabili sui mercati.

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello1	Livello2	Livello3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.934			17.934
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.072.242	49.149		1.121.391
4. Derivati di copertura				
Totale	1.090.176	49.149		1.139.325
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	(341.666)			
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale	(341.666)	-		-

La voce "3. Attività finanziarie disponibili per la vendita" è costituita da titoli di capitale non quotati. Come detto sopra, il valore rilevato in Bilancio è stato mantenuto al costo, eventualmente rettificato per perdite di valore, in considerazione delle difficoltà nel definirne puntualmente un fair value.

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

Non sono state iscritte in Bilancio attività finanziarie valutate al fair value livello 3.

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value livello 3

Non sono state iscritte in Bilancio passività finanziarie valutate al fair value livello 3.

A.3.3 Informazioni sul c.d. "Day one profit/loss"

Il valore di iscrizione in bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso degli strumenti finanziari di negoziazione e degli strumenti valutati al fair value, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto è iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza.

Nel caso degli strumenti finanziari diversi da quelli sopra menzionati, il fair value alla data di iscrizione è assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel corso dell'esercizio 2011 e 2010 non sono state registrate operazioni che rientrano nella suddetta fattispecie.

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"

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
Cassa	15.460	4.026
Totale	15.460	4.026

Si evidenzia che il saldo della "Cassa e delle disponibilità liquide" riportato nel prospetto di riconciliazione allegato al rendiconto finanziario è costituito dalle seguenti voci:

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
Cassa e disponibilità liquide		
Cassa	15.460	4.026
Conti correnti saldo attivo	5.977.222	8.722.499
Conti correnti saldo passivo	(5.963.574)	(2.908.224)
Totale	29.108	5.818.301

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/valori	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito	13.268					
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale A	13.268	-	-	-		-
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari						
- di negoziazione						
- connessi con la <i>fair value option</i>						
- altri	4.666			4.603		
2. Derivati creditizi						
- di negoziazione						
- connessi con la <i>fair value option</i>						
- altri						
Totale B	4.666	-	-	4.603	-	-
Totale A + B	17.934	-	-	4.603		-

Nell'anno 2011 sono stati acquistati dei Futures Euro FX, sul cambio euro-dollaro, quotati nel mercato statunitense Chicago Mercantile Exchange.

Al 31 dicembre 2011 su tale strumento la Società deteneva in portafoglio n° 23 posizioni long il cui fair value ammontava ad euro 4.666, come esposto nella tabella 2.1 alla voce 1. "Derivati finanziari altri".

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	31-12-2011	31-12-2010
1. Over the counter						
Derivati finanziari						
- <i>Fair value</i>					-	-
- <i>Valore nozionale</i>					-	-
Derivati creditizi						
- <i>Fair value</i>					-	-
- <i>Valore nozionale</i>					-	-
Totale	-	-	-	-	-	-
2. Altri						
Derivati finanziari						
- <i>Fair value</i>		4.666			4.666	4.603
- <i>Valore nozionale</i>		2.875.000			2.875.000	750.000
Derivati creditizi						
- <i>Fair value</i>					-	-
- <i>Valore nozionale</i>					-	-
Totale	-	4.666	-	-	4.666	4.603
Totale	-	4.666	-	-	4.666	4.603

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Voci/valori	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti	13.268	
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
5. Strumenti finanziari derivati		
a) Banche		
b) Altre controparti	4.666	4.603
Totale	17.934	4.603

2.4 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	-			-
B. Aumenti					
B1. Acquisti	11.079				11.079
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	2.189				2.189
B3. Altre variazioni					-
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					-
C2. Rimborsi					-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					-
C4. Trasferimenti ad altri portafogli					-
C5. Altre variazioni					-
D. Rimanenze finali	13.268	-	-	-	13.268

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

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

Voci/valori	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3
1. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito	1.072.242					
2. Titoli di capitale		49.149			49.149	
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale	1.072.242	49.149	-	-	49.149	-

La voce 1. "titoli di debito" trattasi dell'investimento effettuato dalla società in titoli di stato italiani denominati in Euro di seguito elencati:

DESCRIZIONE	ISIN	VALORE NOMINALE	LOTTO MINIMO	SCADENZA	TASSO	NEGOZIAZIONE
BTP - 1LG14	IT0004750409	550.000	1.000	1-07-14	FISSO 4,25%	CORSO SECCO
BOT - 15NV12 A ZC	IT0004776149	550.000	1.000	15-11-12	ZERO COUPON	TEL QUEL

Tali strumenti sono inclusi nel livello 1 di gerarchia del fair value, la valutazione è infatti stata effettuata sulla base del valore di mercato disponibile dei titoli al 31 dicembre 2011 sul mercato attivo.

La voce 2. "titoli di capitale" si riferisce ad un investimento azionario nella Banca di Credito Cooperativo di Cherasco S.C., effettuato nel corso del primo semestre del 2010. Tale investimento è pari a 0,3689% del capitale sociale della Banca di Credito di Cherasco e non assume su di essa alcun tipo di controllo o influenza notevole, come definiti dai principi IAS 27, IAS 28 e IAS 31.

Come previsto dallo IAS 39, tale investimento è rilevato al costo poiché costituito da titoli azionari non quotati e, di conseguenza, il fair value non può essere determinato attendibilmente.

Attualmente la Società non ha l'intenzione di cedere l'investimento nel breve termine.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/valori	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali	1.072.242	
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche	49.149	49.149
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
Totale	1.121.391	49.149

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	49.149	-	-	49.149
B. Aumenti					
B1. Acquisti	1.033.695				1.033.695
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	38.547				38.547
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					-
- imputate al patrimonio netto					-
B4. Trasferimenti da altri portafogli					-
B5. Altre variazioni					-
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					-
C2. Rimborsi					-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					-
C4. Rettifiche di valore					-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					-
C6. Altre variazioni					-
D. Rimanenze finali	1.072.242	49.149	-	-	1.121.391

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

6.1 Crediti

Composizione	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Depositi e conti correnti	8.004.665	1.038.000		9.925.023	1.171.000	
2. Crediti per servizi		3.030	2.000		4.363	10.431
3. Pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale						
4. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito						
5. Finanziamenti			4.910.743			206.984
Totale valore di bilancio	8.004.665	1.041.030	4.912.743	9.925.023	1.175.363	217.415
Totale fair value	8.004.665	1.041.030	4.912.743	9.925.023	1.175.363	217.415

La voce 1. "Depositi e conti correnti" è determinata dalla liquidità della Società e dai margini depositati a garanzia per l'operatività svolta dalla clientela sui seguenti mercati:

CME - depositati presso Merrill Lynch

CHI-X - depositati presso BNP Paribas

Mercato italiano - depositati presso la Cassa di Compensazione e Garanzia

I finanziamenti ai clienti (voce 5.) sono articolati come segue:

- per euro 21.691 la Società ha finanziato temporaneamente i clienti per i quali al 31 dicembre 2011, a seguito dell'operatività di borsa, il saldo del conto di trading risultava essere negativo. L'operatività con "margine" ha aumentato la possibilità che la clientela richieda un finanziamento temporaneo a Directa, che lo concede solo se sussiste la garanzia di titoli o dell'avvenuta disposizione di un bonifico bancario, la durata è in genere limitata a 2/3 giorni. Tali finanziamenti sono stati rimborsati dalla clientela nei primi giorni dell'esercizio 2012.

- per euro 47.853 la Società ha temporaneamente finanziato le operazioni di borsa dei clienti che al 31 dicembre 2011 risultavano scoperti per data valuta, a causa delle diverse scadenze di regolamento dei mercati. Tali finanziamenti sono stati rimborsati dalla clientela nei primi giorni dell'esercizio 2012.

- per euro 94.498 si tratta di un finanziamento ad un cliente per il quale sono state attivate le pratiche legali per il recupero integrale del credito.

Sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, anche tenuto conto delle pratiche legali attivate, si ritiene probabile recuperare integralmente tale credito.

- per euro 2.187 la Società ha finanziato un cliente il cui debito è stato generato dall'attività di trading del medesimo; al cliente sono stati inviati alcuni solleciti da parte del legale della società ed al momento si ritiene esigibile il credito.

- Per euro 4.732.853 la Società ha finanziato i clienti per l'operatività long overnight.

La voce 2. "Crediti per servizi" si suddivide tra crediti verso la clientela per euro 2.000 riferiti alla fatturazione del contributo a fini promozionali "Universiadi del Trading 2011" e verso enti finanziari per euro 2.894 relativi a fees per l'operatività sul mercato Xetra.

Sezione 9 – Partecipazioni – Voce 90

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni imprese	Valore di bilancio	Quota di partecipazioni %	Disponibilità a voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (Sì/No)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
1. Directa Service S.r.l.	606.356	100%	100%	Via Bruno Buozzi, 5 Torino	1.198.926	2.285.679	733.175	50.505	No
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
1. Centrale Trading S.r.l.	125.562	25%	25%	Via Segantini, 5 Trento	592.440	310.518	485.529	91.400	No

I valori del patrimonio netto e dell'utile dell'ultimo esercizio della Centrale Trading S.r.l. e della Directa Service S.r.l. sono stati rettificati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	606.356	125.562	731.918
B. Aumenti			
B.1 Acquisti			
B.2 Riprese di valore			
B.3 Rivalutazioni			
B.4 Altre variazioni			
C. Diminuzioni			
C.1 Vendite			
C.2 Rettifiche di valore			
C.3 Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	606.356	125.562	731.918

Sezione 10 – Attività materiali – Voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci/Valutazione	Totale 31-12-2011		Totale 31-12-2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1. Di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati	2.866.455		2.970.701	
c) mobili	79.712		126.390	
d) strumentali				
e) altri	358.423		155.356	
2. Acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale (attività al costo e rivalutate)	3.304.590	-	3.252.447	-

L'immobile oggetto di leasing finanziario concesso dalla Società Sanpaolo Leasing S.p.A. (contratto n° 00611629 con decorrenza dal 1 novembre 2000) è stato riscattato in data 01/09/2008 per un importo pari ad euro 285.342 e conseguentemente il valore dell'immobile è stato iscritto in conformità ai principi contabili di riferimento come attività di proprietà.

Si indicano di seguito le aliquote di ammortamento applicate alle principali categorie di beni:

- Fabbricati 3%;
- Mobili 12%;
- Altre attività: in questa voce sono compresi "macchine elettroniche d'ufficio", "sistema informativo" e "telefoni cellulari" ammortizzati al 20% , autovettura ammortizzata al 25% e "impianti", "immobilizzazioni minori" e "macchinari e apparecchiature" ammortizzati al 15%.

10.2 "Attività materiali": variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A Esistenze iniziali		2.970.701	126.390		155.356	3.252.447
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		5.389	3.685		374.435	383.509
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(109.635)	(50.363)		(171.368)	(331.366)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni <i>negative</i> di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali	-	2.866.455	79.712	-	358.423	3.304.590

L'incremento del valore dell'immobile di euro 5.389 è dovuto alla ristrutturazione dei servizi siti al secondo piano. Le altre immobilizzazioni di euro 378.120 si riferiscono a mobili per euro 3.685, sistema informativo per euro 365.611, macchinari ed apparecchi euro 1.131, telefoni cellulari euro 39, macchine ufficio elettroniche per euro 5.526 e immobilizzazioni di valore inferiore a 516,46 euro per euro 2.128.

Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	Totale 31-12-2011		Totale 31-12-2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
2.1 generate internamente	2.891.462		2.888.122	
2.2 altre				
Totale	2.891.462	-	2.888.122	-

L'importo di euro 2.891.462 è totalmente rappresentato dalle spese per lo sviluppo di software, al netto dei relativi ammortamenti.

L'aliquota di ammortamento applicata è il 20% in considerazione di una stima di vita dei beni valutata in cinque anni.

Il valore contabile lordo ad inizio esercizio ammontava ad euro 12.531.072 e a fine esercizio ad euro 13.933.725, il fondo ammortamento ad inizio esercizio ammontava ad euro 9.642.949 e a fine esercizio ad euro 11.042.262

11.2 "Attività immateriali": variazioni annue

A	Esistenze iniziali	2.888.122
B.	Aumenti	
	B.1 Acquisti	1.402.653
	B.2 Riprese di valore	
	B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> :	
	- a patrimonio netto	
	- a conto economico	
	B.4 Altre variazioni	
C.	Diminuzioni	
	C.1 Vendite	
	C.2 Ammortamenti	(1.399.313)
	C.3 Rettifiche di valore:	
	- a patrimonio netto	
	- a conto economico	
	C.4 Variazioni <i>negative</i> di <i>fair value</i> :	
	- a patrimonio netto	
	- a conto economico	
	C.5 Altre variazioni	
D.	Rimanenze finali	2.891.462

Sezione 12 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 120

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

Le attività fiscali derivanti da Ires sono esposte nelle "Altre Attività" nell'ambito del Consolidato fiscale che decorre dall'anno 2010.

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

	Ires	Irap	Totale
Imposte correnti		114.532	114.532
Imposte differite	80.231	34.013	114.244
Totale	80.231	148.545	228.776

Le passività fiscali differite sono esposte al netto delle attività fiscali anticipate ammontanti ad euro 185.065

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Esistenze iniziali	140.329	100.229
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	45.832	40.249
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(1.096)	(149)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	185.065	140.329

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Esistenze iniziali	301.352	314.992
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	21.717	21.214
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(35.646)	(34.854)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	287.423	301.352

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

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Esistenze iniziali	-	-
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	11.886	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	11.886	-

Sezione 14 – Altre attività - Voce 140*14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"*

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Note di credito da ricevere	20.330	75.677
2. Anticipi a fornitori	5.621	26.394
3. Crediti diversi	831.960	619.210
Totale	857.911	721.281

La voce 3. "Crediti diversi" è composta principalmente dai risconti attivi su manutenzione hardware e software, servizi informativi, servizi di rete e da ratei attivi su interessi attivi maturati nel 2011 e liquidati nel 2012.

PASSIVO

Sezione 1 – Debiti – Voce 10

1.1 Debiti

Voci	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti						
1.1. Pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale						
1.2. Finanziamenti						
2. Altri debiti	5.963.574	1.328		2.908.224	1.328	
Totale	5.963.574	1.328	-	2.908.224	1.328	-
Fair value	5.963.574	1.328	-	2.908.224	1.328	-

I debiti verso banche sono composti per euro 986.136 dal saldo del conto corrente Merrill Lynch (dollari Usa) ove vengono regolate le operazioni dei clienti sul mercato CME (derivati Usa).

Il restante importo di euro 4.977.438 è relativo al saldo dei conti correnti ove regoliamo l'operatività long overnight.

Tali conti correnti sono stati aperti l'uno presso Banca di Credito Cooperativo di Cherasco nel mese di febbraio 2010 per l'utilizzo di un fido di euro 5.000.000 concesso fino a revoca ad un tasso debitore nominale annuo calcolato aggiungendo 0,70 % all'EURIBOR 6 mesi/360, l'altro esistente dal mese di maggio 2008 presso la Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige SpA ,anch'esso per l'utilizzo di un fido di euro 5.000.000 concesso fino a revoca ad un tasso debitore nominale annuo calcolato aggiungendo 0,70 % all'EURIBOR 3 mesi/365.

Sezione 2 – Titoli in circolazione – Voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

Passività	Totale 31-12-2011				Totale 31-12-2010			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Titoli								
- obbligazioni								
- strutturate								
- altre	-		-		360.000	366.470		
- altri titoli								
- strutturati								
- altri								
Totale	-	-	-	-	360.000	- 366.470	-	

2.2 Titoli subordinati

La voce 20 ammontava ad euro 360.000 e si riferiva interamente al prestito obbligazionario subordinato denominato in euro ed emesso alla pari il 20 dicembre 2005. Tale prestito aveva durata di sei anni con rimborso in cinque rate annuali di eguale importo mediante riduzione del valore nominale a partire dal secondo anno successivo all'emissione.

Le obbligazioni hanno fruttato un interesse fisso posticipato sul valore nominale pari al 3,33% su base annuale.

In data 30/12/2011 si è proceduto al rimborso della quinta ed ultima quota di euro 360.000.

Sezione 3 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 30

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31-12-2011					Totale 31-12-2010				
	Fair Value			FV*	VN	Fair Value			FV*	VN
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
A. Passività per cassa										
1. Debiti										
2. Titoli di Debito	341.666									
- Obbligazioni										
- strutturate										
- altre obbligazioni										
- Altri titoli	341.666									
- strutturati										
- altri	341.666									
Totale A	341.666	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari										
- di negoziazione										
- connessi con la <i>fair value option</i>										
- altri										
2. Derivati creditizi										
- di negoziazione										
- connessi con la <i>fair value option</i>										
- altri										
Totale B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale A + B	341.666	-	-	-	-	-	-	-	-	-

L'importo della passività iscritta in bilancio è formato da una posizione short sul titolo SRCI valutato al prezzo di chiusura del 30/12/2011 e rappresenta il totale della posizione debitoria verso il negoziatore americano Penson Financial alla medesima data.

Sezione 7 – Passività fiscali – Voce 70

7.1 Passività fiscali correnti

Passività fiscali correnti	Totale 2011	Totale 2010
1. Esistenze iniziali	-	-
2. Aumenti		
2.1 Accantonamento dell'esercizio	725.472	488.790
3. Diminuzioni		
3.1 Utilizzo del Fondo imposte e tasse	-	-
3.2 Acconti	(183.922)	(132.204)
3.3 Crediti esercizi precedenti	(427.018)	(356.586)
4. Importo finale	114.532	-

Si precisa che parte dei residui crediti d'imposta del precedente esercizio e degli acconti versati nel corso dell'anno 2011, sono stati compensati con le passività fiscali, coerentemente con i principi contabili di riferimento.

7.2 Passività fiscali differite

Si veda quanto riportato nella sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 – Altre passività – Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
Fornitori	1.327.834	1.133.437
Fatture da ricevere	827.942	889.894
Debiti verso personale	115.169	124.212
Debiti verso enti previdenziali	89.577	82.881
Debiti verso Erario (diversi da quelli imputati alla voce 70)	51.181	46.893
Debiti diversi	122.094	119.607
Totale	2.533.797	2.396.924

La voce Fornitori è composta principalmente da fatture che sono state pagate nei primi mesi dell'esercizio 2012.

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

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

	Totale 2011	Totale 2010
A. Esistenze iniziali	207.163	179.591
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	65.777	58.322
B2. Altre variazioni in aumento		3.248
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	(5.316)	(27.027)
C2. Altre variazioni in diminuzione	(4.902)	(6.971)
D. Esistenze finali	262.722	207.163

Sezione 12 – Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	6.000.000
1.2 Altre azioni	

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 6.000.000 ed è composto da n. 15.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,40 cadauna.

12.5 Altre informazioni

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre - Riserva FTA	Altre - Riserva su cambi	Totale
A Esistenze iniziali	667.588	5.833.169	(37.540)	77.574	6.540.791
B. Aumenti					
B.1 Attribuzioni di utili	20.083	381.578			401.661
B.2 Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C.1 Utilizzi					
- copertura perdite					
- distribuzione					
- trasferimento a capitale					
C.2 Altre variazioni					-
D. Rimanenze finali	687.671	6.214.747	(37.540)	77.574	6.942.452

La Riserva FTA si riferisce all'effetto netto (pari alla somma delle rettifiche al 31 dicembre 2005) sull'utile 2005 della transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Le informazioni sulla possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle voci di patrimonio netto sono di seguito riportate:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				Altre - Riserva su cambi	Totale
Capitale	6.000.000	B ,C			
Riserve di utili					
Riserva legale	687.671	B			
Riserva da valutazione	24.055	B			
Utili portati a nuovo	6.214.748	A, B, C	6.214.748		
Totale			6.214.748		
Quota non distribuibile			-		
Residua quota distribuibile			6.214.748		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 – Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 10

1.1 Composizione della voce 10 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci / Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito	2.189			(9.372)	(7.183)
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR		291		(4.449)	(4.158)
1.3 Altre attività					-
2. Passività finanziarie					
2.1 Titoli di debito					-
2.2 Debiti					-
2.3 Altre passività			(269.143)		(269.143)
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	145.455		(59.604)		85.851
4. Derivati finanziari					
- su titoli di debito e tassi d'interesse				(10)	(10)
- su titoli di capitale e indici azionari		23		(3.096)	(3.073)
- su valute	4.666			(21.952)	(17.286)
- altri		97			97
5. Derivati su crediti					-
Totale	152.310	411	(328.747)	(38.879)	(214.905)

Il punto 3 "Attività e passività finanziarie riporta il risultato netto della posizione in dollari detenuta in corso d'anno. Esso è pari ad euro 85.851 e rappresenta il guadagno netto realizzato durante l'esercizio.

Il punto 4 "Derivati finanziari su valute" indica una perdita di euro 17.286 e rappresenta il risultato dell'attività di copertura sul rischio cambio euro/dollaro per i dollari di cui al punto 3 svolta in corso d'anno attraverso la negoziazione del future sull'Euro fx.

La perdita di euro 269.143 rappresenta il saldo della compravendita sul mercato Usa del titolo SRCI, sorta a fronte di alcuni disguidi prodotti dal nostro negoziatore americano Penson Financial, per i quali la società sta valutando le azioni più opportune.

Le perdite su obbligazioni per euro 7.183 sono il risultato netto della valutazione al 31/12/2011 delle obbligazioni SOPAF in portafoglio di cui Directa si è fatta carico a fronte di un errore nelle procedure di conversione del titolo svolte in corso d'anno.

Sezione 5 – Commissioni – Voce 50 e 60

5.1 Composizione della voce 50 "Commissioni attive"

Dettaglio	Totale 2011	Totale 2010
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti	13.105.188	12.013.127
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli	2.175	19.457
- di servizi di terzi:		
- gestioni di portafogli		
- gestioni collettive		
- prodotti assicurativi		
- altri		
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegate da terzi		
5. Ricezione e trasmissione di ordini	917.303	1.134.647
6. Consulenza in materia di investimenti		
7. Consulenza in materia di struttura finanziaria		
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
9. Custodia e amministrazione		
10. Negoziazione di valute		
11. Altri servizi	599.792	595.610
Totale	14.624.458	13.762.841

La voce "Altri servizi", comprende i servizi connessi alle attività di negoziazione per conto terzi, collocamento e raccolta ordini, quali commissioni d'ingresso e per servizi aggiuntivi, fornitura di quotazioni in realtime, concessione d'uso d'applicazioni software per il trading, invio di allarmi sms, commissioni per apertura prestito titoli e diritti fissi della Monte Titoli.

5.2 Composizione della voce 60 "Commissioni passive"

Dettaglio	Totale 2011	Totale 2010
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti	3.390.655	3.089.776
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli		
- di servizi di terzi:		
° gestioni di portafogli		
° altri		
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegata da terzi		
5. Raccolta ordini	869.212	830.799
6. Consulenza in materia di investimenti		
7. Custodia e amministrazione		
8. Altri servizi	404.025	428.117
Totale	4.663.891	4.348.692

La voce "Altri servizi" è composta principalmente dalle commissioni per servizio di consulenza alle Banche convenzionate e utilizzo di Visual Trader concesso dalla società Traderlink Italia s.r.l.

Sezione 6 - Interessi - Voci 70 e 80

6.1 Composizione della voce 70 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci / Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altre operazioni	Totale 2011	Totale 2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	559			559	
2. Attività finanziarie valutate al fair value				-	
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.512			4.512	
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				-	
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche			1.522.527	1.522.527	657.654
5.2 Crediti verso enti finanziari			38.318	38.318	13.949
5.3 Crediti verso clientela			1.500.595	1.500.595	1.367.509
6. Altre attività				-	
7. Derivati di copertura				-	
Totale	5.071	-	3.061.440	3.066.510	2.039.112

La voce "Crediti verso la clientela" si compone degli interessi attivi per attività di prestito titoli per euro 179.339, ed interessi attivi per finanziamento long overnight per euro 1.321.254.

La voce "Crediti verso banche" si compone degli interessi attivi ricevuti dalle banche sulle disponibilità liquide esistenti nei conti propri e nei conti terzi durante l'esercizio 2011.

6.2 Composizione della voce 80 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci / Forme tecniche	Pronti contro termine	Altri Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 2011	Totale 2010
1. Debiti verso banche				308.636	308.636	206.066
2. Debiti verso enti finanziari					-	-
3. Debiti verso clientela				77.049	77.049	94.102
4. Titoli in circolazione			11.988		11.988	23.976
5. Passività finanziarie di negoziazione					-	-
6. Passività finanziarie valutate al fair value					-	-
7. Altre passività				47	47	5
8. Derivati di copertura					-	-
Totale	-	-	11.988	385.732	397.720	324.149

Sezione 7 – Dividendi e proventi simili - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90 "Dividendi e proventi simili"

Voci/Proventi	Totale 2011		Totale 2010	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	766			
3. Attività finanziarie al fair value				
4. Partecipazioni				
Totale	766	-	-	-

Sezione 8 - Rettifiche di valore nette per deterioramento - Voce 100

La svalutazione di euro 197.259 rappresenta l'accantonamento prudenziale deciso dagli amministratori sul credito vantato nei confronti di Man Financial secondo il criterio del più probabile valore di realizzo.

I restanti euro 58 si riferiscono a perdite su crediti verso i clienti.

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

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

Voci/Settori	Totale 2011	Totale 2010
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	842.516	788.971
b) oneri sociali	245.379	229.094
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	4.289	4.723
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	60.875	56.968
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	4.902	4.605
- a benefici definiti		
h) altre spese		
2. Altro personale in attività	1.587.215	1.255.335
3. Amministratori e sindaci	546.369	305.645
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
Totale	3.291.544	2.645.341

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Categoria	Media
Personale dipendente	22
Altro personale in attività	21
Amministratori	4
Sindaci	3

I contratti con il personale si suddividono in quattro categorie:

- contratto dipendente a tempo indeterminato (l'ammontare del costo è indicato nella tabella 9.1 voce 1. a) "Salari e stipendi")
- contratto tirocinante
- contratto job on call
- contratto collaborazione a progetto

Il costo sostenuto per le altre tipologie sopra indicate è riportato nella tabella 9.1 voce 2 "Altro personale in attività"

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Spese per prestazioni di servizi da Directa Service	1.772.666	1.754.941
2. Spese per prestazioni di servizi	2.244.340	2.277.294
3. Pubblicità e marketing	1.009.983	1.337.383
4. Spese di locazione	13.532	13.358
5. Spese per assistenza e manutenzione	199.447	186.146
6. Imposte e tasse indirette	167.535	42.476
7. Altre spese amministrative	527.519	474.428
Totale	5.935.023	6.086.026

La voce 2. "Spese per prestazioni di servizi" si compone per la maggior parte da spese per assistenza e manutenzione dei software per euro 235.270, fornitura in tempo reale delle quotazioni di mercato per euro 260.455, servizi di custodia titoli per euro 161.775, servizi di accesso ai mercati italiani per euro 617.635, consulenze notarili, fiscali, legali ed amministrative per euro 83.630, servizi di sorveglianza per euro 89.786.

Le voce 7. "Altre spese amministrative" si riferisce principalmente a spese per viaggi e trasferte per euro 153.606, cancelleria e stampati per euro 44.514, assicurazioni per euro 24.664 e spese bancarie per euro 34.297.

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

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

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a-b+c)
1. Di proprietà				
- ad uso funzionale	331.366			331.366
- per investimento				
2. Acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				-
- per investimento				
Totale	331.366	-	-	331.366

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130*11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"*

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a-b+c)
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 Di proprietà				
- generate internamente	1.399.313			1.399.313
- altre				
2.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	1.399.313	-	-	1.399.313

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160*14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"*

	Totale 2011	Totale 2010
1. Proventi straordinari	23.285	67.091
2. Altri proventi	25.533	24.448
3. Arrotondamenti attivi	1.576	112
4. Proventi su adeg/pag fatture usd	1.217	202
5. Oneri straordinari	(12.093)	(17.880)
6. Rimborsi ai clienti	(4.841)	(4.914)
7. Contributo a Consob	(25.900)	(21.680)
8. Contributo al Fondo Nazionale di Garanzia	(1.229)	(1.150)
9. Oneri su adeg/pag. fatture usd	(662)	(1.374)
Totale	6.888	44.855

Gli oneri straordinari per euro 12.093 si riferiscono a spese di competenza di esercizi precedenti.

I proventi straordinari sono composti principalmente da un rimborso di euro 14.505 da parte di BIM in seguito ad un errato conteggio degli interessi maturati sui conti correnti nell'anno 2010.

Sezione 16 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 180*16.1 Composizione della voce 180 "Utili (Perdite) da cessione di investimenti"*

Voci	Totale 2011	Totale 2010
1. Immobili		
1.1 Utili da cessione		
1.2 Perdite da cessione		
2. Altre attività		
2.1 Utili da cessione	-	150
2.2 Perdite da cessione		
Risultato netto	-	150

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190*17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"*

	Totale 2011	Totale 2010
1. Imposte correnti	725.472	488.790
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate	(44.736)	(40.100)
5. Variazione delle imposte differite	(13.929)	(13.639)
Imposte di competenza dell'esercizio	666.807	435.051

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

Poste di bilancio / variazioni	Esercizio 2011	
	Imponibile/aliquota	Imposta
Onere fiscale effettivo		
Utile / perdita ante imposte	1.267.542	
Onere fiscale effettivo		
- Ires	-33,69%	-427.018
- Irap	-23,55%	-298.454
- Totale Ires+Irap	-57,23%	-725.472
Onere fiscale teorico		
Variazioni fiscali in aumento/diminuzione definitive senza rilevazione di imposte anticipate/differite	285.251	78.444
- Ires teorica	-27,50%	-348.574
Spese per il personale e collaboratori	3.167.341	
Base imponibile Irap teorica	4.434.883	
Variazioni fiscali in aumento/diminuzione definitive senza rilevazione di imposte anticipate/differite		
+ impatto poste non rilevanti ai fini Irap	923.357	51.431
- Irap teorica	-5,57%	-247.023

La differenza tra le imposte teoriche e le imposte effettive è dovuta agli oneri in deducibili che vanno ad aumentare la base imponibile.

Il tax rate effettivo è sensibilmente influenzato dalla diversa base imponibile IRAP che, sostanzialmente, non consente la deduzione del costo del personale, degli oneri finanziari, perdite su crediti e perdite sull'attività di negoziazione.

In particolare la principale variazione in aumento della base imponibile IRES riguarda la svalutazione di euro 197.259 che rappresenta l'accantonamento prudenziale deciso dagli amministratori sul credito vantato nei confronti di Man Financial secondo il criterio del più probabile valore di realizzo.

Altre variazioni si riferiscono ad oneri eccedenti la quota deducibile o parzialmente deducibili.

Inoltre l'art.87 del TUIR sancisce che per i soggetti IAS valgono i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione di Bilancio previsti dai principi medesimi.

Il decreto anti-crisi (D.L.185/08), nel ribadire la valenza del nuovo principio di derivazione a partire dal 2008, ha previsto che gli effetti reddituali e patrimoniali sui Bilanci 2008 e successivi delle operazioni pregresse qualificate, classificate, valutate ed imputate temporalmente ai fini fiscali secondo modalità differenti da quelli valevoli a partire dal 2008 continuano ad essere assoggettati alla disciplina fiscale previgente, sia ai fine IRES che IRAP, con conseguente necessità di continuare a gestire per tali operazioni un doppio binario civilistico-fiscale, fino al riassorbimento dei disallineamenti esistenti al 31/12/2007.

I disallineamenti civilistico-fiscali di Directa si riferiscono all'ammortamento dei costi di acquisto e ristrutturazione dell'immobile oggetto di leasing finanziario fino al 2008, nonché alle spese pluriennali ed ai costi per marchi interamente spesati nell'esercizio.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 – RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

B. Attività di esecuzione di ordini per conto dei clienti

B.1 Attività di esecuzione di ordini per conto dei clienti

	Controvalore	
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
A. Acquisti nell'esercizio		
A.1 Titoli di debito		471.397.543
di cui Titoli di Stato		48.473.734
A.2 Titoli di capitale		18.803.185.153
A.3 Quote di OICR		558.300.891
A.4 Strumenti derivati		43.569.633.675
- derivati finanziari		43.569.633.675
- derivati creditizi		0
B. Vendite nell'esercizio		
B.1 Titoli di debito		454.072.608
di cui Titoli di Stato		47.287.759
B.2 Titoli di capitale		18.726.435.219
B.3 Quote di OICR		553.367.660
B.4 Strumenti derivati		43.545.927.539
- derivati finanziari		43.545.927.539
- derivati creditizi		0

D. Attività di collocamento

D.1 Collocamento con e senza garanzia

Controvalore	Totale 2011	Totale 2010
1. Titoli collocati con garanzia:		
1.1 Titoli strutturati		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni		
1.2 Altri titoli		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni	0	0
Totale titoli collocati con garanzia (A)	0	0
2. Titoli collocati senza garanzia:		
2.1 Titoli strutturati		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni		
2.2 Altri titoli		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni	371.790	2.589.984
Totale titoli collocati senza garanzia (B)	371.790	2.589.984
Totale titoli collocati (A+B)	371.790	2.589.984

Nel corso dell'anno sono stati collocati i seguenti titoli senza garanzia:

FERRAGAMO	per un valore intermediato	di euro	94.500
BIOERA	per un valore intermediato	di euro	12.000
ENI TF	per un valore intermediato	di euro	244.290
ENI TV	per un valore intermediato	di euro	21.000

La Società non ha aderito a collocamenti titoli con garanzia.

D.2 Collocamento e distribuzione: prodotti e servizi collocati in sede (controvalore)

	Totale 2011		Totale 2010	
	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri
1. Titoli di debito		265.290		195.784
- titoli strutturati				
- altri titoli				
2. Titoli di capitale		106.500		2.394.200
3. Quote di OICR				
4. Altri strumenti finanziari				
5. Prodotti assicurativi				
6. Finanziamenti				
- di cui leasing				
- di cui factoring				
- di cui credito al consumo				
- di cui altri				
7. Gestioni di portafogli				
8. Altro (da specificare)				

E. Attività di ricezione e trasmissione ordini

E.1 Attività di ricezione e trasmissione ordini

		Controvalore	
		Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
A. Ordini di acquisto intermediati nell'esercizio			
A.1	Titoli di debito		1.552.345
A.2	Titoli di capitale		806.467.623
A.3	Quote di OICR		19.347.305
A.4	Strumenti derivati		40.268.015
	- derivati finanziari		40.268.015
	- derivati creditizi		0
A.5	Altro		0
B. Ordini di vendita intermediati nell'esercizio			
B.1	Titoli di debito		1.973.524
B.2	Titoli di capitale		792.876.538
B.3	Quote di OICR		18.494.652
B.4	Strumenti derivati		40.148.905
	- derivati finanziari		40.148.905
	- derivati creditizi		0
B.5	Altro		0

H. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari

		Controvalore
A.1	Titoli di terzi in deposito	-
A.2	Titoli di terzi depositati presso terzi	498.824.840
A.3	Titoli di proprietà depositati presso terzi	2.875.000

I titoli di terzi depositati presso terzi sono composti:

- per euro 498.824.840 da titoli presenti nel portafoglio della clientela

Si precisa che gli strumenti finanziari derivati sono rilevati secondo il valore nozionale, eventualmente adeguato in base al tasso di cambio al 31/12/2011.

I. Altre attività

I.1 Prestito titoli

	Controvalore
A.1 Titoli presi a prestito	4.894.468
A.2 Titoli dati a prestito alla Clientela	5.126.733
A.3 Fondi dati a garanzia (a fronte dei prestiti di titoli ricevuti)	0
A.4 Fondi ricevuti a garanzia (a fronte dei prestiti di titoli a favore della Clientela)	5.919.130

I.2 Finanziamenti acquisto titoli

	Controvalore
A.1 Fondi ricevuti per finanziamenti alla Clientela	3.711.730
A.2 Fondi dati alla Clientela per acquisto titoli	14.363.713
A.3 Titoli dati a garanzia (a fronte dei fondi ricevuti per finanziamenti alla Clientela)	0
A.4 Titoli ricevuti a garanzia (a fronte dei fondi dati alla Clientela per acquisto titoli)	20.295.542

SEZIONE 2 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

2.1 RISCHI DI MERCATO

I rischi di mercato sono legati alle oscillazioni dei corsi, dei tassi e dei cambi e risultano poco rilevanti per la tipologia di servizio offerto dalla società che non è autorizzata alla negoziazione in conto proprio e che tipicamente non detiene attività finanziarie in portafoglio, conservando tipicamente la propria liquidità in deposito sui conti correnti bancari.

Esso si suddivide fra Rischio tasso di interesse, Rischio prezzo e Rischio di cambio.

2.1.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio tasso d'interesse ai sensi di quanto previsto dalla normativa, è legato alle oscillazioni dei tassi per i titoli detenuti dalla Sim nel proprio portafoglio di negoziazione.

Esso è costituito dall'impatto economico che può verificarsi sui conti a seguito delle variazioni nel margine d'interesse aziendale o della variazione dei tassi di interesse sui titoli presenti nel portafoglio di negoziazione.

Esso viene gestito attraverso il monitoraggio costante della redditività dei titoli con interventi eventuali finalizzati al riposizionamento del portafoglio per migliorarne la redditività.

Tali procedure vengono estese anche al controllo del livello di liquidità sui conti correnti bancari la cui redditività è legata alle oscillazioni dei tassi attivi: periodicamente viene fatta una analisi delle controparti ed una rinegoziazione delle condizioni laddove si intravedano delle opportunità di maggior profitto o minore rischio.

Informazioni di natura quantitativa

1. Portafoglio di negoziazione: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e passività finanziarie

In corso d'anno in occasione del BTP day sono stati acquistati titoli di stato per circa un milione di euro che vengono mantenuti all'interno del portafoglio di negoziazione con finalità di investimento della liquidità propria in eccesso.

In aggiunta la società si è fatta carico di 36.843 obbligazioni Sopaf attualmente presenti nel portafoglio di negoziazione, in attesa del momento più opportuno per la rivendita sul mercato.

Tutte le attività soggette al rischio interesse vengono riepilogate e suddivise per periodo di scadenza residua nella apposita tabella riportata di seguito.

Posizioni in Euro

Tipologia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito					13.268			
1.2 Altre attività								
2. Passività								
2.1 Debiti								
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								
- Altri								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								
Senza titolo								
3.2 sottostante								
- Opzioni								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								
- Altri								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								

Posizioni in Dollari Usa

Tipologia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività 1.1 Titoli di debito 1.2 Altre attività								
2. Passività 2.1 Debiti 2.2 Titoli di debito 2.3 Altre passività								341.666
3. Derivati finanziari 3.1 Con titolo sottostante - Opzioni Posizioni lunghe Posizioni corte - Altri Posizioni lunghe Posizioni corte 3.2 Senza titolo sottostante - Opzioni Posizioni lunghe Posizioni corte - Altri Posizioni lunghe Posizioni corte	4.666							

2. Portafoglio immobilizzato: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) della altre attività e passività finanziarie

Posizioni in Euro

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito				533.170	539.072			
1.2 Altre attività	9.728.353							781.068
2. Passività								
2.1 Debiti	(4.977.438)							
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								

Posizioni in Dollari Usa

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito								
1.2 Altre attività	3.384.813							
2. Passività								
2.1 Debiti	(986.136)							
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								

3. Modelli ed altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

Periodicamente viene valutato dall'Amministratore Delegato su indicazione del Back Office il tasso di rendimento della liquidità e di eventuali titoli in portafoglio per l'assunzione di opportune deliberazioni in merito.

Per quanto riguarda la misurazione dei rischi ai fini di vigilanza ed ai fini ICAAP non sono state adottate misure interne facendo invece sistematico ricorso alle modalità standard previste dalla normativa.

2.1.2 RISCHIO DI PREZZO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Rappresenta il rischio di variazioni di prezzo dipendenti dalle fluttuazioni delle variabili di mercato e da fattori specifici degli emittenti o delle controparti.

Nel corso del 2011 a seguito degli investimenti in Titoli di Stato la società si è esposta, seppur in maniera contenuta, agli impatti economici derivanti dalle fluttuazioni dei medesimi, oltre che a quelli delle obbligazioni SOPAF di cui si è dato conto nei paragrafi precedenti.

Informazioni di natura quantitativa

Titoli di capitale e O.I.C.R.

Fra i titoli di capitale soggetti al rischio prezzo va inclusa la posizione "short" sul titolo SRCI di cui la nostra società si è fatta carico in corso d'anno a seguito di una serie di anomalie e disguidi generati dal Broker Americano Penson Financial.

I dettagli e gli importi relativi a questa ed alle posizioni in precedenza descritte vengono riportati nella apposita tabella riportata di seguito.

1. Titoli di capitale e OICR

Titoli di capitale/OICR	Portafoglio di negoziazione			Altro		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3
1. Titoli di capitale 2. O.I.C.R. 2.1 di diritto italiano - armonizzati aperti - non armonizzati aperti - chiusi - riservati - speculativi 2.2 di altri Stati UE - armonizzati - non armonizzati aperti - non armonizzati chiusi 2.3 di Stati non UE - aperti - chiusi	(341.666)				781.068	
Totale	(341.666)	-	-	-	781.068	-

2. Modelli e altre metodologie per l'analisi del rischio di prezzo

Per il rischio prezzo valgono le stesse procedure descritte nel paragrafo sul rischio interesse: periodicamente viene fatta una revisione del ridotto ammontare delle posizioni in portafoglio ed eventualmente vengono intraprese azioni correttive su iniziativa dell'Amministratore Delegato.

2.1.3 RISCHIO DI CAMBIO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di cambio consiste nel potenziale utile o perdita su strumenti finanziari espressi in valuta diversa dall'euro per effetto delle variazioni dei rapporti di conversione delle valute stesse rispetto all'euro.

L'attività svolta dai clienti di Directa prevede la possibilità di compravendita di strumenti finanziari in dollari e la conseguente esposizione al rischio di cambio per la società.

Il regolamento di tutte le operazioni viene infatti effettuato da Directa attraverso l'utilizzo di un conto proprio in dollari che viene utilizzato per l'incasso ed il pagamento dei saldi giornalieri.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività e delle passività finanziarie

All'interno delle passività in valuta è ricompresa anche la posizione "short" sul titolo SRCI di cui si è dato conto in precedenza.

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
1. Attività finanziarie						
1.1 Titoli di debito						
1.2 Titoli di capitale						
1.3 Altri attività finanziarie	3.384.813	-				
2. Altre attività						
3. Passività finanziarie						
3.1 Debiti	(986.136)					
3.2 Titoli di debito						
3.3 Passività subordinate						
3.4 Altre passività finanziarie	(341.666)					
4. Altre passività						
5. Derivati finanziari						
- Opzioni						
Posizioni lunghe						
Posizioni corte						
- Altri						
Posizioni lunghe	4.666					
Posizioni corte						
Totale attività	3.384.813					
Totale passività	(1.323.136)					
Sbilancio (+/-)	2.061.677	-				

Nel corso del 2011 la copertura patrimoniale richiesta per il rischio di posizione in dollari (8% della posizione globale netta) ha toccato il suo apice nel mese di gennaio nel quale ammontava a circa 63 mila euro.

2. Modelli e altre metodologie per l'analisi del rischio di cambio

Per il rischio di cambio è stata predisposta una procedura interna di "hedging" svolta dagli operatori del back office che monitorano giornalmente il livello di stock di dollari e procedono con operazioni di copertura tramite la compravendita di futures fx sul mercato CME.

Nell'ambito della segnalazioni di vigilanza i modelli adottati per il calcolo della coperture su rischio cambio sono quelli standardizzati previsti dalla normativa che indicano nell'8% dell'ammontare degli stock valutari in portafoglio il totale della copertura richiesta dalla normativa sui rischi.

2.1.4 OPERATIVITA' IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La Società non opera in conto proprio, né investe abitualmente la propria liquidità nell'acquisto di strumenti finanziari derivati.

Tuttavia nell'anno 2011 la Società ha acquistato dei Futures Euro FX sul cambio euro-dollaro per svolgere una attività funzionale alla copertura delle oscillazioni del dollaro e dei conseguenti impatti sul controvalore degli stock in valuta, detenuti per consentire ai clienti di operare sui mercati USA.

2.2 RISCHI OPERATIVI

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Le principali fonti di rischio operativo sono riconducibili a possibili impatti sui conti societari derivanti da errori, violazioni, interruzioni o danni dovuti a processi interni, persone, sistemi o eventi esterni. Errori nell'esecuzione di transazioni e nel rispetto della normativa di vigilanza, nel trattamento dei dati, mancata correttezza e trasparenza nella documentazione fornita alla clientela, interruzioni nella rete informatica, furti e frodi sono esempi di rischi operativi cui la Società è potenzialmente esposta.

Le procedure interne semplificate e la snellezza delle aree aziendali consentono di presidiare in maniera robusta i fattori di rischio e di contenere eventuali ripercussioni economiche negative per i conti della società.

Le apparecchiature hardware ed i principali software presenti in azienda inoltre sono tutelati da una polizza assicurativa che risarcisce i danni in caso di danneggiamenti derivanti da hackeraggio.

Informazioni di natura quantitativa

Nel corso del 2011 i rimborsi fatti alla clientela sono stati complessivamente pari a 4.841 euro a fronte dei reclami da essi presentati: si tratta di entità trascurabile rispetto all'intero giro d'affari societario.

2.3 RISCHI DI CREDITO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di credito è strettamente legato al servizio di "long overnight" offerto ai clienti che consente agli stessi di effettuare operazioni di acquisto con l'utilizzo di un margine e con un contestuale finanziamento ricevuto dalla società.

Tale prassi espone la società al rischio di credito che potrebbe sorgere in caso di perdita parziale o totale nel valore delle garanzie richieste ai clienti.

I margini trattenuti oscillano da un minimo del 20% ad un massimo del 50% e vengono "tarati" sulle analisi di rischio fatte dalla Cassa di Compensazione e Garanzia e l'intero rischio viene gestito attraverso l'acquisizione di adeguate garanzie.

Informazioni di natura quantitativa

1. Grandi rischi

Per la gestione del rischio di credito si fa riferimento alle metodologie standard previste dalle istruzioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia che richiedono una copertura dell'8% dell'ammontare complessivo degli importi di rischio.

L'ammontare complessivo dei finanziamenti erogati alla clientela nel corso del 2011 ha raggiunto nel mese di maggio la sua punta più elevata attestandosi a 29.517.471 euro.

La copertura richiesta pari all'8% del totale era 2.361.398 a fronte di un valore del patrimonio di vigilanza pari a 10.663.755 euro.

L'esposizione per finanziamenti della clientela viene inoltre sottoposta ad una serie di controlli e di filtri automatici da parte dei programmi che supervisionano l'attività di trading. La somma complessiva dei finanziamenti non può eccedere un importo massimo ad oggi fissato in 25 milioni di euro; tale limite è modificabile su decisione dell'amministratore delegato sulla base di specifiche esigenze che richiedano maggiore o minore prudenza.

Nell'ambito della attività di finanziamento ai clienti si è tenuto in considerazione anche il problema della concentrazione dei grandi rischi.

Mensilmente per la predisposizione della tavole di segnalazione vengono estratte tutte le posizioni di grande rischio pari o superiori al 10% del patrimonio di vigilanza e viene verificata che la loro somma non ecceda mai il limite di 8 volte il patrimonio di vigilanza.

Nel mese di giugno 2011 le posizioni di grande rischio hanno raggiunto complessivamente l'importo di circa 4 milioni di euro rimanendo comunque al di sotto dei limiti previsti.

Su ogni singola posizione aperta dal cliente è stato introdotto un blocco informatico che impedisce ai clienti di ricevere finanziamenti che eccedano la soglia del 25% del patrimonio di vigilanza: tale soglia viene sistematicamente verificata ed aggiornata al modificarsi del patrimonio di vigilanza.

Le metodologie di misurazione dei grandi rischi sono quelle standard e la nostra società non ha adottato metodologie elaborate internamente.

2. Classificazione delle esposizioni in base ai rating interni ed esterni

Dal momento che la tipologia di rischio di credito e dei grandi rischi non prevede controparti diverse da quelle bancarie (per i fondi in deposito sui conti correnti) o quelle retail (per i fondi erogati a titolo di finanziamento) non è stata adottata dalla società una mappatura dei medesimi che preveda il ricorso e l'utilizzo di Agenzie di Rating esterne.

3. Modelli ed altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito

Il funzionamento del servizio "long Overnight" prevede l'erogazione di finanziamenti alla clientela dietro assunzione di titoli a garanzia per controvalori corrispondenti al valore del finanziamento più un margine di tutela.

Il controllo del valore delle garanzie viene fatto su base giornaliera e laddove le stesse non risultino conformi e sufficientemente capienti vengono intraprese tutte le azioni necessarie per ridurre i finanziamenti nei confronti di ogni singola controparte.

L'esposizione totale e quella individuale sono soggette a limiti quantitativi definiti e periodicamente modificati dal Comitato del Credito e del Rischio.

4. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di credito

Nel corso del 2011 è stata innalzata la soglia complessiva dei finanziamenti erogabili alla clientela fino all'importo di 36 milioni di euro, mentre il limite individuale è stato portato a due milioni di euro (Circa il 20% del patrimonio di vigilanza).

2.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'

Informazioni di natura qualitativa

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

Il rischio di liquidità si riferisce alla capacità della SIM di far fronte alle obbligazioni di pagamento e/o raccogliere sul mercato fondi addizionali funzionali al corretto svolgimento delle attività operative giornaliere.

La SIM ha elaborato un programma per la verifica giornaliera dei saldi di tutti i conti propri e del calcolo disponibilità al netto delle più importanti rettifiche e correzioni.

Con cadenza tipicamente mensile vengono svolti dei controlli sul livello di liquidità e sulla variazioni di maggior rilievo, le quali vengono poi prontamente riportate all'Amministratore delegato della società per l'assunzione di eventuali iniziative.

Il rischio di liquidità si manifesta inoltre nei casi in cui vi sia la possibilità che il valore di liquidazione di alcune attività detenute in portafoglio in sede di vendita differisca significativamente dai correnti valori di mercato.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

La tipologia di servizi offerti e le politiche prudenziali di conservazione della liquidità nella piena disponibilità aziendale attraverso il deposito sui conto correnti bancari hanno escluso sino ad oggi l'insorgere di problemi di liquidità.

Alla data del 31 dicembre 2011 la liquidità complessiva si attestava intorno ai 9 milioni di euro.

A questi si dovrebbero aggiungere la presenza di linee di credito immediatamente accessibili presso primari Istituti di credito per un ammontare complessivo di 4.733 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER CASSA – QUOTA CAPITALE

La suddivisione delle attività e passività per cassa nella loro distribuzione temporale per durata residua viene riportata secondo le modalità ed i criteri illustrati nelle istruzioni di vigilanza.

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER CASSA – QUOTA INTERESSI

Per quanto riguarda gli interessi vanno segnalate la quota parte sui BTP ed il rateo sulle Obbligazioni SOPAF, così come maturati alla data del 31 dicembre 2011:

- BTP interesse maturato pari a 11.624 euro
- Obbligazione SOPAF interesse maturato pari a 558 euro

OPERAZIONI "FUORI BILANCIO"

Le operazioni di copertura sui cambi euro/dollaro di cui si è dato ampio conto in precedenza vengono riportate nella relativa tabella di suddivisione attività e passività riportata di seguito.

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

Valuta di denominazione: EURO

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa A.1 Titoli di Stato A.2 Altri titoli di debito A.3 Finanziamenti A.4 Altre attività Passività per cassa B.1 Debiti verso - Banche - Enti finanziari - Clientela B.2 Titoli di debito B.3 Altre passività Operazioni "fuori bilancio" C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale - Posizioni lunghe - Posizioni corte C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale - Differenziali positivi - Differenziali negativi C.3 Finanziamenti da ricevere - Posizioni lunghe - Posizioni corte	9.728.353 9.728.353 (4.978.766) (4.977.438) (1.328)						533.170 533.170	539.072 539.072	13.268 13.268		781.068 781.068

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

Valuta di denominazione: Dollari Usa

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa											
A.1 Titoli di Stato											
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti											
A.4 Altre attività											
Passività per cassa	(986.136)										(341.666)
B.1 Debiti verso											
- Banche											
- Enti finanziari											
- Clientela	(986.136)										
B.2 Titoli di debito											
B.3 Altre passività											
Operazioni "fuori bilancio"	4.666										(341.666)
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni corte											
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale											
- Differenziali positivi											
- Differenziali negativi	4.666										
C.3 Finanziamenti da ricevere											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni corte											

SEZIONE 3 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1 Il patrimonio dell'impresa

Il patrimonio dell'impresa si compone del capitale sociale integralmente versato cui si aggiungono le riserve iscritte nel passivo dello stato patrimoniale.

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

I singoli componenti del patrimonio netto hanno avuto origine interna e sono sorti con l'accantonamento annuale degli utili al netto dei dividendi distribuiti.

A partire dal 1998 ogni esercizio si è chiuso in utile e a far data da allora non vi sono stati reperimenti esterni di mezzi patrimoniali, né aumenti di capitale con apporto di risorse da parte degli azionisti.

L'unico aumento di capitale, da 1,5 milioni a 6 milioni è stato effettuato attingendo alle riserve patrimoniali costitutesi nel corso degli anni con l'accumulo degli utili di esercizio.

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Si riporta nella tabella seguente l'ammontare delle singole poste componenti il patrimonio netto.

3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	31-12-2011	31-12-2010
1. Capitale	6.000.000	6.000.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve		
- di utili	6.864.879	6.463.217
a) legale	687.671	667.588
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	6.177.208	5.795.629
- altre	77.574	77.574
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve di valutazione		
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.055	
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	600.735	401.661
Totale	13.567.242	12.942.452

3.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	31-12-2011		31-12-2010	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	24.055			
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Fianziamenti				
Totale	24.055	-	-	-

3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	-	-	-	-
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di fair value	24.055			
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di fair value				
3.2 Rettifiche di deterioramento Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	24.055			

3.2. Il Patrimonio e i coefficienti di vigilanza

Il calcolo del patrimonio di vigilanza e delle coperture dei rischi cui è soggetta la Sim viene effettuato in conformità a quanto previsto dai regolamenti.

3.2.1 Patrimonio di vigilanza

La struttura del patrimonio di vigilanza è estremamente semplificata e rappresenta la somma algebrica delle componenti principali di natura patrimoniale, che vengono definite in sede di bilancio, ed aggiornate in corso d'anno sulla base delle variazioni intervenute su ciascun singolo aggregato.

3.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Le componenti positive del patrimonio di vigilanza sono rappresentate in maniera pressoché esclusiva da fonti interne di capitale iscritte in bilancio nella sezione del patrimonio netto;

3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	31-12-2011	31-12-2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	13.543.189	12.942.452
B. Filtri prudenziali del patrimonio base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)	13.543.189	12.942.452
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	2.891.462	2.888.122
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C-D)	10.651.727	10.054.330
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	12.028	360.000
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)	12.028	360.000
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare		
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H-I)	12.028	360.000
M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
N. Patrimonio di vigilanza (E+L-M)	10.663.755	10.414.330
O. Patrimonio di tezo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N+O)	10.663.755	10.414.330

Dal 5 giugno 2009 la società è iscritta all'albo dei gruppi di SIM con denominazione "Gruppo Directa" pertanto non vengono più indicati elementi da dedurre dal patrimonio di base come previsto dal regolamento del 27/10/2007 modificato il 18/02/2011 per le Sim rientranti in un gruppo sottoposto a vigilanza su base consolidata.

3.2.2 Adeguatezza patrimoniale

I calcoli sull'adeguatezza patrimoniale vengono svolti seguendo i metodi standard previsti dalla normativa: in nessun caso la Sim ha mai adottato metodologie interne di misurazione dei rischi.

3.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Le tipologie di rischio cui è soggetta la Sim sono numericamente ridotte e visibilmente semplificate in virtù della tipologia e della peculiarità dei servizi offerti.

3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

REQUISITI PATRIMONIALI	31-12-2011	31-12-2010
Requisito patrimoniale per rischi di mercato		
Requisito patrimoniale per rischio di controparte e di credito	2.479.739	3.119.392
Requisito patrimoniale aggiuntiva per rischio di concentrazione		
Requisito patrimoniale per garanzia su fondi pensione gestiti		
Requisito patrimoniale per altri rischi		
Requisito patrimoniale per rischio operativo	1.747.848	1.754.310
Requisiti patrimoniali complessivi richiesti dalla normativa prudenziale	4.227.587	4.873.702
Casi particolari: Requisito patrimoniale complessivo		

SEZIONE 4-PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.267.542	666.807	600.735
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	35.941	11.886	24.055
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura dei flussi finanziari:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di valori			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Totale altre componenti reddituali	35.941	11.886	24.055
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	1.303.483	678.693	624.790

SEZIONE 5 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2011 sono stati corrisposti i seguenti compensi:

- ad amministratori: Euro 473.990
- a sindaci: Euro 50.128
- a dirigenti: Euro 0

5.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

La Società non ha rilasciato crediti e garanzie a favore di amministratori e sindaci.

5.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Sulla base delle indicazioni previste dallo IAS 24, la Società ha provveduto ad individuare le persone fisiche e giuridiche che sono parti correlate.

Sono riportati di seguito i rapporti patrimoniali ed economici instaurati con tali soggetti.

Denominazione	Esercizio 2011					
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
1. Impresa controllante						
Futuro S.r.l.	53.734					
2. Imprese controllate						
Directa Service S.r.l.	-	317.932	-	-	2.535.846	-
3. dirigenti con responsabilità strategiche						
Amministratori e Sindaci	-	79.850	-	-	546.369	7.047
4. Altre parti correlate						
Centrale Trading S.r.l.	-	-	-	-	218.516	-
Studio Segre	-	-	-	-	65.515	-
Totale	53.734	397.782	-	-	3.366.246	7.047

La Società è direttamente controllata ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile dalla Futuro S.r.l.

SEZIONE 6 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

6.1 Numero medio dei promotori finanziari

La Società non si avvale di promotori finanziari.

6.2 Altro

Il numero medio dei dipendenti per categoria nell'anno 2011 è il seguente:

- a) dirigenti: 0
- b) quadri direttivi: 0
- c) restante personale: 22

La Società inoltre si avvale dell'operato diretto degli Amministratori per gli adempimenti correnti.

Tutte le informazioni relative ai controlli prudenziali ed ai requisiti di capitale minimo sono state illustrate alla Banca d'Italia con una relazione redatta secondo gli schemi previsti dalla normativa.

Gli obblighi di informativa verso il pubblico si completeranno entro 30 giorni dalla data di approvazione del Bilancio con la pubblicazione sul sito internet www.directa.it delle tavole riassuntive dei principali fattori di rischio cui è sottoposta la società.

(Rif. Regolamento Banca d'Italia in materia di vigilanza prudenziale per le Sim del 24/10/2007 titolo 3 capitolo 1)

La società redige il Bilancio consolidato che verrà pubblicato contestualmente al Bilancio d'esercizio.

6.3 Altre garanzie

Directa garantisce i crediti dei clienti che operano "short" (coloro che vendono titoli presi a prestito depositando un margine superiore al controvalore totale dell'operazione) dal momento che utilizza i margini depositati per finanziare i clienti che operano "long" (effettuano acquisti impegnando un margine anziché l'intero valore dell'operazione).

Valutando tali garanzie, al 31/12/2011 non emerge l'esistenza di un credito da iscrivere a Bilancio in quanto, in base agli elementi a nostra disposizione e le analisi ad essi collegate, i clienti finanziati risultano tutti solventi.

I clienti "indiretti" (i clienti che operano tramite uno degli istituti di credito convenzionati con la società) non vengono finanziati da Directa poiché l'eventuale scoperto resta sul conto bancario stesso in essere con l'istituto di credito. Tuttavia, qualora un cliente indiretto risultasse insolvente, Directa Sim è ugualmente chiamata a rispondere del rischio di credito come analizzato nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione allegata, ma per le stesse analisi effettuate su tutto il parco clienti non risulta alcun credito da iscrivere a Bilancio.

PROSPETTO DEI CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO A FRONTE DEI SERVIZI FORNITI ALLA SOCIETA' DALLA SOCIETA' DI REVISIONE.

Con riferimento all'offerta inviata da KPMG S.p.A. per l'incarico di revisione agli esercizi dal 2007 al 2012 si riporta nella seguente tabella i corrispettivi annui (IVA e spese escluse):

Incarico	Corrispettivi (euro)
Revisione contabile	43.000
Servizi fiscali	0
Altri servizi	0
Totale	43.000

BILANCIO CONSOLIDATO 31 DICEMBRE 2011

GRUPPO DIRECTA SIM

RELAZIONE SULLA GESTIONE CONSOLIDATA 2011

Gestione del Gruppo

Il bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS del Gruppo Directa Sim si chiude al 31 dicembre 2011 con un utile netto consolidato di euro 674.090 in aumento del 45,57% rispetto a quanto registrato l'anno precedente.

Il risultato conseguito dal Gruppo Directa Sim nel 2011 risente del rallentamento dell'intero mercato, determinato dalle condizioni generali dell'economia, ma in linea con le previsioni.

Andamento della gestione del Gruppo Directa SIM

Il Gruppo Directa SIM (di seguito anche semplicemente "Gruppo") al 31 dicembre 2011 non presenta cambiamenti di conformazione rispetto all'anno scorso ed è composto dalla Capogruppo Directa SIM S.p.A. (di seguito anche semplicemente la "Capogruppo"), dalla Società controllata Directa Service S.r.l. (posseduta al 100%) e dalla Società collegata Centrale Trading S.r.l. (posseduta al 25%).

In considerazione dell'attività svolta dalla controllata Directa Service S.r.l. e dalla collegata Centrale Trading S.r.l., l'andamento del Gruppo è strettamente correlato a quello della Capogruppo.

I risultati ottenuti sono stati raggiunti facendo leva sui fattori distintivi del Gruppo (fiducia, qualità ed innovazione) ed anche sulla trasparenza, sulla professionalità e sull'esperienza nel servizio alla clientela.

Nel rispetto di tali fattori distintivi ed elementi caratterizzanti, lo sviluppo di nuova clientela è passato attraverso il potenziamento del canale telematico con la realizzazione della piattaforma denominata Darwin che consente la personalizzazione più consona ad ogni cliente offerta in versione test alla clientela esistente nonché potenziale.

Si riportano di seguito le informazioni caratteristiche della gestione consolidata, rimandando per la Capogruppo alla relazione all'uopo predisposta.

Nella tabella che segue sono riepilogati i risultati economici, ove necessario rettificati secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, dell'esercizio 2011 delle singole Società incluse nell'area di consolidamento.

I dati sono pienamente raffrontabili con i risultati dell'anno precedente.

Risultati d'esercizio (dati in unità di euro)	31/12/2011	31/12/2010
Directa SIM S.p.A.	600.735	401.661
Directa Service S.r.l.	50.505	42.796
Centrale Trading S.r.l.	91.400	74.461

I principali indicatori patrimoniali ed economici consolidati

Si forniscono di seguito i principali indicatori patrimoniali ed economici del Gruppo

Voce	Dati in migliaia di euro	31/12/2011	31/12/2010	Variatz.
120+160+170+180	Patrimonio Netto	13.809	13.113	5,30%
50	Commissioni attive	14.669	13.809	6,23%
110 a)	Costi personale	3.587	2.917	22,97%
120+130	Ammortamenti	1.735	1.773	(2,14%)
180	Utile netto	674	463	45,57%

Il patrimonio netto consolidato, comprensivo dell'utile dell'esercizio, risulta essere a fine 2011 cresciuto del 5,30% rispetto a fine 2010 a fronte del positivo risultato di gestione dell'esercizio.

Un risultato che beneficia principalmente della riduzione dei costi di pubblicità e dell'incremento delle commissioni attive grazie ad una maggiore operatività da parte della clientela (come dettagliato nella Relazione sulle Gestione della Capogruppo).

Prospetto di raccordo tra utile d'esercizio e patrimonio netto della Capogruppo e i dati consolidati

(dati in unità di euro)

	Utile d'esercizio	Patrimonio netto
Bilancio della Capogruppo al 31/12/2011	600.735	13.567.242
Maggior valore del patrimonio netto della Società consolidata (Directa Service S.r.l.) rispetto ai valori iscritti nel bilancio della Capogruppo		143.460
Effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Centrale Trading S.r.l.		98.062
Risultato della Società partecipata, valutata con il metodo del patrimonio netto (Centrale Trading S.r.l.)	22.850	
Risultato della Società consolidata (Directa Service S.r.l.) rettificato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	50.505	
Bilancio consolidato al 31/12/2011	674.090	13.808.764

Nota: la colonna patrimonio netto include l'utile del periodo

Le attività del Gruppo Directa sim

Directa Service S.r.l.

La Società svolge attività strumentale a quella della SIM offrendo una serie di servizi di supporto alla prestazione dei servizi di investimento.

In particolare Directa Service S.r.l. offre alla Capogruppo servizi di call center per l'assistenza tecnica e commerciale alla Clientela e organizza corsi di formazione e promozione sul territorio ad uso di Clientela già acquisita o potenziale.

Essa inoltre cura i rapporti con i principali fornitori delle quotazioni in tempo reale che vengono poi ridistribuite ai clienti della SIM o ad altri soggetti privati.

Non vi sono state novità di rilievo nel corso del 2011 e sia l'operatività che il risultato d'esercizio hanno ricalcato quelli dell'anno precedente.

Centrale Trading S.r.l.

La Società si occupa di alcuni aspetti legati all' introduzione del servizio di trading on line presso gli istituti bancari.

Centrale Trading è partecipata per il 32,5% dalla Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo del Nord Est S.p.A, per un ulteriore 32,5% dalla Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A. e per il 10% dalla Società Phoenix Informatica Bancaria S.p.A.

Il risultato dell'esercizio della Centrale Trading è in linea col generale andamento del business finanziario del 2011.

Ricerca e sviluppo

Il risultato positivo della Capogruppo risente degli importanti investimenti sia sulle attrezzature, come l'acquisto nel mese di dicembre di un nuovo elaboratore situato a Milano, che sul personale informatico e commerciale.

Risorse umane

Il Gruppo al 31 dicembre 2011 conta su 39 risorse umane cresciute di due unità rispetto all'anno precedente.

Principali rischi ed incertezze

Il clima di incertezza nei mercati mondiali ha avuto pesanti ripercussioni sull'economia dei mercati finanziari.

Tutto ciò ha avuto come effetto un basso livello di liquidità e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

Il rischio a livello di gruppo non si differenzia in maniera sostanziale da quello a livello individuale di Directa SIM, che rappresenta come specificato in precedenza la componente principale e pressoché totalitaria dell'andamento economico complessivo.

Valgono in questo caso gli elementi già identificati a proposito della SIM come variabili potenzialmente in grado di determinare oscillazioni rilevanti nell'andamento dei conti consolidati.

Trattandosi perlopiù di variabili esterne all'ambito societario perché appartenenti al contesto economico generale è pressoché impossibile al momento quantificare i possibili effetti e le ricadute sulla SIM e sul Gruppo.

Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche del Gruppo in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi

I rischi e le incertezze precedentemente evidenziate sono state e saranno oggetto, da parte degli amministratori, di un processo valutativo e di un'attività di monitoraggio periodico.

Si segnala pertanto che tali valutazioni confermano che i predetti rischi e le incertezze non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rimanda all' apposita sezione della Nota Integrativa.

Rapporti verso parti correlate

Tutte le parti correlate hanno offerto al Gruppo i propri servizi applicando le normali tariffe di mercato. La Capogruppo, da parte Sua, ha applicato le commissioni d'intermediazione in vigore per la normale Clientela.

Per una descrizione dettagliata delle principali operazioni con parti correlate, si rinvia a quanto esposto in nota integrativa.

La Capogruppo e le Società del Gruppo non detengono in portafoglio azioni proprie in forma diretta o indiretta per il tramite di Società fiduciarie o per interposta persona, né hanno posto in essere, nel corso dell'esercizio, operazioni di acquisto o vendita di azioni proprie o della controllante.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla data di riferimento del bilancio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso dei primi tre mesi del 2012, il Gruppo ha manifestato segnali di vivacità commerciale con l'ingresso di nuovi clienti operativi e con l'aumento del numero delle transazioni.

Alla data d'approvazione del progetto di bilancio, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o altri fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive della società per l'esercizio in corso.

E' prematuro ipotizzare un miglioramento netto del risultato consolidato di fine 2012 rispetto allo scorso anno, anche se l'andamento più favorevole dei mercati finanziari rilevato nel primo trimestre dovrebbe condizionare positivamente l'attività d'intermediazione.

Torino, 12 aprile 2012

p. Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(dott. Massimo Segre)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(dati in unità di euro)

	Voci dell' attivo	31-12-2011	31-12-2010
10.	Cassa e disponibilità liquide	15.882	5.019
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.934	15.518
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.170.540	98.298
60.	Crediti	14.593.900	11.804.598
90.	Partecipazioni	223.625	203.409
100.	Attività materiali	3.306.387	3.255.971
110.	Attività immateriali	2.893.154	2.891.608
120.	Attività fiscali	-	9.255
	<i>a) correnti</i>	-	9.255
140.	Altre attività	912.058	757.671
	TOTALE ATTIVO	23.133.479	19.041.347

(dati in unità di euro)

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31-12-2011	31-12-2010
10.	Debiti	5.964.902	2.909.552
20.	Titoli in circolazione	-	360.000
30.	Passività finanziarie di negoziazione	341.666	-
70.	Passività fiscali	231.784	163.108
	<i>a) correnti</i>	<i>115.670</i>	
	<i>b) differite</i>	<i>116.114</i>	<i>163.108</i>
90.	Altre passività	2.385.870	2.174.223
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	400.491	321.209
120.	Capitale	6.000.000	6.000.000
160.	Riserve	7.113.255	6.650.183
170.	Riserve da valutazione	21.420	-
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	674.090	463.072
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	23.133.479	19.041.347

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(dati in unità di euro)

Voci	2011	2010
10. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(214.906)	152.870
50. Commissioni attive	14.669.045	13.808.549
60. Commissioni passive	(4.663.891)	(4.348.692)
70. Interessi attivi e proventi assimilati	3.076.768	2.041.728
80. Interessi passivi e oneri assimilati	(397.721)	(324.148)
90. Dividendi e proventi simili	1.532	-
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	12.470.827	11.330.306
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(197.317)	(1.026)
<i>a) attività finanziarie</i>	(197.259)	-
<i>b) altre operazioni finanziarie</i>	(58)	(1.026)
110. Spese amministrative:	(9.179.713)	(8.679.566)
<i>a) spese per il personale</i>	(3.587.438)	(2.917.300)
<i>b) altre spese amministrative</i>	(5.592.275)	(5.762.266)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(333.549)	(439.828)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.401.128)	(1.332.895)
160. Altri proventi e oneri di gestione	7.802	44.556
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	1.366.922	921.547
170. Utili (Perdite) delle partecipazioni	22.850	18.615
180. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	150
UTILE (PERDITA) DELL' ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.389.772	940.312
190. Imposte sul reddito dell' esercizio dell'operatività corrente	(715.682)	(477.240)
UTILE (PERDITA) DELL' ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	674.090	463.072
UTILE (PERDITA) D' ESERCIZIO	674.090	463.072

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA CONSOLIDATA

(dati in unità di euro)

	Voci	2011	2010
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	674.090	463.072
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.055	-
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(2.635)	-
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	21.420	-
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	695.510	463.072

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DAL 01/01/2010 AL 31/12/2010

(dati in unità di euro)

	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività esercizio consolidata 2010	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.10	Patrimonio netto di terzi al 31.12.10	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissioni e nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale				Altre variazioni
Capitale	6.000.000		6.000.000									6.000.000		
Sovrapprezzo emissioni														
Riserve:														
a) di utili	5.924.930		5.924.930	597.518									6.522.448	
b) altre	102.364		102.364	25.371									127.735	
Riserve da valutazione														
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	622.889		622.889	-622.889									463.072	
Patrimonio netto del gruppo	12.650.183		12.650.183										13.113.255	
Patrimonio netto di terzi														

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DAL 01/01/2011 AL 31/12/2011

(dati in unità di euro)

	Esistenze al 31.12.10	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Reddittività consolidata complessiva esercizio 2011	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.11	Patrimonio netto di terzi al 31.12.11	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissioni e nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale				Altre variazioni
Capitale	6.000.000		6.000.000									6.000.000		
Sovrapprezzo emissioni													-	
Riserve:														
a) di utili	6.522.448		6.522.448	420.294									6.942.742	
b) altre	127.735		127.735	42.778									170.513	
Riserve da valutazione													21.420	
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	463.072		463.072	-463.072										
Patrimonio netto del gruppo	13.113.255		13.113.255	-									674.090	
Patrimonio netto di terzi													695.510	
													13.808.765	

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (metodo diretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	Importo	
	2011	2010
1. Gestione	2.855.045	2.125.769
- interessi attivi incassati (+)	3.076.769	2.041.728
- interessi passivi pagati (-)	(397.721)	(324.149)
- dividendi e proventi simili (+)	1.532	
- commissioni nette (+/-)	10.005.154	9.459.857
- spese per il personale (-)	(3.488.088)	(2.917.300)
- altri costi (-)	(5.642.465)	(5.705.025)
- altri ricavi (+)	62.539	105.266
- imposte e tasse (-)	(762.675)	(534.608)
- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(6.994.661)	(662.281)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(264.705)	(119)
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.048.187)	(98.298)
- crediti verso banche	(979.343)	(58.039)
- crediti verso enti finanziari	134.700	(441.354)
- crediti verso clientela	(4.691.995)	25.122
- altre attività	(145.131)	(89.593)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	289.058	291.481
- debiti verso banche	143	
- debiti verso enti finanziari		
- debiti verso clientela		
- titoli in circolazione	(360.000)	(360.000)
- passività finanziarie di negoziazione	341.666	
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
- altre passività	307.249	651.481
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	(3.850.558)	1.754.969
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	-	-
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(1.786.639)	(1.838.761)
- acquisti di partecipazioni		(18.615)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(383.965)	(294.565)
- acquisti di attività immateriali	(1.402.674)	(1.525.581)
- acquisti di rami d'azienda		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	(1.786.639)	(1.838.761)
C. ATTIVITA' DI PROVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	-	-
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(5.637.197)	(83.792)

RICONCILIAZIONE

(dati in unità di euro)

	Importo	
	2011	2010
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.287.213	6.371.005
Liquidità totale netta generata/assortita nell'esercizio	(5.637.197)	(83.792)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	650.016	6.287.213

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Le risultanze contabili del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011 sono state determinate in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall' International Accounting Standard Board (IASB), così come omologati al 31 dicembre 2005 dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, applicabili nella fattispecie.

A decorrere dal 1° gennaio 2011 sono state applicate talune modifiche ai principi contabili internazionali e alle interpretazioni, nessuna delle quali ha determinato un effetto significativo sulla Società.

I riferimenti adottati dalla Società sono i seguenti:

IAS/IFRS	PRINCIPI CONTABILI	OMOLOGAZIONE
IAS 1	Presentazione del bilancio	Reg. 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 494/2009, 243/2010, 149/2011
IAS 7	Rendiconto finanziario	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 494/2009, 243/2010
IAS 10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 1142/2009
IAS 12	Imposte sul reddito	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 495/2009
IAS 16	Immobili, impianti e macchinari	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 495/2009
IAS 17	Leasing	Reg. 1126/2008, 243/2010
IAS 18	Ricavi	Reg. 1126/2008, 69/2009
IAS 21	Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 69/2009, 494/2009, 149/2011
IAS 23	Oneri finanziari	Reg. 1260/2008, 70/2009
IAS 24	Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	Reg. 632/2010
IAS 27	Bilancio consolidato e separato	Reg. 494/2009
IAS 28	Partecipazioni in collegate	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 494/2009, 495/2009, 149/2011
IAS 32	Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 495/2009, 1293/2009, 149/2011
IAS 36	Riduzione di valore delle attività	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 69/2009, 70/2009, 495/2009, 243/2010
IAS 37	Accantonamenti, passività e attività potenziali	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 495/2009

IAS/IFRS	PRINCIPI CONTABILI	OMOLOGAZIONE
IAS 38	Attività immateriali	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 70/2009, 495/2009, 243/2010
IAS 39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 494/2009, 495/2009, 824/2009, 839/2009, 1171/2009, 243/2010, 149/2011
IFRS 1	Prima adozione dei principi contabili internazionali	Reg. 1126/2009, 1164/2009, 550/2010, 574/2010, 662/2010, 149/2011
IFRS 7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	Reg. 1126/2008, 1274/2008, 53/2009, 70/2009, 495/2009, 824/2009, 1165/2009, 574/2010, 149/2011

SIC/IFRIC	DOCUMENTI INTERPRETATIVI	OMOLOGAZIONE
IFRIC 4	Determinare se un accordo contiene un leasing	Reg. 1126/2008, 70/2009
SIC 32	Attività immateriali – Costi connessi a siti web	Reg. 1126/2008, 1274/2008

Si precisa che non si sono applicati lo IFRS 8 "Informativa di settore" e lo IAS 33 "Utile per azione" in quanto previsti per le sole società quotate.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto secondo le indicazioni emanate da Banca d'Italia con il Provvedimento del 14 febbraio 2006 e successivi aggiornamenti, ultimo dei quali è il provvedimento del 13 marzo 2012.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio consolidato è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico dell'esercizio, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa.

Esso trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio, ed è stato redatto applicando i principi fondamentali previsti dai principi contabili di riferimento ed in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro; a tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla gestione nel capitolo "principali rischi ed incertezze", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze descritti nel suddetto

capitolo, non assumono carattere di urgenza confermando la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo Directa Sim

- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel bilancio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

La valutazione degli elementi dell'attivo e del passivo è stata effettuata facendo ricorso, laddove necessario, a stime basate su elementi attendibili e a tutte le informazioni disponibili alla data di redazione.

Si specifica che, data la natura dell'attività della Sim e delle relative operazioni e fatti di gestione, gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono contabilizzate secondo la loro data di regolamento, e le poste di bilancio sono rilevate secondo tale criterio come permesso dallo Ias 39 paragrafo 38.

Il bilancio consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla presente Nota Integrativa ed è inoltre corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono stati redatti in unità di euro, senza cifre decimali; si segnala che tali documenti sono stati redatti in unità di euro per assicurare la significatività e la chiarezza dell'informazione in essa contenuta. Gli arrotondamenti sono stati effettuati tenendo conto delle disposizioni indicate da Banca d'Italia.

Le voci e le sezioni che non riportano valori per l'esercizio corrente e precedente sono omesse.

Nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa sono fornite le informazioni richieste dalle Leggi, dalla Banca d'Italia e dalla Consob.

Il presente documento è stato infine opportunamente integrato con informazioni addizionali, anche in forma tabellare, per garantire una più completa e significativa comprensione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla data di riferimento del bilancio.

Sezione 4 – Altri aspetti

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi per la determinazione degli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, il Gruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Al 31 dicembre 2011, a livello di bilancio consolidato, non sono iscritte attività immateriali a vita indefinita, attività immateriali che non sono ancora disponibili all'uso e avviamenti. Pertanto non si è reso necessario procedere all'impairment test delle suddette attività.

Per quanto riguarda invece la partecipazione collegata, Centrale Trading S.r.l. (già Trading Service S.r.l.), il valore della stessa, valutata con il metodo del patrimonio netto, include un avviamento pari a Euro 105 mila e i principi contabili internazionali di riferimento prevedono che, l'intero valore della partecipazione, sia sottoposto all'impairment test solo nel caso in cui vi sia un'obiettiva evidenza di riduzione di valore. Dalle analisi effettuate non è stata riscontrata tale circostanza e, conseguentemente, non si è reso necessario effettuare l'impairment test della suddetta società collegata.

Non esistono ulteriori aspetti che necessitino di menzione particolare.

Sezione 5 - Area e metodi di consolidamento

Denominazione imprese	Sede	Tipo di rapporto (¹)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	quota %	
Imprese consolidate A. integralmente					
1. Directa Service Sr.l.	Via Bruno Buozzi n.5 Torino	1	Directa S.i.m.p.A.	100%	100%

(1) Tipo di rapporto:
1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

Metodi di consolidamento

Il bilancio al 31/12/2011 della Directa Service S.r.l. e della Centrale Trading S.r.l. utilizzati per il consolidamento sono stati opportunamente adeguati e riclassificati per allinearli ai principi contabili e agli schemi di presentazione previsti per il bilancio consolidato di Directa S.i.m.p.A.

La società controllata Directa Service S.r.l. è stata consolidata integralmente, mentre la partecipazione nella società CentraleTrading S.r.l. è stata valutata con il metodo del patrimonio netto come consentito dai principi contabili IAS/IFRS.

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e conto economico della società controllata Directa Service S.r.l.. Il valore contabile della partecipazione è quindi rettificato con il valore residuo del patrimonio netto della controllata. Le eventuali differenze sono rilevate a patrimonio netto (si ricorda che la società controllata Directa Service S.r.l. è stata costituita dalla Capogruppo in data 7 settembre 2000).

I rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate, così come gli utili e le perdite derivanti da rapporti infragruppo, sono stati eliminati.

Le rettifiche operate in sede di consolidamento, ricorrendone le condizioni, hanno dato luogo alla rilevazione delle imposte differite e anticipate.

Valutazione con il metodo del patrimonio netto

Il metodo consiste nell'attribuire alla partecipata un valore del proprio patrimonio netto pari alla quota di pertinenza della partecipante, comprensivo del risultato economico del periodo. In particolare si prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo e il suo successivo adeguamento sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

La quota dei risultati di periodo della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest'ultima. I dividendi ricevuti da una partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

Altri Aspetti

Tutte le voci di stato patrimoniale e conto economico, di cui si espongono i dettagli nelle parti successive della presente Nota Integrativa, sono composte principalmente, o in alcuni casi interamente, da poste riconducibili ai dati contabili della Capogruppo.

Non esistono ulteriori aspetti che necessitino di menzione particolare.

A.2 PARTE RELATIVA AI PRINCIPALI AGGREGATI DI BILANCIO

Si illustrano qui di seguito per i principali aggregati patrimoniali ed economici i criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione adottati.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione e passività finanziarie di negoziazione

Alla data di prima iscrizione le attività finanziarie detenute per la negoziazione e passività finanziarie di negoziazione sono rilevate al loro fair value, corrispondente di norma al corrispettivo pagato o incassato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Successivamente esse sono valutate al fair value e le relative variazioni vengono iscritte a conto economico.

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate le quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti stessi.

Le attività e le passività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività o passività stesse o quando l'attività o la passività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di attività finanziarie non derivate che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino a scadenza, attività valutate al fair value. Tali attività sono detenute per un periodo di tempo non definito e rispondono all'eventuale necessità di ottenere liquidità o di far fronte a cambiamenti nei tassi di interesse, nei tassi di cambio e nei prezzi.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito e i titoli azionari.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate al fair value, che normalmente corrisponde al costo dell'operazione comprensivo dei costi e ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso e al netto delle commissioni.

Per gli strumenti fruttiferi gli interessi sono contabilizzati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Tali attività sono successivamente valutate al fair value, registrando, come detto, a conto economico gli interessi secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del fair value sono rilevati nella voce 170. "Riserve da valutazione" del patrimonio netto, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore (impairment) e degli utili e delle perdite su cambi di attività monetarie (titoli di debito) che sono esposti rispettivamente alla voce 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e alla voce 10. "Risultato netto dell'attività di negoziazione" fino a quando l'attività finanziaria non è alienata, momento in cui gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico alla voce 30.a) "Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie" disponibili per la vendita.

Le variazioni di fair value rilevate nella voce 170. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel Prospetto della redditività complessiva consolidata.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) non quotati in un mercato attivo e il cui fair value non può essere determinato in modo attendibile sono valutati al costo.

Qualora vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione di valore (impairment), la perdita cumulata, che è stata rilevata direttamente nella voce 170. del patrimonio netto "Riserve da valutazione", viene trasferita a conto economico alla voce 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie".

Per gli strumenti di debito costituisce un'obiettiva evidenza di perdita di valore, l'esistenza di circostanze indicative di difficoltà finanziarie tali da pregiudicare l'incasso del capitale e degli interessi.

Per gli strumenti di capitale l'esistenza di obiettive perdite di valore è valutata considerando, oltre ad eventuali difficoltà nel servizio del debito da parte dell'emittente, ulteriori indicatori quali il declino del fair value al di sotto del costo e variazioni avverse nell'ambiente in cui l'impresa opera.

La perdita di valore è ritenuta durevole nel caso in cui la riduzione del fair value al di sotto del costo sia superiore al 20% o perduri per oltre 12 mesi.

Viene quindi rilevata a conto economico la differenza tra il valore di carico (costo di acquisizione al netto delle eventuali perdite per riduzione di valore già precedentemente rilevate nel conto economico) e il fair value corrente.

Nel caso di strumenti oggetto di valutazione al costo, l'importo della perdita è determinato come differenza tra il valore contabile degli stessi e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, attualizzato in base al tasso di rendimento corrente di mercato per attività finanziarie similari.

Eventuali riprese di valore, possibili solo a seguito della rimozione dei motivi che avevano originato la

perdita di valore, sono così contabilizzate:

- se riferite ad investimenti in strumenti azionari, con contropartita diretta a riserva di patrimonio;
- se riferite ad investimenti in strumenti di debito, sono contabilizzate a conto economico nella voce "100 Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di a) attività finanziarie".

In ogni caso, l'entità della ripresa di valore non può eccedere il costo ammortizzato che lo strumento, in assenza di precedenti rettifiche, avrebbe avuto in quel momento.

Crediti e altre attività

I crediti comprendono le attività finanziarie non derivate e non quotate in un mercato attivo, con pagamenti fissi o determinabili, inclusi i crediti commerciali e i depositi presso banche.

Alla data di prima iscrizione i crediti sono rilevati al loro fair value, corrispondente di norma all'ammontare erogato o al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi/proventi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento, calcolato con il metodo del tasso d'interesse effettivo.

Il valore di bilancio dei crediti viene assoggettato alla verifica della sussistenza di eventuali perdite di valore che potrebbero conseguentemente determinare una riduzione del loro presumibile valore di realizzo.

Le operazioni di "pronti contro termine" su titoli con obbligo per il cessionario di rivendita a termine sono esposte come operazioni finanziarie d'impiego e, pertanto, gli importi erogati a pronti figurano come crediti. I proventi degli impieghi, costituiti dalle cedole maturate sui titoli e dal differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine dei medesimi, sono iscritti per competenza alla voce interessi.

I crediti vengono cancellati quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dai crediti stessi o quando i crediti vengono ceduti trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essi connessi.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte nel bilancio consolidato secondo il metodo del patrimonio netto, come descritto nella Sezione 5 della Parte Generale delle Politiche Contabili.

Il pro quota dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevato in specifica voce del conto economico consolidato.

Attività materiali e immateriali

Le attività materiali sono iscritte fra le attività quando è probabile che generino benefici economici futuri ed il costo può essere attendibilmente stimato. Comprendono gli immobili, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella fornitura di servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di usare per più di un periodo. Sono inoltre iscritti in questa voce i beni utilizzati nell'ambito di contratti di leasing finanziario, ancorché la titolarità giuridica degli stessi rimanga alla società locatrice.

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale e sono iscritte fra le attività quando è probabile che generino benefici economici futuri ed il costo può essere attendibilmente stimato.

Le attività materiali ed immateriali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori al netto degli ammortamenti accumulati e, ove esistente, di qualsiasi perdita per riduzione di valore.

Le attività materiali ed immateriali sono sistematicamente ammortizzate a partire dall'anno in cui ne inizia l'utilizzo lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Le attività materiali ed immateriali sono eliminate 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.

Imposte correnti e differite

Le imposte sul reddito, determinate in conformità alla vigente normativa nazionale, vengono contabilizzate in base al criterio della competenza economica e pertanto rappresentano il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio.

Le attività e passività fiscali anticipate e differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee tra il valore contabile attribuito ad un'attività o ad una passività ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Qualora la componente da cui origina la differenza abbia interessato il conto economico, la contropartita della fiscalità differita è la voce imposte sul reddito, mentre se la componente ha interessato direttamente il patrimonio netto anche la contropartita dell'effetto fiscale differito interessa direttamente il patrimonio netto.

Le attività per imposte correnti e anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità delle Società del Gruppo di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

Le attività e le passività fiscali vengono compensate dove vi sono i presupposti previsti dal principio contabile di riferimento.

Debiti e altre passività

I debiti includono le passività finanziarie derivanti dai rapporti intrattenuti con le Banche e con gli enti finanziari.

Inoltre sono compresi i titoli in circolazione riferiti interamente al prestito obbligazionario subordinato.

Alla data di prima iscrizione i debiti sono rilevati al loro fair value, corrispondente di norma al corrispettivo incassato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi/proventi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili.

I debiti sono successivamente valutati al costo ammortizzato, tenuto presente che i flussi finanziari relativi ai debiti a breve termine non sono attualizzati se l'effetto dell'attualizzazione è irrilevante.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

Trattamento di fine rapporto del personale

L'entrata in vigore del Decreto Legislativo 252/2005 ha introdotto la c.d. "riforma della previdenza complementare" i cui effetti riguardano, tra l'altro, il debito relativo al trattamento di fine rapporto dei dipendenti.

La riforma in parola, che interessa in via esclusiva le quote di trattamento di fine rapporto maturande dal 1° gennaio 2007, prevede che a decorrere da tale data le stesse debbano essere destinate, a scelta del lavoratore dipendente, a forme di previdenza complementare ovvero debbano essere mantenute in azienda; in tale ultimo caso, qualora l'azienda conti almeno 50 dipendenti, le quote maturande vengono trasferite al Fondo Tesoreria Inps.

L'obbligazione rappresentativa del trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre 2006 rimane iscritta anche dopo il 1° gennaio 2007 nel passivo patrimoniale del bilancio aziendale configurando, in continuità con la normativa previgente ed in applicazione dello IAS 19, un piano a benefici definiti che deve continuare ad essere valutato secondo le logiche attuariali.

Con riguardo alle quote di TFR maturande a far tempo dal 1° gennaio 2007 la riforma produce effetti diversi a seconda della data di assunzione del dipendente (dipendenti già in servizio al 31 dicembre 2006 ovvero dipendenti assunti dal 1° gennaio 2007).

Un solo dipendente della Directa Simpa ha destinato l'intero TFR al Fondo Fonte (fondo di previdenza complementare per i dipendenti del commercio, del turismo e dei servizi) a differenza del restante personale che ha deciso di mantenerlo presso l'azienda.

Poiché ciascuna Società del Gruppo ha detenuto, nel corso dell'esercizio, un numero di dipendenti inferiore alle 50 unità, non è stata applicata la riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.

L'obbligazione nei confronti dei dipendenti per la quota di TFR maturata, rilevata in bilancio come passività, non è stata trasferita ad enti esterni, secondo quanto disposto dal suddetto Decreto.

Il TFR iscritto in bilancio rappresenta il debito calcolato secondo criteri civilistici e non attuariali, in quanto da analisi interne svolte, è emerso che l'applicazione dello IAS non avrebbe generato significative divergenze.

Riserve di Patrimonio Netto

Gli effetti della variazione dei principi contabili emersi in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS (Riserva di First Time Adoption) sono iscritti nella voce "Altre Informazioni" sezione 12.5 "Riserve" mentre le riserve di valutazione includono gli effetti della valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Rilevazione dei costi e dei ricavi

I ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati in bilancio al fair value del corrispettivo ricevuto e sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi sono stati prestati.

Gli interessi e i proventi ed oneri assimilati sono rilevati applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

I costi sono rilevati in conto economico secondo competenza economica nel periodo in cui sono contabilizzati i relativi ricavi. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente a conto economico.

A.3 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

A.3.1.1 Attività finanziarie riclassificate: valore contabile, fair value ed effetti sulla redditività complessiva

Nel corso dell'esercizio non vi è stato alcun trasferimento tra portafogli relativo ad attività finanziarie.

A.3.2 Gerarchia del fair value

Il principio IFRS 7 prevede la classificazione degli strumenti oggetto di valutazione al fair value in funzione del grado di osservabilità degli input utilizzati per la determinazione del fair value.

Sono previsti tre livelli di "gerarchia del fair value":

- Livello 1: il fair value degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazione osservati su mercati attivi;
- Livello 2: il fair value degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili sui mercati;
- Livello 3: il fair value degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente input non osservabili sui mercati.

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello1	Livello2	Livello3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.934			17.934
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.072.242	98.298		1.170.540
4. Derivati di copertura				
Totale	1.090.176	98.298		1.188.474
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	(341.666)			
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale	(341.666)			

La voce "3. Attività finanziarie disponibili per la vendita" è costituita da titoli di capitale non quotati. Come detto sopra, il valore rilevato in Bilancio è stato mantenuto al costo, eventualmente rettificato per perdite di valore, in considerazione delle difficoltà nel definirne puntualmente un fair value.

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

Non sono state iscritte in Bilancio attività finanziarie valutate al fair value livello 3.

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value livello 3

Non sono state iscritte in Bilancio passività finanziarie valutate al fair value livello 3.

A.3.3 Informazioni sul c.d. "Day one profit/loss"

Il valore di iscrizione in bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso degli strumenti finanziari di negoziazione e degli strumenti valutati al fair value, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto è iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza.

Nel caso degli strumenti finanziari diversi da quelli sopra menzionati, il fair value alla data di iscrizione è assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel corso dell'esercizio 2011 e 2010 non sono state registrate operazioni che rientrano nella suddetta fattispecie.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
Cassa	15.882	5.019
Totale	15.882	5.019

Si evidenzia che il saldo della "Cassa e delle disponibilità liquide" riportato nel prospetto di riconciliazione allegato al rendiconto finanziario consolidato è costituito dalle seguenti voci:

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
Cassa e disponibilità liquide		
Cassa	15.882	5.019
Conti correnti saldo attivo	6.597.565	9.190.418
Conti correnti saldo passivo	(5.963.431)	(2.908.224)
Totale	650.016	6.287.213

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/valori	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito	13.268				10.915	
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale A	13.268	-	-	-	10.915	-
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari						
- di negoziazione						
- connessi con la <i>fair value option</i>						
- altri	4.666			4.603		
2. Derivati creditizi						
- di negoziazione						
- connessi con la <i>fair value option</i>						
- altri						
Totale B	4.666	-	-	4.603	-	-
Totale A + B	17.934	-	-	4.603	10.915	-

Nell'anno 2011 sono stati acquistati dei Futures Euro FX, sul cambio euro-dollaro, quotati nel mercato statunitense Chicago Mercantile Exchange.

Al 31 dicembre 2011 su tale strumento la Capogruppo deteneva in portafoglio n° 23 posizioni long il cui fair value ammontava ad euro 4.666, come esposto nella tabella 2.1 alla voce 1. "Derivati finanziari altri".

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	31-12-2011	31-12-2010
1. Over the counter						
Derivati finanziari						
- Fair value					-	-
- Valore nozionale					-	-
Derivati creditizi						
- Fair value					-	-
- Valore nozionale					-	-
Totale	-	-	-	-	-	-
2. Altri						
Derivati finanziari						
- Fair value		4.666			4.666	4.603
- Valore nozionale		2.875.000			2.875.000	750.000
Derivati creditizi						
- Fair value					-	-
- Valore nozionale					-	-
Totale	-	4.666	-	-	4.666	4.603
Totale	-	4.666	-	-	4.666	4.603

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Voci/valori	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali	-	10.915
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti	13.268	
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti	-	-
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
5. Strumenti finanziari derivati		
a) Banche		
b) Altre controparti	4.666	4.603
Totale	17.934	15.518

2.4 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	10.915	-	-	-	10.915
B. Aumenti					
B1. Acquisti	11.079				11.079
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	2.189				2.189
B3. Altre variazioni					-
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					-
C2. Rimborsi	(10.915)				(10.915)
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					-
C4. Trasferimenti ad altri portafogli					-
C5. Altre variazioni					-
D. Rimanenze finali	13.268	-	-	-	13.268

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

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

Voci/valori	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3
1. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito	1.072.242					
2. Titoli di capitale		98.298			98.298	
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale	1.072.242	98.298	-	-	98.298	-

La voce 1. "titoli di debito" trattasi dell'investimento effettuato dalla società in titoli di stato italiani denominati in Euro di seguito elencati:

DESCRIZIONE	ISIN	VALORE NOMINALE	LOTTO MINIMO	SCADENZA	TASSO	NEGOZIAZIONE
BTP - 1LG14	IT0004750409	550.000	1.000	1-07-14	FISSO 4,25%	CORSO SECCO
BOT - 15NV12 A ZC	IT0004776149	550.000	1.000	15-11-12	ZERO COUPON	TEL QUEL

Tali strumenti sono inclusi nel livello 1 di gerarchia del fair value, la valutazione è infatti stata effettuata sulla base del valore di mercato disponibile dei titoli al 31 dicembre 2011 sul mercato attivo.

La voce 2. "titoli di capitale" si riferisce ad un investimento azionario nella Banca di Credito Cooperativo di Cherasco S.C., effettuato nel corso del primo semestre del 2010. Tale investimento è pari a 0,3689% del capitale sociale della Banca di Credito di Cherasco e non assume su di essa alcun tipo di controllo o influenza notevole, come definiti dai principi IAS 27, IAS 28 e IAS 31.

Come previsto dallo IAS 39, tale investimento è rilevato al costo poiché costituito da titoli azionari non quotati e, di conseguenza, il fair value non può essere determinato attendibilmente.

Attualmente la Società non ha l'intenzione di cedere l'investimento nel breve termine.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/valori	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali	1.072.242	-
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche	98.298	98.298
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
Totale	1.170.540	98.298

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	98.298	-	-	98.298
B. Aumenti					
B1. Acquisti	1.033.695				1.033.695
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	38.547				38.547
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					-
- imputate al patrimonio netto					-
B4. Trasferimenti da altri portafogli					-
B5. Altre variazioni					-
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					-
C2. Rimborsi					-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					-
C4. Rettifiche di valore					-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					-
C6. Altre variazioni					-
D. Rimanenze finali	1.072.242	98.298	-	-	1.170.540

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

6.1 Crediti

Composizione	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Depositi e conti correnti	8.625.007	1.038.000		10.392.942	1.171.000	
2. Crediti per servizi		3.725	16.425		5.023	28.649
3. Pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale						
4. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito						
5. Finanziamenti			4.910.743			206.984
Totale valore di bilancio	8.625.007	1.041.725	4.927.168	10.392.942	1.176.023	235.633
Totale <i>fair value</i>	8.625.007	1.041.725	4.927.168	10.392.942	1.176.023	235.633

La voce 1. "Depositi e conti correnti" è determinata dalla liquidità del Gruppo e dai margini depositati a garanzia per l'operatività svolta dalla clientela della Capogruppo sui seguenti mercati:

CME - depositati presso Merrill Lynch

CHI-X - depositati presso BNP Paribas

Mercato italiano - depositati presso la Cassa di Compensazione e Garanzia

I finanziamenti ai clienti (voce 5.) sono articolati come segue:

- per euro 21.691 la Capogruppo ha finanziato temporaneamente i clienti per i quali al 31 dicembre 2011, a seguito dell'operatività di borsa, il saldo del conto di trading risultava essere negativo. L'operatività con "margine" ha aumentato la possibilità che la clientela richieda un finanziamento temporaneo a Directa Simpa, che lo concede solo se sussiste la garanzia di titoli o dell'avvenuta disposizione di un bonifico bancario, la durata è in genere limitata a 2/3 giorni. Tali finanziamenti sono stati rimborsati dalla clientela nei primi giorni dell'esercizio 2012.

- per euro 47.853 la Capogruppo ha temporaneamente finanziato le operazioni di borsa dei clienti che al 31 dicembre 2011 risultavano scoperti per data valuta, a causa delle diverse scadenze di regolamento dei mercati. Tali finanziamenti sono stati rimborsati dalla clientela nei primi giorni dell'esercizio 2012.

- per euro 94.498 si tratta di un finanziamento ad un cliente per il quale sono state attivate le pratiche legali per il recupero integrale del credito.

Sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, anche tenuto conto delle pratiche legali attivate, si ritiene probabile recuperare integralmente tale credito.

- per euro 2.187 la Società ha finanziato un cliente il cui debito è stato generato dall'attività di trading del medesimo; al cliente sono stati inviati alcuni solleciti da parte del legale della società ed al momento si ritiene esigibile il credito.

- Per euro 4.732.853 la Capogruppo ha finanziato i clienti per l'operatività long overnight.

La voce 2. "Crediti per servizi" si suddivide tra crediti verso la clientela per euro 2.000 riferiti alla fatturazione del contributo a fini promozionali "Universiadi del Trading 2011" e verso enti finanziari per euro 2.894 relativi a fees per l'operatività sul mercato Xetra.

Sezione 9 – Partecipazioni – Voce 90

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni imprese	Valore di bilancio consolidato	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Sede	Tipo di rapporto	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio
		Impresa partecipante	Quota %							
<p>Imprese B. sottoposte ad influenza notevole</p> <p>1. Centrale Trading S.r.l.</p>	223.625	Directa S.i.m.p.A.	25%	25%	Via Segantini, 5 Trento	8	592.440	310.518	485.529	91.400

- (1) Tipo di rapporto:
- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria
 - 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria
 - 3 = accordi con altri soci
 - 4 = altre forme di controllo
 - 5 = direzione unitaria ex art.26, comma 1, del D.Leg. 87/92
 - 6 = direzione unitaria ex art.26, comma 2, del D.Leg. 87/92
 - 7 = controllo congiunto
 - 8 = influenza notevole

I valori del patrimonio netto e dell'utile dell'ultimo esercizio della Centrale Trading S.r.l. sono quelli riportati nel Bilancio secondo i principi contabili italiani. Al fine del consolidamento sono stati rettificati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Valore complessivo
A. Esistenze iniziali	203.409
B. Aumenti B.1 Acquisti B.2 Riprese di valore B.3 Rivalutazioni B.4 Altre variazioni	22.850
C. Diminuzioni C.1 Vendite C.2 Rettifiche di valore C.3 Altre variazioni	(2.634)
D. Rimanenze finali	223.625

	Valore complessivo
A. Esistenze iniziali	184.794
B. Aumenti B.1 Acquisti B.2 Riprese di valore B.3 Rivalutazioni B.4 Altre variazioni	18.615
C. Diminuzioni C.1 Vendite C.2 Rettifiche di valore C.3 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	203.409

Sezione 10 – Attività materiali – Voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci/Valutazione	31-12-2011		31-12-2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1. Di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati	2.866.455		2.970.701	
c) mobili	79.713		126.390	
d) strumentali				
e) altri	360.219		158.880	
2. Acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale (attività al costo e rivalutate)	3.306.387	-	3.255.971	-

L'immobile oggetto di leasing finanziario concesso dalla Società Sanpaolo Leasing S.p.A. (contratto n° 00611629 con decorrenza dal 1 novembre 2000) è stato riscattato in data 01/09/2008 per un importo pari ad euro 285.342 e conseguentemente il valore dell'immobile è stato iscritto in conformità ai principi contabili di riferimento come attività di proprietà.

Si indicano di seguito le aliquote di ammortamento applicate alle principali categorie di beni:

- Fabbricati 3%;
- Mobili 12%;
- Altre attività: in questa voce sono compresi "macchine elettroniche d'ufficio", "sistema informativo" e "telefoni cellulari" ammortizzati al 20%, autovettura ammortizzata al 25% e "impianti", "immobilizzazioni minori" e "macchinari e apparecchiature" ammortizzati al 15%.

10.2 "Attività materiali": variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A Esistenze iniziali		2.970.701	126.390		158.880	3.255.971
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		5.389	3.685		374.891	383.965
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						-
C.2 Ammortamenti		(109.635)	(50.363)		(173.552)	(333.549)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento						
imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni <i>negative</i> di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						-
D. Rimanenze finali	-	2.866.455	79.712	-	360.219	3.306.387

L'incremento del valore dell'immobile di euro 5.389 è dovuto alla ristrutturazione dei servizi siti al secondo piano. Le altre immobilizzazioni di euro 378.576 si riferiscono a mobili per euro 3.685, sistema informativo per euro 365.611, macchinari ed apparecchi euro 1.131, telefoni cellulari euro 39, macchine ufficio elettroniche per euro 5.526 e immobilizzazioni di valore inferiore a 516,46 euro per euro 2.583.

Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	Totale 31-12-2011		Totale 31-12-2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
2.1 generate internamente	2.893.154		2.891.608	
2.2 altre				
Totale	2.893.154	-	2.891.608	-

L'importo di euro 2.893.154 è totalmente rappresentato dalle spese per lo sviluppo di software, al netto dei relativi ammortamenti.

L'aliquota di ammortamento applicata è il 20% in considerazione di una stima di vita dei beni valutata in cinque anni.

Il valore contabile lordo ad inizio esercizio ammontava ad euro 12.559.243 e a fine esercizio ad euro 13.961.917, il fondo ammortamento ad inizio esercizio ammontava ad euro 9.667.636 e a fine esercizio ad euro 11.068.763

11.2 "Attività immateriali": variazioni annue

A	Esistenze iniziali	2.891.608
B.	Aumenti	
	B.1 Acquisti	1.402.674
	B.2 Riprese di valore	
	B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> :	
	- a patrimonio netto	
	- a conto economico	
	B.4 Altre variazioni	
C.	Diminuzioni	
	C.1 Vendite	
	C.2 Ammortamenti	(1.401.128)
	C.3 Rettifiche di valore:	
	- a patrimonio netto	
	- a conto economico	
	C.4 Variazioni <i>negative</i> di <i>fair value</i> :	
	- a patrimonio netto	
	- a conto economico	
	C.5 Altre variazioni	
D.	Rimanenze finali	2.893.154

Sezione 12 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 120

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

Le attività fiscali derivanti da Ires sono esposte nelle "Altre Attività" nell'ambito del Consolidato fiscale che decorre dall'anno 2010.

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

	Ires	Irap	Totale
Imposte correnti	-	115.670	115.670
Imposte differite	82.101	34.013	116.114
Totale	82.101	149.683	231.784

Le passività fiscali correnti sono esposte al netto delle attività fiscali ammontanti ad euro 15.386 mentre le passività fiscali differite sono esposte al netto delle attività fiscali anticipate ammontanti ad euro 185.065.

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Esistenze iniziali	140.329	100.229
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	45.832	40.249
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(1.096)	(149)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	185.065	140.329

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Esistenze iniziali	303.436	320.705
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	21.717	21.214
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(35.646)	(34.854)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	(214)	(3.629)
4. Importo finale	289.293	303.436

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

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Esistenze iniziali	-	-
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	11.886	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzione di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	11.886	-

Sezione 14 – Altre attività - Voce 140*14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"*

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
1. Note di credito da ricevere	20.089	81.677
2. Anticipi a fornitori	12.235	33.993
3. Crediti diversi	879.734	642.001
Totale	912.058	757.671

La voce 3. "Crediti diversi" è composta principalmente dai risconti attivi su manutenzione hardware e software, servizi informativi, servizi di rete e da ratei attivi su interessi attivi maturati nel 2011 e liquidati nel 2012.

PASSIVO

Sezione 1 – Debiti – Voce 10

1.1 Debiti

Voci	Totale 31-12-2011			Totale 31-12-2010		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti						
1.1. Pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale						
1.2. Finanziamenti						
2. Altri debiti	5.963.575	1.327		2.908.224	1.328	
Totale	5.963.575	1.327	-	2.908.224	1.328	-
<i>Fair value</i>	5.963.575	1.327	-	2.908.224	1.328	-

I debiti verso banche sono composti per euro 986.136 dal saldo del conto corrente Merrill Lynch (dollari Usa) ove vengono regolate le operazioni dei clienti sul mercato CME (derivati Usa).

Il restante importo di euro 4.977.438 è relativo al saldo dei conti correnti ove regoliamo l'operatività long overnight.

Tali conti correnti sono stati aperti l'uno presso Banca di Credito Cooperativo di Cherasco nel mese di febbraio 2010 per l'utilizzo di un fido di euro 5.000.000 concesso fino a revoca ad un tasso debitore nominale annuo calcolato aggiungendo 0,70 % all'EURIBOR 6 mesi/360 l'altro esistente dal mese di maggio 2008 presso la Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige SpA ,anch'esso per l'utilizzo di un fido di euro 5.000.000 concesso fino a revoca ad un tasso debitore nominale annuo calcolato aggiungendo 0,70 % all'EURIBOR 6 mesi/365

Sezione 2 – Titoli in circolazione – Voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

Passività	Totale 31-12-2011				Totale 31-12-2010			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Titoli								
- obbligazioni								
- strutturate								
- altre	-		-		360.000	366.470		
- altri titoli								
- strutturati								
- altri								
Totale	-	-	-	-	360.000	-	366.470	-

2.2 Titoli subordinati

La voce 20 ammontava ad euro 360.000 e si riferiva interamente al prestito obbligazionario subordinato denominato in euro ed emesso alla pari il 20 dicembre 2005. Tale prestito aveva durata di sei anni con rimborso in cinque rate annuali di eguale importo mediante riduzione del valore nominale a partire dal secondo anno successivo all'emissione.

Le obbligazioni hanno fruttato un interesse fisso posticipato sul valore nominale pari al 3,33% su base annuale.

In data 30/12/2011 si è proceduto al rimborso della quinta ed ultima quota di euro 360.000.

Sezione 3 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 30

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31-12-2011					Totale 31-12-2010				
	Fair Value			FV*	VN	Fair Value			FV*	VN
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
A. Passività per cassa										
1. Debiti										
2. Titoli di Debito	341.666									
- Obbligazioni										
- strutturate										
- altre obbligazioni										
- Altri titoli	341.666									
- strutturati										
- altri	341.666									
Totale A	341.666	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari										
- di negoziazione										
- connessi con la <i>fair value option</i>										
- altri										
2. Derivati creditizi										
- di negoziazione										
- connessi con la <i>fair value option</i>										
- altri										
Totale B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale A + B	341.666	-	-	-	-	-	-	-	-	-

L'importo della passività iscritta in bilancio è formato da una posizione short sul titolo SRCI valutato al prezzo di chiusura del 30/12/2011 e rappresenta il totale della posizione debitoria verso il negoziatore americano Penson Financial alla medesima data.

Sezione 7 – Passività fiscali – Voce 70

7.1 Passività fiscali correnti

Passività fiscali correnti	Totale 2011	Totale 2010
1. Esistenze iniziali		-
2. Aumenti		
2.1 Accantonamento dell'esercizio	774.561	534.608
3. Diminuzioni		
3.1 Utilizzo del Fondo imposte e tasse	-	-
3.2 Acconti	(199.308)	(177.381)
3.3 Crediti esercizi precedenti	(459.583)	(357.227)
4. Importo finale	115.670	-

Si precisa che parte dei residui crediti d'imposta del precedente esercizio e degli acconti versati nel corso dell'anno 2011 sono stati compensati con le passività fiscali, coerentemente con i principi contabili di riferimento.

7.2 Passività fiscali differite

Si veda quanto riportato nella sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 – Altre passività – Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	Totale 31-12-2011	Totale 31-12-2010
Fornitori	1.022.421	1.027.835
Fatture da ricevere	785.325	606.180
Debiti verso personale	205.611	217.125
Debiti verso enti previdenziali	133.202	127.115
Debiti verso Erario (diversi da quelli imputati alla voce 70)	69.990	70.782
Debiti diversi	169.321	125.186
Totale	2.385.870	2.174.223

La voce Fornitori è composta principalmente da fatture che sono state pagate entro i primi mesi dell'esercizio 2012.

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

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

	Totale 2011	Totale 2010
A. Esistenze iniziali	321.209	268.623
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	108.607	96.843
B2. Altre variazioni in aumento	-	3.248
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	(20.068)	(37.181)
C2. Altre variazioni in diminuzione	(9.257)	(10.324)
D. Esistenze finali	400.491	321.209

Sezione 12 – Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	6.000.000
1.2 Altre azioni	

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 6.000.000 ed è composto da n. 15.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,40 cadauna.

12.5 Altre informazioni

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre - Riserva FTA	Altre - Riserva Consolidamento	Altre	Totale
Esistenze iniziali	667.588	5.892.401	(37.540)	50.160	77.574	6.650.183
Aumenti						
B.1 Attribuzioni di utili	20.083	400.211		42.778		463.072
B.2 Altre variazioni						-
Diminuzioni						
C.1 Utilizzi						
- copertura perdite						-
- distribuzione						-
- trasferimento a capitale						-
C.2 Altre variazioni						-
Rimanenze finali	687.671	6.292.612	(37.540)	92.938	77.574	7.113.255

La Riserva FTA si riferisce all'effetto netto (pari alla somma delle rettifiche al 31 dicembre 2005) sull'utile 2005 della transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Sezione 1 – Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 10

1.1 Composizione della voce 10 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci / Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito	2.189			(9.372)	(7.183)
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR		291		(4.449)	(4.158)
1.3 Altre attività					-
2. Passività finanziarie					
2.1 Titoli di debito					-
2.2 Debiti					-
2.3 Altre passività			(269.143)		(269.143)
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	145.455		(59.604)		85.851
4. Derivati finanziari					
- su titoli di debito e tassi d'interesse				(10)	(10)
- su titoli di capitale e indici azionari		23		(3.096)	(3.073)
- su valute	4.666			(21.952)	(17.286)
- altri		97			97
5. Derivati su crediti					-
Totale	152.310	411	(328.747)	(38.879)	(214.905)

Il punto 3 "Attività e passività finanziarie" riporta il risultato netto della posizione in dollari detenuta in corso d'anno. Esso è pari ad euro 85.851 e rappresenta il guadagno netto realizzato durante l'esercizio.

Il punto 4 "Derivati finanziari su valute" indica una perdita di euro 17.286 e rappresenta il risultato dell'attività di copertura sul rischio cambio euro/dollaro per i dollari di cui al punto 3 svolta in corso d'anno attraverso la negoziazione del future sull'Euro fx.

La perdita di euro 269.143 rappresenta il saldo della compravendita sul mercato Usa del titolo SRCI, sorta a fronte di alcuni disguidi prodotti dal nostro negoziatore americano Penson Financial, per i quali la Capogruppo sta valutando le azioni più opportune.

Le perdite su obbligazioni per euro 7.183 sono il risultato netto della valutazione al 31/12/2011 delle obbligazioni SOPAF in portafoglio di cui la Capogruppo si è fatta carico a fronte di un errore nelle procedure di conversione del titolo svolte in corso d'anno.

Sezione 5 – Commissioni – Voce 50 e 60

5.1 Composizione della voce 50 "Commissioni attive"

Dettaglio	Totale 2011	Totale 2010
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti	13.105.188	12.013.127
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli	2.175	19.457
- di servizi di terzi:		
- gestioni di portafogli		
- gestioni collettive		
- prodotti assicurativi		
- altri		
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegate da terzi		
5. Ricezione e trasmissione di ordini	917.303	1.134.647
6. Consulenza in materia di investimenti		
7. Consulenza in materia di struttura finanziaria		
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
9. Custodia e amministrazione		
10. Negoziazione di valute		
11. Altri servizi	644.378	641.318
Totale	14.669.045	13.808.549

La voce "Altri servizi", comprende i servizi connessi alle attività di negoziazione per conto terzi, collocamento e raccolta ordini svolte dalla Capogruppo, quali commissioni d'ingresso e per servizi aggiuntivi, fornitura di quotazioni in realtime, concessione d'uso d'applicazioni software per il trading, invio di allarmi SMS, commissioni per apertura prestito titoli e diritti fissi della Monte Titoli.

5.2 *Composizione della voce 60 "Commissioni passive"*

Dettaglio	Totale 2011	Totale 2010
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti	3.390.655	3.089.776
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli		
- di servizi di terzi:		
° gestioni di portafogli		
° altri		
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegata da terzi		
5. Raccolta ordini	869.212	830.799
6. Consulenza in materia di investimenti		
7. Custodia e amministrazione		
8. Altri servizi	404.025	428.117
Totale	4.663.891	4.348.692

La voce "Altri servizi" è composta principalmente dalle commissioni per servizio di consulenza alle Banche convenzionate e utilizzo di Visual Trader, concesso dalla società Traderlink Italia s.r.l.

Sezione 6 - Interessi - Voci 70 e 80

6.1 *Composizione della voce 70 "Interessi attivi e proventi assimilati"*

Voci / Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altre operazioni	Totale 2011	Totale 2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	558			559	-
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.512			4.512	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche			1.532.758	1.532.758	660.202
5.2 Crediti verso enti finanziari			38.318	38.318	13.949
5.3 Crediti verso clientela			1.500.595	1.500.595	1.367.549
6. Altre attività			27	27	28
7. Derivati di copertura					
Totale	5.070	-	3.071.698	3.076.768	2.041.728

La voce "Crediti verso la clientela" si compone degli interessi attivi per attività di prestito titoli per euro 179.339, ed interessi attivi per finanziamento long overnight per euro 1.321.254.

La voce "Crediti verso banche" si compone degli interessi attivi ricevuti dalle banche sulle disponibilità liquide esistenti nei conti propri e nei conti terzi durante l'esercizio 2011.

6.2 Composizione della voce 80 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci / Forme tecniche	Pronti contro termine	Altri Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 2011	Totale 2010
1. Debiti verso banche				308.637	308.637	206.066
2. Debiti verso enti finanziari				-	-	-
3. Debiti verso clientela				77.049	77.049	94.102
4. Titoli in circolazione			11.988		11.988	23.976
5. Passività finanziarie di negoziazione					-	-
6. Passività finanziarie valutate al fair value					-	-
7. Altre passività				47	47	5
8. Derivati di copertura					-	-
Totale	-	-	11.988	385.733	397.721	324.149

Sezione 7 – Dividendi e proventi simili - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90 "Dividendi e proventi simili"

Voci/Proventi	Totale 2011		Totale 2010	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.532			
3. Attività finanziarie al fair value				
4. Partecipazioni				
Totale	1.532	-	-	-

Sezione 8 - Rettifiche di valore nette per deterioramento - Voce 100

La svalutazione di euro 197.259 rappresenta l'accantonamento prudenziale deciso dagli amministratori sul credito vantato nei confronti di Man Financial secondo il criterio del più probabile valore di realizzo.

I restanti euro 58 si riferiscono a perdite su crediti verso i clienti.

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

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

Voci/Settori	Totale 2011	Totale 2010
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	1.117.899	1.050.790
b) oneri sociali	430.760	415.914
c) indennità di fine rapporto	1.056	-
d) spese previdenziali	7.344	7.864
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	99.350	92.136
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni: - a contribuzione definita - a benefici definiti	8.201	7.958
h) altre spese		
2. Altro personale in attività	1.376.460	1.036.993
3. Amministratori e sindaci	546.369	305.645
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
Totale	3.587.438	2.917.300

La riclassificazione delle voci 1. b "Oneri sociali" e 1.d "Spese previdenziali" per entrambi gli esercizi confrontati è da attribuire alla coerente applicazione dei principi contabili internazionali. Trattandosi di riclassificazione non ha impatti patrimoniali né economici.

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Categoria	Media
Personale dipendente	39
Altro personale in attività	23
Amministratori	4
Sindaci	3

I contratti con il personale si suddividono in quattro categorie:

- contratto dipendente a tempo indeterminato (l'ammontare del costo è indicato nella tabella 9.1 voce 1.a) "Salari e stipendi")
- contratto tirocinante

- contratto job on call
- contratto collaborazione a progetto

Il costo sostenuto per le altre tipologie sopra indicate è riportato nella tabella 9.1 voce 2 "Altro personale in attività"

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Spese per prestazioni di servizi	3.541.657	3.581.621
2. Pubblicità e marketing	1.015.140	1.342.463
3. Spese di locazione	64.512	67.348
4. Spese per assistenza e manutenzione	202.683	189.452
5. Imposte e tasse indirette	169.140	44.117
6. Imposte estere	6.795	4.817
7. Altre spese amministrative	592.348	532.448
Totale	5.592.275	5.762.266

La voce 2. "Spese per prestazioni di servizi" si compone per la maggior parte da spese per assistenza e manutenzione dei software per euro 235.270, fornitura in tempo reale delle quotazioni di mercato per euro 260.455, servizi di custodia titoli per euro 161.775, servizi di accesso ai mercati italiani per euro 617.635, consulenze notarili, fiscali, legali ed amministrative per euro 131.896, servizi di sorveglianza per euro 89.786.

Le voce 7. "Altre spese amministrative" si riferisce principalmente a spese per viaggi e trasferte per euro 209.845, cancelleria e stampati per euro 44.883; assicurazioni per euro 24.955 e spese bancarie per euro 37.909

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

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

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a-b+c)
1. Di proprietà - ad uso funzionale - per investimento	333.549			333.549
2. Acquisite in leasing finanziario - ad uso funzionale - per investimento				-
Totale	333.549	-	-	333.549

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

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

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a-b+c)
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 Di proprietà				
- generate internamente	1.401.128			1.401.128
- altre				
2.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	1.401.128	-	-	1.401.128

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

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Proventi straordinari	28.035	70.449
2. Altri proventi	25.533	24.448
3. Arrotondamenti attivi	1.650	167
4. Proventi su adeg/pag fatture usd	2.337	1.438
5. Attività commerciali svolte da Directa Service	437	538
6. Oneri straordinari	(15.300)	(21.619)
7. Rimborsi ai clienti	(4.841)	(4.914)
8. Contributo a Consob	(25.900)	(21.680)
9. Contributo al Fondo Nazionale di Garanzia	(1.229)	(1.150)
10. Oneri su adeg/pag. fatture usd	(2.921)	(3.121)
Totale	7.802	44.556

Gli oneri straordinari per euro 15.300 si riferiscono a spese di competenza di esercizi precedenti.

I proventi straordinari sono composti principalmente da un rimborso di euro 14.505 da parte di BIM in seguito ad un errato conteggio degli interessi maturati sui conti correnti nell'anno 2010.

Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 170

15.1 Composizione della voce 170 "utili (Perdite) delle partecipazioni"

Voci	Totale 2011	Totale 2010
1. Proventi		
1.1 Rivalutazioni		
1.2 Utili da cessione		
1.3 Riprese di valore		
1.4 Altri proventi	22.850	18.615
2. Oneri		
2.1 Svalutazioni		
2.2 Perdite da cessione		
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento		
2.4 Altri oneri	-	-
Risultato netto	22.850	18.615

La voce "2.4 Altri oneri" era composta dalla minusvalenza sulla cessione del 75% di partecipazione della Società in Centrale Trading.

Come previsto dall'accordo stipulato nel mese di luglio 2004 tra le parti sopra citate, limitatamente ai primi 6 anni di esecuzione del contratto, tale minusvalenza era calcolata sulla base delle retrocessioni di commissioni corrisposte agli ex soci della Centrale Trading.

Terminato il contratto di cessione nell'anno 2010 non sussistono minusvalenze da alienazione da imputare.

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

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

Voci	Totale 2011	Totale 2010
1. Immobili		
1.1 Utili da cessione		
1.2 Perdite da cessione		
2. Altre attività		
2.1 Utili da cessione	-	150
2.2 Perdite da cessione		
Risultato netto	-	150

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

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

	Totale 2011	Totale 2010
1. Imposte correnti	774.561	534.608
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate	(44.736)	(40.100)
5. Variazione delle imposte differite	(14.143)	(17.268)
Imposte di competenza dell'esercizio	715.682	477.240

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

Poste di bilancio / variazioni	Esercizio 2011	
	Imponibile/aliquota	Imposta
Onere fiscale effettivo		
Utile / perdita ante imposte	1.389.772	
Onere fiscale effettivo		
- Ires	-33,07	-459.583
- Irap	-22,66	-314.978
- Totale Ires+Irap	-55,73	-774.561
Onere fiscale teorico		
Variazioni fiscali in aumento/diminuzione definitive senza rilevazione di imposte anticipate/differite	281.439	77.396
- Ires teorica	-27,50	-382.187
Spese per il personale e collaboratori	3.463.818	
Base imponibile Irap teorica	4.853.590	
Variazioni fiscali in aumento/diminuzione definitive senza rilevazione di imposte anticipate/differite		
+ impatto poste non rilevanti ai fini Irap	801.311	44.633
- Irap teorica	-5,57	-270.345

La differenza tra le imposte teoriche e le imposte effettive è dovuta agli oneri indeducibili che vanno ad aumentare la base imponibile.

Il tax rate effettivo è sensibilmente influenzato dalla diversa base imponibile IRAP che, sostanzialmente, non consente la deduzione del costo del personale, degli oneri finanziari, perdite su crediti e perdite sull'attività di negoziazione.

In particolare la principale variazione in aumento della base imponibile IRES riguarda la svalutazione di euro 197.259 che rappresenta l'accantonamento prudenziale deciso dagli amministratori sul credito vantato nei confronti di Man Financial secondo il criterio del più probabile valore di realizzo.

Altre variazioni si riferiscono ad oneri eccedenti la quota deducibile o parzialmente deducibili.

Inoltre l'art.87 del TUIR sancisce che per i soggetti IAS valgono i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione di Bilancio previsti dai principi medesimi.

Il decreto anti-crisi (D.L.185/08), nel ribadire la valenza del nuovo principio di derivazione a partire dal 2008, ha previsto che gli effetti reddituali e patrimoniali sui Bilanci 2008 e successivi delle operazioni pregresse qualificate, classificate, valutate ed imputate temporalmente ai fini fiscali secondo modalità differenti da quelli valevoli a partire dal 2008 continuano ad essere assoggettati alla disciplina fiscale previgente, sia ai fini IRES che IRAP, con conseguente necessità di continuare a gestire per tali operazioni un doppio binario civilistico-fiscale, fino al riassorbimento dei disallineamenti esistenti al 31/12/2007.

I disallineamenti civilistico-fiscali di Directa si riferiscono all'ammortamento dei costi di acquisto e ristrutturazione dell'immobile oggetto di leasing finanziario fino al 2008, nonché alle spese pluriennali ed ai costi per marchi interamente spesati nell'esercizio.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 – RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

B. Attività di esecuzione di ordini per conto dei clienti

B.1 Attività di esecuzione di ordini per conto dei clienti

	Controvalore	
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
A. Acquisti nell'esercizio		
A.1 Titoli di debito		471.397.543
di cui Titoli di Stato		48.473.734
A.2 Titoli di capitale		18.803.185.153
A.3 Quote di OICR		558.300.891
A.4 Strumenti derivati		43.569.633.675
- derivati finanziari		43.569.633.675
- derivati creditizi		0
B. Vendite nell'esercizio		
B.1 Titoli di debito		454.072.608
di cui Titoli di Stato		47.287.759
B.2 Titoli di capitale		18.726.435.219
B.3 Quote di OICR		553.367.660
B.4 Strumenti derivati		43.545.927.539
- derivati finanziari		43.545.927.539
- derivati creditizi		0

D. Attività di collocamento

D.1 Collocamento con e senza garanzia

Controvalore	Totale 2011	Totale 2010
1. Titoli collocati con garanzia:		
1.1 Titoli strutturati		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni		
1.2 Altri titoli		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni		
Totale titoli collocati con garanzia (A)	0	0
2. Titoli collocati senza garanzia:		
2.1 Titoli strutturati		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni		
2.2 Altri titoli		
- a valere su operazioni curate da società del gruppo		
- a valere su altre operazioni	371.790	2.589.984
Totale titoli collocati senza garanzia (B)	371.790	2.589.984
Totale titoli collocati (A+B)	371.790	2.589.984

Nel corso dell'anno sono stati collocati i seguenti titoli senza garanzia:

FERRAGAMO	per un valore intermediato	di euro	94.500
BIOERA	per un valore intermediato	di euro	12.000
ENI TF	per un valore intermediato	di euro	244.290
ENI TV	per un valore intermediato	di euro	21.000

La Capogruppo non ha aderito a collocamenti titoli con garanzia.

D.2 Collocamento e distribuzione: prodotti e servizi collocati in sede (controvalore)

	Totale 2011		Totale 2010	
	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri
1. Titoli di debito		265.290		195.784
- titoli strutturati				
- altri titoli				
2. Titoli di capitale		106.500		2.394.200
3. Quote di OICR				
4. Altri strumenti finanziari				
5. Prodotti assicurativi				
6. Finanziamenti				
- di cui leasing				
- di cui factoring				
- di cui credito al consumo				
- di cui altri				
7. Gestioni di portafogli				
8. Altro (da specificare)				

E. Attività di ricezione e trasmissione ordini

E.1 Attività di ricezione e trasmissione ordini

	Controvalore	
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
A. Ordini di acquisto intermediati nell'esercizio		
A.1 Titoli di debito		1.552.345
A.2 Titoli di capitale		806.467.623
A.3 Quote di OICR		19.347.305
A.4 Strumenti derivati		40.268.015
- derivati finanziari		40.268.015
- derivati creditizi		0
A.5 Altro		0
B. Ordini di vendita intermediati nell'esercizio		
B.1 Titoli di debito		1.973.524
B.2 Titoli di capitale		792.876.538
B.3 Quote di OICR		18.494.652
B.4 Strumenti derivati		40.148.905
- derivati finanziari		40.148.905
- derivati creditizi		0
B.5 Altro		0

H. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari

		Controvalore
A.1	Titoli di terzi in deposito	-
A.2	Titoli di terzi depositati presso terzi	498.824.840
A.3	Titoli di proprietà depositati presso terzi	2.875.000

I titoli di terzi depositati presso terzi sono composti:

- per euro 498.824.840 da titoli presenti nel portafoglio della clientela della Capogruppo

Si precisa che gli strumenti finanziari derivati sono rilevati secondo il valore nozionale, eventualmente adeguato in base al tasso di cambio al 31/12/2011.

I. Altre attività

I.1 Prestito titoli

	Controvalore
A.1 Titoli presi a prestito	4.894.468
A.2 Titoli dati a prestito alla Clientela	5.126.733
A.3 Fondi dati a garanzia (a fronte dei prestiti di titoli ricevuti)	0
A.4 Fondi ricevuti a garanzia (a fronte dei prestiti di titoli a favore della Clientela)	5.919.130

I.2 Finanziamenti acquisto titoli

	Controvalore
A.1 Fondi ricevuti per finanziamenti alla Clientela	3.711.730
A.2 Fondi dati alla Clientela per acquisto titoli	14.363.713
A.3 Titoli dati a garanzia (a fronte dei fondi ricevuti per finanziamenti alla Clientela)	0
A.4 Titoli ricevuti a garanzia (a fronte dei fondi dati alla Clientela per acquisto titoli)	20.295.542

SEZIONE 2 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

2.1 RISCHI DI MERCATO

I rischi di mercato sono legati alle oscillazioni dei corsi, dei tassi e dei cambi e risultano poco rilevanti per la tipologia di servizio offerto dalle società del Gruppo, che non sono autorizzate alla negoziazione in conto proprio e che tipicamente non detengono attività finanziarie in portafoglio, conservando tipicamente la propria liquidità in deposito sui conti correnti bancari.

Esso si suddivide fra Rischio tasso di interesse, Rischio prezzo e Rischio di cambio.

2.1.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio tasso d'interesse ai sensi di quanto previsto dalla normativa, è legato alle oscillazioni dei tassi per i titoli detenuti dalla Capogruppo nel proprio portafoglio di negoziazione.

Esso è costituito dall'impatto economico che può verificarsi sui conti a seguito delle variazioni nel margine d'interesse aziendale o della variazione dei tassi di interesse sui titoli presenti nel portafoglio di negoziazione.

Esso viene gestito attraverso il monitoraggio costante della redditività dei titoli con interventi eventuali finalizzati al riposizionamento del portafoglio per migliorarne la redditività.

Tali procedure vengono estese anche al controllo del livello di liquidità sui conti correnti bancari la cui redditività è legata alle oscillazioni dei tassi attivi: periodicamente viene fatta una analisi delle controparti ed una rinegoziazione delle condizioni laddove si intravedano delle opportunità di maggior profitto o minore rischio.

Informazioni di natura quantitativa

1. Portafoglio di negoziazione: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e passività finanziarie

In corso d'anno in occasione del BTP day sono stati acquistati titoli di stato per circa un milione di euro che vengono mantenuti all'interno del portafoglio di negoziazione con finalità di investimento della liquidità propria in eccesso.

In aggiunta la Capogruppo si è fatta carico di 36.843 obbligazioni Sopaf attualmente presenti nel portafoglio di negoziazione, in attesa del momento più opportuno per la rivendita sul mercato.

Tutte le attività soggette al rischio interesse vengono riepilogate e suddivise per periodo di scadenza residua nella apposita tabella riportata di seguito.

Posizioni in Euro

Tipologia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito					13.268			
1.2 Altre attività								
2. Passività								
2.1 Debiti								
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								
- Altri								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								
Senza titolo								
3.2 sottostante								
- Opzioni								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								
- Altri								
Posizioni lunghe								
Posizioni corte								

Posizioni in Dollari Usa

Tipologia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività 1.1 Titoli di debito 1.2 Altre attività								
2. Passività 2.1 Debiti 2.2 Titoli di debito 2.3 Altre passività								341.666
3. Derivati finanziari 3.1 Con titolo sottostante - Opzioni Posizioni lunghe Posizioni corte - Altri Posizioni lunghe Posizioni corte 3.2 Senza titolo sottostante - Opzioni Posizioni lunghe Posizioni corte - Altri Posizioni lunghe Posizioni corte	4.666							

2. Portafoglio immobilizzato: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) della altre attività e passività finanziarie

Posizioni in Euro

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito				533.170	539.072			
1.2 Altre attività	10.348.695							1.053.841
2. Passività								
2.1 Debiti	(4.977.438)							
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								

Posizioni in Dollari Usa

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito								
1.2 Altre attività	3.384.813							
2. Passività								
2.1 Debiti	(986.136)							
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								

3. Modelli ed altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

Periodicamente viene valutato dall'Amministratore Delegato su indicazione del Back Office il tasso di rendimento della liquidità e di eventuali titoli in portafoglio per l'assunzione di opportune deliberazioni in merito.

Per quanto riguarda la misurazione dei rischi ai fini di vigilanza ed ai fini ICAAP non sono state adottate misure interne facendo invece sistematico ricorso alle modalità standard previste dalla normativa.

2.1.2 RISCHIO DI PREZZO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Rappresenta il rischio di variazioni di prezzo dipendenti dalle fluttuazioni delle variabili di mercato e da fattori specifici degli emittenti o delle controparti.

Nel corso del 2011 a seguito degli investimenti in Titoli di Stato la Capogruppo si è esposta, seppur in maniera contenuta, agli impatti economici derivanti dalle fluttuazioni dei medesimi, oltre che a quelli delle obbligazioni SOPAF di cui si è dato conto nei paragrafi precedenti.

Informazioni di natura quantitativa

Titoli di capitale e O.I.C.R.

Fra i titoli di capitale soggetti al rischio prezzo va inclusa la posizione "short" sul titolo SRCI di cui la Capogruppo si è fatta carico in corso d'anno a seguito di una serie di anomalie e disguidi generati dal Broker Americano Penson Financial.

I dettagli e gli importi relativi a questa ed alle posizioni in precedenza descritte vengono riportati nella apposita tabella riportata di seguito.

1. Titoli di capitale e OICR

Titoli di capitale/OICR	Portafoglio di negoziazione			Altro			
	Valore di bilancio			Valore di bilancio			
	Livello1	Livello2	Livello3	Livello1	Livello2	Livello3	
1. Titoli di capitale	(341.666)				447.485		
2. O.I.C.R.							
2.1 di diritto italiano							
- armonizzati aperti							
- non armonizzati aperti							
- chiusi							
- riservati							
- speculativi							
2.2 di altri Stati UE							
- armonizzati							
- non armonizzati aperti							
- non armonizzati chiusi							
2.3 di Stati non UE							
- aperti							
- chiusi							
Totale	(341.666)	-	-	-	447.485	-	

2. Modelli e altre metodologie per l'analisi del rischio di prezzo

Per il rischio prezzo valgono le stesse procedure descritte nel paragrafo sul rischio interesse: periodicamente viene fatta una revisione del ridotto ammontare delle posizioni in portafoglio ed eventualmente vengono intraprese azioni correttive su iniziativa dell'Amministratore Delegato.

2.1.3 RISCHIO DI CAMBIO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di cambio consiste nel potenziale utile o perdita su strumenti finanziari espressi in valuta diversa dall'euro per effetto delle variazioni dei rapporti di conversione delle valute stesse rispetto all'euro.

L'attività svolta dai clienti della Capogruppo prevede la possibilità di compravendita di strumenti finanziari in dollari e la conseguente esposizione al rischio di cambio per la società.

Il regolamento di tutte le operazioni viene infatti effettuato dalla Capogruppo attraverso l'utilizzo di un conto proprio in dollari che viene utilizzato per l'incasso ed il pagamento dei saldi giornalieri.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività e delle passività finanziarie

All'interno delle passività in valuta è ricompresa anche la posizione "short" sul titolo SRCI di cui si è dato conto in precedenza.

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
1. Attività finanziarie						
1.1 Titoli di debito						
1.2 Titoli di capitale						
1.3 Altri attività finanziarie	3.384.813	-				
2. Altre attività						
3. Passività finanziarie						
3.1 Debiti	(986.136)					
3.2 Titoli di debito						
3.3 Passività subordinate						
3.4 Altre passività finanziarie	(341.666)					
4. Altre passività						
5. Derivati finanziari						
- Opzioni						
Posizioni lunghe						
Posizioni corte						
- Altri						
Posizioni lunghe	4.666					
Posizioni corte						
Totale attività	3.384.813					
Totale passività	(1.323.136)					
Sbilancio (+/-)	2.061.677	-				

Nel corso del 2011 la copertura patrimoniale richiesta per il rischio di posizione in dollari (8% della posizione globale netta) ha toccato il suo apice nel mese di gennaio nel quale ammontava a circa 63 mila euro.

2. Modelli e altre metodologie per l'analisi del rischio di cambio

Per il rischio di cambio è stata predisposta una procedura interna di "hedging" svolta dagli operatori del back office che monitorano giornalmente il livello di stock di dollari e procedono con operazioni di copertura tramite la compravendita di futures fx sul mercato CME.

Nell'ambito della segnalazioni di vigilanza i modelli adottati per il calcolo della coperture su rischio cambio sono quelli standardizzati previsti dalla normativa che indicano nell'8% dell'ammontare degli stock valutari in portafoglio il totale della copertura richiesta dalla normativa sui rischi.

2.1.4 OPERATIVITA' IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Gruppo non opera in conto proprio, né investe abitualmente la propria liquidità nell'acquisto di strumenti finanziari derivati.

Tuttavia nell'anno 2011 la Capogruppo ha acquistato dei Futures Euro FX sul cambio euro-dollaro per svolgere una attività funzionale alla copertura delle oscillazioni del dollaro e dei conseguenti impatti sul controvalore degli stock in valuta, detenuti per consentire ai clienti di operare sui mercati USA.

2.2 RISCHI OPERATIVI

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Le principali fonti di rischio operativo sono riconducibili a possibili impatti sui conti societari derivanti da errori, violazioni, interruzioni o danni dovuti a processi interni, persone, sistemi o eventi esterni. Errori nell'esecuzione di transazioni e nel rispetto della normativa di vigilanza, nel trattamento dei dati, mancata correttezza e trasparenza nella documentazione fornita alla clientela, interruzioni nella rete informatica, furti e frodi sono esempi di rischi operativi cui la Capogruppo è potenzialmente esposta.

Le procedure interne semplificate e la snellezza delle aree aziendali consentono di presidiare in maniera robusta i fattori di rischio e di contenere eventuali ripercussioni economiche negative per i conti della Capogruppo.

Le apparecchiature hardware ed i principali software presenti in azienda inoltre sono tutelati da una polizza assicurativa che risarcisce i danni in caso di danneggiamenti derivanti da hackeraggio.

Informazioni di natura quantitativa

Nel corso del 2011 i rimborsi fatti alla clientela sono stati complessivamente pari a 4.841 euro a fronte dei reclami da essi presentati: si tratta di entità trascurabile rispetto all'intero giro d'affari societario.

2.3 RISCHI DI CREDITO

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di credito è strettamente legato al servizio di "long overnight" offerto ai clienti che consente agli stessi di effettuare operazioni di acquisto con l'utilizzo di un margine e con un contestuale finanziamento ricevuto dalla Capogruppo.

Tale prassi espone la Capogruppo al rischio di credito che potrebbe sorgere in caso di perdita parziale o totale nel valore delle garanzie richieste ai clienti.

I margini trattenuti oscillano da un minimo del 20% ad un massimo del 50% e vengono "tarati" sulle analisi di rischio fatte dalla Cassa di Compensazione e Garanzia e l'intero rischio viene gestito attraverso l'acquisizione di adeguate garanzie.

Informazioni di natura quantitativa

1. Grandi rischi

Per la gestione del rischio di credito si fa riferimento alle metodologie standard previste dalle istruzioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia che richiedono una copertura dell'8% dell'ammontare complessivo degli importi di rischio.

L'ammontare complessivo dei finanziamenti erogati alla clientela nel corso del 2011 ha raggiunto nel mese di maggio la sua punta più elevata attestandosi a 29.517.471 euro.

La copertura richiesta pari all' 8% del totale era 2.361.398 a fronte di un valore del patrimonio di vigilanza pari a 10.663.755 euro.

L'esposizione per finanziamenti della clientela viene inoltre sottoposta ad una serie di controlli e di filtri automatici da parte dei programmi che supervisionano l'attività di trading. La somma complessiva dei finanziamenti non può eccedere un importo massimo ad oggi fissato in 25 milioni di euro; tale limite è modificabile su decisione dell'amministratore delegato sulla base di specifiche esigenze che richiedano maggiore o minore prudenza.

Nell'ambito della attività di finanziamento ai clienti si è tenuto in considerazione anche il problema della concentrazione dei grandi rischi.

Mensilmente per la predisposizione della tavole di segnalazione vengono estratte tutte le posizioni di grande rischio pari o superiori al 10% del patrimonio di vigilanza e viene verificata che la loro somma non ecceda mai il limite di 8 volte il patrimonio di vigilanza.

Nel mese di giugno 2011 le posizioni di grande rischio hanno raggiunto complessivamente l'importo di circa 4 milioni di euro rimanendo comunque al di sotto dei limiti previsti.

Su ogni singola posizione aperta dal cliente è stato introdotto un blocco informatico che impedisce ai clienti di ricevere finanziamenti che eccedano la soglia del 25% del patrimonio di vigilanza: tale soglia viene sistematicamente verificata ed aggiornata al modificarsi del patrimonio di vigilanza.

Le metodologie di misurazione dei grandi rischi sono quelle standard e la nostra società non ha adottato metodologie elaborate internamente.

2. Classificazione delle esposizioni in base ai rating interni ed esterni

Dal momento che la tipologia di rischio di credito e dei grandi rischi non prevede controparti diverse da quelle bancarie (per i fondi in deposito sui conti correnti) o quelle retail (per i fondi erogati a titolo di finanziamento) non è stata adottata dalla società una mappatura dei medesimi che preveda il ricorso e l'utilizzo di Agenzie di Rating esterne.

3. Modelli ed altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito

Il funzionamento del servizio "long Overnight" prevede l'erogazione di finanziamenti alla clientela dietro assunzione di titoli a garanzia per controvalori corrispondenti al valore del finanziamento più un margine di tutela.

Il controllo del valore delle garanzie viene fatto su base giornaliera e laddove le stesse non risultino conformi e sufficientemente capienti vengono intraprese tutte le azioni necessarie per ridurre i finanziamenti nei confronti di ogni singola controparte.

L'esposizione totale e quella individuale sono soggette a limiti quantitativi definiti e periodicamente modificati dal Comitato del Credito e del Rischio.

4. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di credito

Nel corso del 2011 è stata innalzata la soglia complessiva dei finanziamenti erogabili alla clientela fino all'importo di 36 milioni di euro, mentre il limite individuale è stato portato a due milioni di euro (Circa il 20% del patrimonio di vigilanza).

2.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'

Informazioni di natura qualitativa

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

Il rischio di liquidità si riferisce alla capacità della Capogruppo di far fronte alle obbligazioni di pagamento e/o raccogliere sul mercato fondi addizionali funzionali al corretto svolgimento delle attività operative giornaliere.

La Capogruppo ha elaborato un programma per la verifica giornaliera dei saldi di tutti i conti propri e del calcolo disponibilità al netto delle più importanti rettifiche e correzioni.

Con cadenza tipicamente mensile vengono svolti dei controlli sul livello di liquidità e sulla variazioni di maggior rilievo, le quali vengono poi prontamente riportate all'Amministratore delegato della società per l'assunzione di eventuali iniziative.

Il rischio di liquidità si manifesta inoltre nei casi in cui vi sia la possibilità che il valore di liquidazione di alcune attività detenute in portafoglio in sede di vendita differisca significativamente dai correnti valori di mercato.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

La tipologia di servizi offerti e le politiche prudenziali di conservazione della liquidità nella piena disponibilità aziendale attraverso il deposito sui conto correnti bancari hanno escluso sino ad oggi l'insorgere di problemi di liquidità.

Alla data del 31 dicembre 2011 la liquidità complessiva si attestava intorno ai 9 milioni di euro.

A questi si dovrebbero aggiungere la presenza di linee di credito immediatamente accessibili presso primari Istituti di credito per un ammontare complessivo di 4.733 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER CASSA – QUOTA CAPITALE

La suddivisione delle attività e passività per cassa nella loro distribuzione temporale per durata residua viene riportata secondo le modalità ed i criteri illustrati nelle istruzioni di vigilanza.

ATTIVITA' E PASSIVITA' PER CASSA – QUOTA INTERESSI

Per quanto riguarda gli interessi vanno segnalate la quota parte sui BTP ed il rateo sulle Obbligazioni SOPAF, così come maturati alla data del 31 dicembre 2011:

- BTP interesse maturato pari a 11.624 euro
- Obbligazione SOPAF interesse maturato pari a 558 euro

OPERAZIONI "FUORI BILANCIO"

Le operazioni di copertura sui cambi euro/dollaro di cui si è dato ampio conto in precedenza vengono riportate nella relativa tabella di suddivisione attività e passività riportata di seguito.

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

Valuta di denominazione: EURO

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	10.348.694							539.072	13.268		1.053.841
A.1 Titoli di Stato											
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti											
A.4 Altre attività	10.348.694										
Passività per cassa	(4.978.766)										
B.1 Debiti verso											
- Banche	(4.977.438)										
- Enti finanziari	(1.328)										
- Clientela											
B.2 Titoli di debito											
B.3 Altre passività											
Operazioni "fuori bilancio"											
C.1 finanziari con scambio di capitale											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni corte											
Derivati											
C.2 finanziari senza scambio di capitale											
- Differenziali positivi											
- Differenziali negativi											
Finanziamenti da ricevere											
C.3											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni corte											

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

Valuta di denominazione: Dollari Usa

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa A.1 Titoli di Stato A.2 Altri titoli di debito A.3 Finanziamenti A.4 Altre attività											
Passività per cassa B.1 Debiti verso - Banche - Enti finanziari - Clientela B.2 Titoli di debito B.3 Altre passività	(986.136) (986.136)										(341.666) (341.666)
Operazioni "fuori bilancio" C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale - Posizioni lunghe - Posizioni corte C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale - Differenziali positivi - Differenziali negativi C.3 Finanziamenti da ricevere - Posizioni lunghe - Posizioni corte	4.666 4.666										

SEZIONE 3 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1 Il patrimonio dell'impresa

Il patrimonio dell'impresa si compone del capitale sociale integralmente versato cui si aggiungono le riserve iscritte nel passivo dello stato patrimoniale.

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

I singoli componenti del patrimonio netto hanno avuto origine interna e sono sorti con l'accantonamento annuale degli utili al netto dei dividendi distribuiti.

A partire dal 1998 ogni esercizio si è chiuso in utile e a far data da allora non vi sono stati reperimenti esterni di mezzi patrimoniali, né aumenti di capitale con apporto di risorse da parte degli azionisti.

L'unico aumento di capitale, da 1,5 milioni a 6 milioni è stato effettuato attingendo alle riserve patrimoniali costituite nel corso degli anni con l'accumulo degli utili di esercizio.

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Si riporta nella tabella seguente l'ammontare delle singole poste componenti il patrimonio netto.

3.1.2.1 Patrimonio consolidato dell'impresa: composizione

Voci/Valori	31.12.2011	31.12.2010
1. Capitale	6.000.000	6.000.000
2. Sovrapprezzi di emissione	-	-
3. Riserve		
- di utili	7.035.682	6.572.609
a) legale	687.671	667.588
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	6.348.011	5.905.021
- altre	77.574	77.574
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve di valutazione	21.420	
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.055	
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	(2.635)	
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	674.090	463.072
Totale	13.808.766	13.113.255

3.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	31-12-2011		31-12-2010	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	24.055			
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Fianziamenti				
Totale	24.055	-	-	-

3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	-	-	-	-
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di fair value Rigiro a conto economico di riserve	24.055			
2.2 negative da deterioramento da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di fair value				
3.2 Rettifiche di deterioramento Rigiro a conto economico da riserve				
3.3 positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	24.055			

3.2. Il Patrimonio e i coefficienti di vigilanza

Il calcolo del patrimonio di vigilanza e delle coperture dei rischi cui è soggetta la Capogruppo viene effettuato in conformità a quanto previsto dai regolamenti.

3.2.1 Patrimonio di vigilanza

La struttura del patrimonio di vigilanza è estremamente semplificata e rappresenta la somma algebrica delle componenti principali di natura patrimoniale, che vengono definite in sede di bilancio, ed aggiornate in corso d'anno sulla base delle variazioni intervenute su ciascun singolo aggregato.

3.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Le componenti positive del patrimonio di vigilanza sono rappresentate in maniera pressoché esclusiva da fonti interne di capitale iscritte in bilancio nella sezione del patrimonio netto;

L'unica eccezione è rappresentata dalla quota residua del prestito subordinato inizialmente di 1,8 milioni di euro (oggi 360 mila) sottoscritto a fine 2005 per irrobustire il patrimonio di vigilanza.

3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	31-12-2011	31-12-2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	13.787.346	13.113.255
B. Filtri prudenziali del patrimonio base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)	13.787.346	13.113.255
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	2.893.154	2.891.608
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C-D)	10.894.192	10.221.647
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	10.710	360.000
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)	10.710	360.000
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	-	-
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H-I)	10.710	360.000
M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare	-	-
N. Patrimonio di vigilanza (E+L-M)	10.904.902	10.581.647
O. Patrimonio di tezo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N+O)	10.904.902	10.581.647

Dal 5 giugno 2009 il Gruppo è iscritto all'albo dei gruppi di SIM con denominazione "Gruppo Directa" pertanto non vengono più indicati elementi da dedurre dal patrimonio di base come previsto dal regolamento 27/10/2007 modificato il 18/02/2011 per le Sim rientranti in un gruppo sottoposto a vigilanza su base consolidata.

3.2.2 Adeguatezza patrimoniale

I calcoli sull'adeguatezza patrimoniale vengono svolti seguendo i metodi standard previsti dalla normativa: in nessun caso la Capogruppo ha mai adottato metodologie interne di misurazione dei rischi.

3.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Le tipologie di rischio cui è soggetta la Capogruppo sono numericamente ridotte e visibilmente semplificate in virtù della tipologia e della peculiarità dei servizi offerti.

3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

REQUISITI PATRIMONIALI	31-12-2011	31-12-2010
Requisito patrimoniale per rischi di mercato		
Requisito patrimoniale per rischio di controparte e di credito	2.490.216	3.133.704
Requisito patrimoniale aggiuntiva per rischio di concentrazione		
Requisito patrimoniale per garanzia su fondi pensione gestiti		
Requisito patrimoniale per altri rischi		
Requisito patrimoniale per rischio operativo	1.755.637	1.762.326
Requisiti patrimoniali complessivi richiesti dalla normativa prudenziale	4.245.853	4.896.030
Casi particolari: Requisito patrimoniale complessivo		

**SEZIONE 4 - PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA
COMPLESSIVA**

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.389.772	715.682	674.090
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	35.941	11.886	24.055
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura dei flussi finanziari:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di valori			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	(2.635)		(2.635)
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Totale altre componenti reddituali	33.306	11.886	21.420
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	1.423.078	727.568	695.510
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	1.423.078	727.568	695.510

SEZIONE 5 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2011 sono stati corrisposti i seguenti compensi:

- ad amministratori: Euro 473.990
- a sindaci: Euro 50.128
- a dirigenti: Euro 0

5.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Il Gruppo non ha rilasciato crediti e garanzie a favore di amministratori e sindaci.

5.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Sulla base delle indicazioni previste dallo IAS 24, il Gruppo ha provveduto ad individuare le persone fisiche e giuridiche che sono parti correlate.

Sono riportati di seguito i rapporti patrimoniali ed economici instaurati con tali soggetti.

Denominazione	Esercizio 2011					
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Oneri	Proventi
1. Impresa controllante						
Futuro S.r.l.	800					
2. dirigenti con responsabilità strategiche						
Amministratori e Sindaci	-	79.850	-	-	546.369	7.047
3. Altre parti correlate						
Centrale Trading S.r.l.	-	-	-	-	218.516	-
Studio Segre	-	-	-	-	94.953	-
Totale	800	79.850	-	-	859.838	7.047

La Capogruppo è direttamente controllata ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile dalla Futuro S.r.l.

SEZIONE 6 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

6.1 Numero medio dei promotori finanziari

Il Gruppo non si avvale di promotori finanziari.

6.2 Altro

Il numero medio dei dipendenti per categoria nell'anno 2011 è il seguente:

- a) dirigenti: 0
- b) quadri direttivi: 0
- c) restante personale: 39

Il Gruppo inoltre si avvale dell'operato diretto degli Amministratori per gli adempimenti correnti.

Tutte le informazioni relative ai controlli prudenziali ed ai requisiti di capitale minimo sono state illustrate alla Banca d'Italia con una relazione redatta secondo gli schemi previsti dalla normativa.

Gli obblighi di informativa verso il pubblico si completeranno entro 30 giorni dalla data di approvazione del Bilancio con la pubblicazione sul sito internet www.directa.it delle tavole riassuntive dei principali fattori di rischio cui è sottoposta la Capogruppo.

(Rif. Regolamento Banca d'Italia in materia di vigilanza prudenziale per le Sim del 24/10/2007 titolo3 capitolo 1)

6.3 Altre garanzie

La Capogruppo garantisce i crediti dei clienti che operano "short" (coloro che vendono titoli presi a prestito depositando un margine superiore al controvalore totale dell'operazione) dal momento che utilizza i margini depositati per finanziare i clienti che operano "long" (effettuano acquisti impegnando un margine anziché l'intero valore dell'operazione).

Valutando tali garanzie, al 31/12/2011 non emerge l'esistenza di un credito da iscrivere a Bilancio in quanto, in base agli elementi a nostra disposizione e le analisi ad essi collegate, i clienti finanziati risultano tutti solventi.

I clienti "indiretti" (i clienti che operano tramite uno degli istituti di credito convenzionati col Gruppo) non vengono finanziati da Directa poiché l'eventuale scoperto resta sul conto bancario stesso in essere con l'istituto di credito. Tuttavia, qualora un cliente indiretto risultasse insolvente, la Capogruppo è ugualmente chiamata a rispondere del rischio di credito come analizzato nell'apposita sezione della Relazione sulla gestione allegata, ma per le stesse analisi effettuate su tutto il parco clienti non risulta alcun credito da iscrivere a Bilancio.

PROSPETTO DEI CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO A FRONTE DEI SERVIZI FORNITI AL GRUPPO DALLA SOCIETA' DI REVISIONE.

Con riferimento all'offerta inviata da KPMG S.p.A. per l'incarico di revisione agli esercizi dal 2007 al 2012 si riporta nella seguente tabella i corrispettivi annui (spese e IVA escluse):

Incarico	Corrispettivi (euro)
Revisione contabile	43.000
Servizi fiscali	0
Altri servizi	0
Totale	43.000

DIRECTA S.I.M.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

ai sensi dell'articolo 2429 del Codice civile

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 il Collegio sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalla sua controllata, assicurandosi che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea.

Il Collegio sindacale, nel ricordare che l'attività di revisione legale dei conti è esercitata da una Società di revisione legale, attesta e sottopone inoltre alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011:

- ha vigilato per quanto di competenza sull'adeguatezza della struttura organizzativa tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici contatti con la Società di revisione legale;
- ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sull'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione del rischio, sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati e sull'indipendenza della Società di revisione legale, mediante indagini

dirette, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di revisione legale;

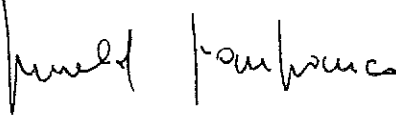
- ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sull'osservanza delle vigenti norme inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato, della relazione sulla gestione, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla Società di revisione legale;
- non sono allo stesso pervenute denunce ex art. 2408 del Codice civile;
- le verifiche periodiche ed i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o infragruppo;
- nelle note esplicative del bilancio d'esercizio sono indicati i rapporti di natura ordinaria intercorsi con le società del gruppo e/o con parti correlate, riferiti ad operazioni finanziarie e commerciali che rispondono a normali logiche di mercato;
- le relazioni di revisione legale non contengono rilievi né richiami d'informativa.

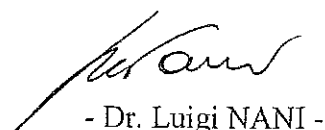
Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio sindacale ritiene che il bilancio di DIRECTA S.I.M.p.A. al 31 dicembre 2011 sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di destinazione del risultato così come formulata dal Consiglio di amministrazione nella relazione sulla gestione.

Torino, 26 Aprile 2012,-

IL COLLEGIO SINDACALE


- Avv. Carlo GAMNA -


- Dr. Gianfranco GRIMALDI -


- Dr. Luigi NANI -



Directa SIM S.p.A.

**Bilancio d'esercizio e
bilancio consolidato
al 31 dicembre 2011
(con relative relazioni della
società di revisione)**



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Corso Vittorio Emanuele II, 48
10123 TORINO TO

Telefono 011 8395144
Telefax 011 8171651
e-mail it-fmauditally@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Directa SIM S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Directa SIM S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Directa SIM S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 aprile 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Directa SIM S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Directa SIM S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Directa SIM S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Directa SIM S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Torino, 26 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Corso Vittorio Emanuele II, 48
10123 TORINO TO

Telefono 011 8395144
Telefax 011 8171651
e-mail it-fmaudit@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Directa SIM S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, del Gruppo Directa SIM chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Directa SIM S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

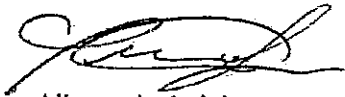
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 aprile 2011.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Directa SIM al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Directa SIM per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Directa SIM S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Directa SIM al 31 dicembre 2011.

Torino, 26 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini
Socio