

RELAZIONE
FINANZIARIA
SEMESTRALE

AL 30 GIUGNO 2014



COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

INDICE

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	03
------------------------------------	----

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....	04
1. PREMessa.....	04
2. SINTESI DEI PRINCIPALI RISULTATI	04
3. ANDAMENTO DEL GRUPPO	09
4. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO	12
5. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	13
6. ANDAMENTO DEI SETTORI	15
7. INVESTIMENTI NON-CORE	20
8. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2014	20
9. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	21
10. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO	21
11. ALTRE INFORMAZIONI	21

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2014

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	24
2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	25
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	26
4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	27
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	28
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	29
ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2014 AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS 58/98	110

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2014

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	112
2. CONTO ECONOMICO	113
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	114
4. RENDICONTO FINANZIARIO	115
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	116

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2014.....

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	127
--	-----

La presente Relazione annuale al 30 giugno 2014 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005.



COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

Società per Azioni – Capitale sociale € 397.146.183,50 – Sede legale: Via Ciovassino 1, 20121 Milano – www.cirgroup.it

R.E.A. n. 1950112 – Iscrizione Registro Imprese di Milano / Codice Fiscale / Partita IVA n. 00519120018

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.

Sede di Roma: Via del Tritone, 169 – 00187 Roma

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente Onorario	CARLO DE BENEDETTI
Presidente	RODOLFO DE BENEDETTI (*)
Amministratore Delegato e Direttore Generale	MONICA MONDARDINI (*)
Consiglieri	MARISTELLA BOTTICINI (2) GIAMPIO BRACCHI (1) (2) EDOARDO DE BENEDETTI FRANCO DEBENEDETTI MARCO DE BENEDETTI SILVIA GIANNINI (2) FRANCO GIRARD STEFANO MICOSSI MICHAEL PISTAUER (1) (3) CLAUDIO RECCHI (1) GUIDO TABELLINI (1)
Segretario del Consiglio	MASSIMO SEGRE

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	PIETRO MANZONETTO
Sindaci Effettivi	ANNA MARIA ALLIEVI RICCARDO ZINGALES
Sindaci Supplenti	LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT LUCA VALDAMERI PAOLA ZAMBON

SOCIETÀ DI REVISIONE

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Segnalazione ai sensi della raccomandazione di cui alla comunicazione Consob DAC/RM/97001574 del 20 febbraio 1997

(*) Poteri come da Corporate Governance
(1) Membro del Comitato Nomine e Remunerazione
(2) Membro del Comitato Controllo e Rischi
(3) Lead Independent Director

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

1. Premessa

In data 23 luglio 2014 CIR ha sottoscritto un accordo con gli Istituti finanziatori di Sorgenia funzionale alla ristrutturazione dell'indebitamento della società energetica.

Il processo di ristrutturazione dell'indebitamento di Sorgenia seguirà la procedura "ex art. 182 bis L.F." e prevede che, subordinatamente all'omologa del piano, si proceda ad un aumento di capitale di 400 milioni di euro, al quale non parteciperanno gli attuali azionisti e che sarà interamente sottoscritto dalle banche finanziatrici attraverso la conversione di crediti in capitale.

Una volta perfezionata l'operazione, CIR non deterrebbe più azioni di Sorgenia.

In virtù di quanto sopra esposto, il Gruppo CIR, in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5, è tenuto al cambiamento del metodo di consolidamento del gruppo Sorgenia già nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014. In base a tale principio, il gruppo Sorgenia deve essere classificato come attività destinata a essere ceduta. Pertanto la situazione patrimoniale e finanziaria di Sorgenia non viene più recepita nel bilancio consolidato di CIR secondo il metodo del consolidamento integrale linea per linea, ma viene indicata alle voci "Attività/Passività destinate alla dismissione" separatamente dalle altre attività e passività esposte nella situazione patrimoniale e finanziaria.

Analoga esposizione è effettuata anche con riferimento al conto economico, in cui figura unicamente il risultato netto. In conformità a quanto previsto dal citato principio IFRS 5, a fini comparativi, si è proceduto, inoltre, a riclassificare in modo analogo il conto economico consolidato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. I commenti alle voci di bilancio tengono conto di tale riclassifica.

2. Sintesi dei principali risultati

Nel primo semestre 2014 il gruppo CIR ha realizzato un fatturato di € 1.213,0 milioni, in leggero calo (-2,2%) rispetto a € 1.240,3 milioni del corrispondente periodo del 2013. La lieve riduzione è riconducibile ai minori ricavi del gruppo Espresso, penalizzato dalla complessa situazione del settore editoriale e dall'andamento ancora critico dell'economia, che ha provocato un'ulteriore riduzione degli investimenti pubblicitari. Sogefi presenta un fatturato sostanzialmente stabile mentre KOS registra una crescita del 3,5%.

Il margine operativo lordo (EBITDA) consolidato è ammontato a € 107,7 milioni, in riduzione del 12,2% rispetto a € 122,6 milioni dei primi sei mesi dello scorso esercizio (in base al Conto Economico del primo semestre 2013 riclassificato). Il calo, nonostante la tenuta dell'EBITDA di Espresso e KOS, è

stato determinato dal minore margine di Sogefi, che ha risentito di oneri straordinari di ristrutturazione in Europa (€14,4 milioni), dello sfavorevole effetto dei cambi e del negativo andamento del mercato brasiliano.

Il risultato netto consolidato è stato positivo per € 5,3 milioni, rispetto ad una perdita di € 164,9 milioni nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Tale evoluzione è dovuta alla controllata Sorgenia, il cui contributo al risultato netto consolidato di CIR era stato negativo per € 170,7 milioni nel primo semestre del 2013 ed è stato pari a zero nel primo semestre del 2014.

Il gruppo Sorgenia, nel primo semestre del 2014, ha registrato una perdita di € 18,4 milioni, con un contributo negativo per € 9,8 milioni al consolidato CIR; tale contributo è stato interamente compensato dalle svalutazioni operate nel bilancio al 31 dicembre 2013 a livello consolidato.

Escludendo Sorgenia, il risultato netto consolidato di CIR nel primo semestre del 2014 è in linea con il risultato del corrispondente periodo dello scorso esercizio (utile di € 5,8 milioni).

Il contributo delle controllate operative al risultato netto consolidato è stato di € 0,9 milioni, in diminuzione rispetto a € 14,6 milioni del primo semestre 2013, a causa della riduzione dei risultati del gruppo Sogefi. Espresso e KOS hanno realizzato utili in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il contributo della holding CIR (incluse le controllate non operative) è stato positivo per € 4,4 milioni, rispetto ad una perdita di € 8,8 milioni del primo semestre 2013, grazie al miglioramento del risultato della gestione finanziaria.

Le controllate operative di CIR sono attive nei seguenti settori: media (editoria, radio, internet e televisione), componentistica per autoveicoli (sistemi motore e componenti per sospensioni), sanità (residenze per anziani, centri di riabilitazione e servizi ad alta tecnologia) ed energia. Si sintetizzano qui di seguito gli andamenti di ciascuna di esse.

Nel settore dei media, il gruppo Espresso ha realizzato un fatturato di € 332,5 milioni, in calo del 10% rispetto ai primi sei mesi del 2013, a causa dell'andamento ancora fortemente negativo del mercato. Il gruppo Espresso ha comunque mantenuto risultati in linea con l'esercizio precedente: il risultato operativo è stato pari a € 17,9 milioni (€ 17,8 milioni nei primi sei mesi del 2013) e l'utile netto è stato pari a € 3,8 milioni (€ 3,7 milioni nel primo semestre del 2013).

Nel settore della componentistica per autoveicoli, il gruppo Sogefi ha ottenuto ricavi sostanzialmente stabili a € 683 milioni (+5,9% a parità di cambi) grazie alla crescita nei mercati extraeuropei, in particolare Nord America e Asia. L'EBITDA è stato pari a € 51,7 milioni (€ 71,2 milioni nel primo semestre 2013) e il risultato netto è stato negativo per € 7,3 milioni (utile di € 16,2 milioni nel primo semestre 2013); la flessione del risultato è in buona parte dovuta a oneri non ricorrenti per € 17,4.

Nel settore della sanità, il gruppo KOS ha realizzato un fatturato consolidato di € 193,0 milioni (+3,5%) e un EBITDA di € 28 milioni rispetto a € 27,4 milioni nel primo semestre 2013. L'utile netto è stato di € 6,0 milioni in linea con il corrispondente periodo del 2013.

Nel settore dell'energia, il gruppo Sorgenia ha realizzato un fatturato di € 960 milioni, in flessione del 17,9% a causa della continua contrazione della produzione termoelettrica nazionale (-10% rispetto al primo semestre 2013). Il margine operativo lordo (EBITDA) è stato pari a € 82,1 milioni rispetto a un valore negativo di € 27,8 milioni del primo semestre 2013 e la perdita netta è stata pari a € 18,4

milioni rispetto ad una perdita di € 206,3 milioni nel primo semestre del 2013. Si ricorda che il risultato del primo semestre 2013 era stato significativamente influenzato dalle svalutazioni degli asset; il risultato netto ricorrente era stato una perdita di € 15,8 milioni, sostanzialmente in linea con quella registrata nel primo semestre del corrente esercizio.

Come anticipato in premessa, il bilancio di Sorgenia è tuttora recepito nel bilancio consolidato di CIR, ma ciò avviene secondo i criteri in vigore per le attività destinate alla dismissione, e non più secondo il principio del consolidamento integrale.

Le tabelle delle pagine seguenti forniscono, oltre all'analisi per settore delle risultanze economico-patrimoniali del Gruppo, l'analisi relativa alla contribuzione delle principali società controllate ed i risultati aggregati della "holding" CIR e delle altre società holding controllate (CIR International, CIGA Luxembourg e CIR Investimenti).

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ E CONTRIBUTIONI AI RISULTATI DEL GRUPPO

(in milioni di euro)

	1° semestre 2014											1° semestre 2013	
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	EBIT	Oneri e proventi finanziari netti	Dividendi, proventi e oneri da negoziazione valutazione titoli	Imposte sul reddito	Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	Risultato di terzi	Risultato netto di Gruppo	Risultato netto di Gruppo
CONSOLIDATO	(1)	(2)	(3)	(4)									
AGGREGATO													
Gruppo Espresso	332,5	(303,2)	4,2	0,1	(15,7)	17,9	(5,7)	(1,4)	(7,0)	--	(1,7)	2,1	2,1
Gruppo Sogefi	683,0	(609,8)	(21,5)	--	(30,0)	21,7	(21,0)	--	(5,7)	--	0,8	(4,2)	9,4
Gruppo Kos	193,0	(159,3)	(6,8)	(0,1)	(9,5)	17,3	(4,5)	--	(6,3)	--	(3,5)	3,0	3,1
Totale principali controllate	1.208,5	(1.072,3)	(24,1)	--	(55,2)	56,9	(31,2)	(1,4)	(19,0)	--	(4,4)	0,9	14,6
Altre società controllate	4,5	(6,2)	2,8	--	(0,1)	1,0	(0,4)	0,3	(0,2)	--	(0,1)	0,6	(3,1)
Totale controllate	1.213,0	(1.078,5)	(21,3)	--	(55,3)	57,9	(31,6)	(1,1)	(19,2)	--	(4,5)	1,5	11,5
CIR e altre società holding													
Ricavi	--											--	--
Costi di gestione		(8,4)										(8,4)	(9,2)
Altri proventi e costi operativi			1,5									1,5	(0,6)
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				1,4								1,4	1,7
Ammortamenti e svalutazioni					(0,4)							(0,4)	(0,3)
EBIT						(5,9)							
Oneri e proventi finanziari netti							(4,7)					(4,7)	(6,3)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								11,0				11,0	5,4
Imposte sul reddito									3,4			3,4	3,6
Totale CIR e altre società holding	--	(8,4)	1,5	1,4	(0,4)	(5,9)	(4,7)	11,0	3,4	--	--	3,8	(5,7)
Risultato ante attività destinate alla dismissione	1.213,0	(1.086,9)	(19,8)	1,4	(55,7)	52,0	(36,3)	9,9	(15,8)	--	(4,5)	5,3	5,8
Attività destinate alla dismissione	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(0,1)	0,1	--	(170,7)
Totale consolidato di Gruppo	1.213,0	(1.086,9)	(19,8)	1,4	(55,7)	52,0	(36,3)	9,9	(15,8)	(0,1)	(4,4)	5,3	(164,9)

(1) La voce corrisponde alla somma delle linee "variazione delle rimanenze", "costi per acquisto di beni", "costi per servizi", "costi del personale" del conto economico consolidato.

Tale voce non considera l'effetto di € (2) milioni di elisioni intercompany.

(2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri proventi operativi" e "altri costi operativi" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto dell'elisione di € 2 milioni di elisioni intercompany.

(3) La voce corrisponde alla somma delle linee "proventi finanziari" e "oneri finanziari" del conto economico consolidato.

(4) La voce corrisponde alla somma delle linee "dividendi", "proventi da negoziazione titoli", "oneri da negoziazione titoli" e "rettifiche di variazione di attività finanziarie" del conto economico consolidato.

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

	30.06.2014							31.12.2013
CONSOLIDATO	Immobilizzazioni	Altre attività e passività non correnti nette	Capitale circolante netto	Posizione finanziaria netta	Patrimonio netto totale di cui:	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo
AGGREGATO	(1)	(2)	(3)	(4)				
Gruppo Espresso	751,0	(150,3)	33,8	(66,8)	567,7	252,1	315,6	313,5
Gruppo Sogefi	508,9	(32,4)	51,7	(340,8)	187,4	93,0	94,4	97,7
Gruppo Kos	441,0	(24,5)	(5,9)	(158,6)	252,0	125,6	126,4	123,2
Altre società controllate	8,3	(8,6)	(6,1)	3,6	(2,8)	0,3	(3,1)	(3,2)
Totale controllate	1.709,2	(215,8)	73,5	(562,6)	1.004,3	471,0	533,3	531,2
CIR e altre società holding								
Immobilizzazioni	70,4				70,4		70,4	69,1
Altre attività e passività non correnti nette		160,6			160,6		160,6	126,5
Capitale circolante netto			(132,8)		(132,8)		(132,8)	(133,9)
Posizione finanziaria netta				506,0	506,0		506,0	538,0
Attività destinate alla dismissione	--	5,2	0,1	--	5,3	5,2	0,1	0,1
Totale consolidato di Gruppo	1.779,6	(50,0)	(59,2)	(56,6)	1.613,8	476,2	1.137,6	1.131,0

(1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari", "partecipazioni in società valutate a patrimonio netto" e "altre partecipazioni" dello stato patrimoniale consolidato.

(2) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "altri crediti", "titoli" e "imposte differite" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti", "imposte differite", "fondi per il personale" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo non corrente dello stato patrimoniale consolidato. La voce include inoltre le linee "Attività destinate alla dismissione" e "Passività destinate alla dismissione" dello stato patrimoniale consolidato.

(3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "rimanenze", "lavori in corso su ordinazione", "crediti commerciali", "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali", "altri debiti" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.

(4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti finanziari", "titoli", "attività finanziarie disponibili per la vendita" e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, delle linee "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e delle linee "banche c/c passivi", "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.

3. Andamento del Gruppo

Il **fatturato consolidato** del primo semestre 2014 è stato di € 1.213,0 milioni rispetto a € 1.240,3 milioni del corrispondente periodo del 2013, con un decremento di € 27,3 milioni (-2,2%). Espresso ha registrato un calo dei ricavi pari al 10%, Sogefi un incremento dello 0,2% e KOS del 3,5%. Il fatturato prodotto all'estero rappresenta il 53% del totale, grazie allo sviluppo internazionale di Sogefi.

Si riporta qui di seguito il fatturato consolidato per settore di attività:

	1° semestre 2014	%	1° semestre 2013	%	Variazione Assoluta	%
Media						
Gruppo Espresso	332,5	27,4	369,4	29,8	(36,9)	(10,0)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	683,0	56,3	681,7	55,0	1,3	0,2
Sanità						
Gruppo KOS	193,0	15,9	186,5	15,0	6,5	3,5
Altri settori	4,5	0,4	2,7	0,2	1,8	66,7
Totale fatturato consolidato	1.213,0	100,0	1.240,3	100,0	(27,3)	(2,2)
di cui: ITALIA	570,9	47,1	593,3	47,8	(22,4)	(3,8)
ESTERO	642,1	52,9	647,0	52,2	(4,9)	(0,8)

Il **conto economico consolidato sintetico** del Gruppo CIR è il seguente:

(in milioni di euro)	1° semestre 2014	%	1° semestre 2013	%
Ricavi	1.213,0	100,0	1.240,3	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	107,7	8,9	122,6	9,9
Risultato operativo (EBIT) consolidato	52,0	4,3	69,3	5,5
Risultato gestione finanziaria (2)	(26,4)	(2,2)	(26,5)	(2,1)
Imposte sul reddito	(15,8)	(1,3)	(24,0)	(1,9)
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	(0,1)	--	(344,9)	(27,8)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	9,7	0,8	(326,1)	(26,3)
Risultato di terzi	(4,4)	(0,4)	161,2	13,0
Risultato netto del Gruppo	5,3	0,4	(164,9)	(13,3)

1) La voce corrisponde alla somma delle linee "utile prima dei componenti finanziari e delle imposte (EBIT)" e "ammortamenti e svalutazioni" del conto economico consolidato.

2) La voce corrisponde alla somma delle linee "proventi finanziari", "oneri finanziari", "dividendi", "proventi da negoziazione titoli", "oneri da negoziazione titoli" e "rettifiche di valore di attività finanziarie" del conto economico consolidato.

Nel primo semestre 2014 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 107,7 milioni (8,9% dei ricavi) rispetto a € 122,6 milioni nel semestre equivalente del 2013 con una diminuzione di € 14,9 milioni (-12,2%). Tale variazione è stata determinata dal calo dei margini del gruppo Sogefi, a fronte della tenuta dei margini dei gruppi KOS e Espresso.

Il **risultato operativo (EBIT) consolidato** è stato pari a € 52 milioni rispetto a € 69,3 milioni nel corrispondente periodo del 2013. La riduzione di € 17,3 milioni è dovuta, come per l'EBITDA, alla controllata Sogefi.

La **gestione finanziaria** ha comportato un onere di € 26,4 milioni in linea con € 26,5 milioni nei primi sei mesi del 2013; in particolare:

- gli oneri finanziari, pari a € 49,5 milioni, sono stati equivalenti a quelli del corrispondente periodo dell'esercizio scorso (€ 48,7 milioni);
- i proventi finanziari sono scesi da € 19,9 milioni a € 13,3 milioni, per effetto dei minori rendimenti conseguiti nell'esercizio corrente;
- i proventi netti da negoziazione titoli sono stati pari a € 7,9 milioni rispetto a € 5,8 milioni nel primo semestre dello scorso esercizio;
- sono state registrate rettifiche positive di valore di attività finanziarie per € 2,0 milioni, a fronte di rettifiche negative per € 3,5 milioni nel primo semestre 2013.

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del Gruppo CIR al 30 giugno 2014, confrontata con quella al 31 dicembre 2013, è la seguente:

<i>(in milioni di euro) (1)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>	<i>di cui Sorgenia</i>
Immobilizzazioni	1.779,6	3.269,1	1.455,7
Altre attività e passività non correnti nette	(50,0)	37,8	181,7
Capitale circolante netto	(59,2)	140,7	226,6
Capitale investito netto	1.670,4	3.447,6	1.864,0
Indebitamento finanziario netto	(56,6)	(1.845,3)	(1.855,2)
Patrimonio netto totale	1.613,8	1.602,3	8,8
Patrimonio netto di Gruppo	1.137,6	1.131,0	--
Patrimonio netto di terzi	476,2	471,3	8,8

1) I dati in oggetto sono il risultato di una diversa aggregazione degli schemi di bilancio. Per la definizione si rimanda alle note riportate in calce alla tabella "Struttura patrimoniale consolidata per settori di attività" precedentemente esposta.

Il **capitale investito netto** al 30 giugno 2014 si attestava a € 1.670,4 milioni rispetto a € 3.447,6 milioni al 31 dicembre 2013, che includevano € 1.864 milioni relativi al gruppo Sorgenia ora riclassificato tra le Attività/Passività destinate alla dismissione. L'incremento del primo semestre 2014 è stato di € 86,8 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 giugno 2014 presentava un indebitamento di € 56,6 milioni (rispetto a € 1.845,3 milioni al 31 dicembre 2013), risultante da:

- un'eccedenza finanziaria netta di CIR e altre società holding di € 506 milioni, che si confronta con € 538 milioni al 31 dicembre 2013. La riduzione dell'eccedenza è dovuta a esborsi, già previsti nel bilancio al 31 dicembre 2013, relativi al Lodo Mondadori. Nel corso del mese di luglio, a seguito dell'esborso dovuto alle imposte dell'esercizio 2013 nell'ambito del consolidato fiscale, l'eccedenza finanziaria si è ridotta di ulteriori € 114 milioni;
- un indebitamento netto complessivo dei gruppi operativi (escluso il gruppo Sorgenia) di € 562,6 milioni rispetto a € 528,1 milioni al 31 dicembre 2013; l'incremento di € 34,5 milioni è interamente dovuto all'aumento dell'indebitamento del gruppo Sogefi.

Per quanto concerne il gruppo Sorgenia, l'indebitamento netto al 31 dicembre 2013 era di € 1.855,2 milioni, determinando una posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo CIR negativa per € 1.845,3 milioni. Al 30 giugno 2014, l'indebitamento del gruppo Sorgenia ammontava a € 1.836,4 milioni, ma, tenuto conto del cambiamento del criterio di consolidamento, tale importo non viene più recepito come facente parte dell'indebitamento netto di Gruppo, ma delle passività destinate alla dismissione.

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2014 si è attestato a € 1.613,8 milioni rispetto a € 1.602,3 milioni al 31 dicembre 2013, con un incremento di € 11,5 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 30 giugno 2014 era pari a € 1.137,6 milioni rispetto a € 1.131,0 milioni al 31 dicembre 2013, con un aumento netto di € 6,6 milioni. Il patrimonio netto di terzi al 30 giugno 2014 ammontava a € 476,2 milioni rispetto a € 471,3 milioni al 31 dicembre 2013, con un aumento di € 4,9 milioni.

L'evoluzione del patrimonio netto consolidato è riportata nelle note esplicative ed integrative ai prospetti contabili.

Il **rendiconto finanziario consolidato** nel primo semestre 2014, redatto secondo uno schema "gestionale" che, a differenza dello schema utilizzato in allegato ai prospetti contabili, evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta anziché le variazioni delle disponibilità liquide, è sintetizzato qui di seguito:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2013</i>
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Risultato del periodo inclusa la quota di terzi da continuing operations	9,8	18,8
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	56,8	54,7
Autofinanziamento	66,6	73,5
Variazione del capitale circolante	(74,5)	(13,1)
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE DA CONTINUING OPERATIONS	(7,9)	60,4
Aumenti di capitale	4,2	0,6
Debiti correlati alle attività dismesse	21,0	--
TOTALE FONTI DA CONTINUING OPERATIONS	17,3	61,0
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(77,4)	(57,4)
Acquisto di azioni proprie	(0,1)	(0,6)
Pagamento di dividendi	(1,0)	(11,9)
Altre variazioni	(5,3)	(4,5)
TOTALE IMPIEGHI DA CONTINUING OPERATIONS	(83,8)	(74,4)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO DA CONTINUING OPERATIONS	(66,5)	(13,4)
POSIZIONE FINANZIARIA DA DISCONTINUED OPERATIONS	1.855,2	1.955,0
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	1.788,7	1.941,6
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO	(1.845,3)	(2.504,4)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO	(56,6)	(562,8)

Il primo semestre 2014 ha registrato una variazione positiva della posizione finanziaria netta di € 1.788,7 milioni, determinata dalla riclassificazione dei debiti finanziari di Sorgenia per € 1.855,2 milioni.

Escludendo l'effetto di Sorgenia, nel primo semestre 2014, il Gruppo ha registrato un disavanzo finanziario di € 70,1 milioni; esso deriva in particolare dalla riduzione dell'eccedenza netta della Capogruppo CIR dovuta ai già commentati esborsi legati al Lodo Mondadori, nonché ad un incremento del capitale circolante di Sogefi.

Al 30 giugno 2014 il Gruppo impiegava 13.905 dipendenti rispetto a 14.111 del 31 dicembre 2013.

4. Andamento della Capogruppo

La capogruppo CIR S.p.A. chiude il primo semestre 2014 con una perdita netta di € 2,5 milioni rispetto ad un utile di € 21,2 milioni del primo semestre 2013. La riduzione del risultato è conseguente ai minori dividendi percepiti dalle società controllate. Il patrimonio netto al 30 giugno 2014 era pari a € 1.096,6 milioni rispetto a € 1.097,8 milioni al 31 dicembre 2013.

Il **conto economico sintetico** di CIR per il primo semestre 2014, confrontato con quello dei primi sei mesi del 2013, si presenta come segue:

(in milioni di euro)	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Costi netti di gestione (1)	(5,0)	(4,4)
Altri costi operativi e ammortamenti (2)	(1,2)	(1,3)
Risultato operativo	(6,2)	(5,7)
Risultato della gestione finanziaria (3)	0,3	23,3
Risultato prima delle imposte	(5,9)	17,6
Imposte sul reddito	3,4	3,6
Risultato netto	(2,5)	21,2

- 1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "ricavi e proventi diversi", "costi per servizi" e "costi del personale" del conto economico della Capogruppo CIR S.p.A..
- 2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri costi operativi" e "ammortamenti e svalutazioni" del conto economico della Capogruppo CIR S.p.A..
- 3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "proventi finanziari", "oneri finanziari", "dividendi", "proventi da negoziazione titoli", "oneri da negoziazione titoli" e "rettifiche di valore di attività finanziarie" del conto economico della Capogruppo CIR S.p.A..

Il risultato operativo del primo semestre 2014 è stato negativo per € 6,2 milioni rispetto ad una perdita operativa di € 5,7 milioni dei primi sei mesi 2013. Include oneri derivanti da piani di incentivazione basati su azioni per € 1,3 milioni, rispetto a € 2 milioni del primo semestre 2013.

Il risultato della gestione finanziaria (esclusi i dividendi delle società controllate) passa da un onere di € 9,6 milioni del primo semestre 2013 ad un onere di 7,3 milioni.

I dividendi ricevuti dalle società controllate ammontano a € 7,6 milioni nel primo semestre 2014 rispetto a € 32,9 milioni nello stesso periodo del 2013.

Infine il primo semestre 2014 beneficia di imposte positive nette per € 3,4 milioni, rispetto a € 3,6 milioni del corrispondente periodo del 2013.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di CIR al 30 giugno 2014, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2013, è il seguente:

(in milioni di euro)	30.06.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni (1)	1.023,6	1.023,9
Altre attività e passività non correnti nette (2)	252,9	244,4
Capitale circolante netto (3)	(128,0)	(123,1)
Capitale investito netto	1.148,5	1.145,2
Posizione finanziaria netta (4)	(51,9)	(47,4)
Patrimonio netto	1.096,6	1.097,8

- 1) La voce corrisponde alla somma delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari" e "partecipazioni" dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..
- 2) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti diversi" e "imposte differite" dell'attivo non corrente e della linea "fondi per il personale" del passivo non corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..
- 3) La voce corrisponde alla somma algebrica della linea "crediti diversi" dell'attivo corrente e delle linee "altri debiti" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..
- 4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti finanziari", "titoli", "attività finanziarie disponibili per la vendita" e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente e della linea "prestiti obbligazionari" del passivo non corrente e della linea "debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014 evidenzia un indebitamento di € 51,9 milioni rispetto a € 47,4 milioni al 31 dicembre 2013. Si ricorda che una parte importante della liquidità di CIR e altre società holding è detenuta dalle società controllate al 100% CIR Investimenti e CIR International. Complessivamente l'eccedenza finanziaria netta di CIR e altre società holding al 30 giugno 2014 ammonta a € 506 milioni.

Nel corso del primo semestre 2014, CIR S.p.A. ha acquistato ulteriori proprie obbligazioni (CIR S.p.A. 2004/2024, emesse dalla società il 16/12/2004) per un valore nominale di € 78,8 milioni (di cui € 48,8 milioni da terzi e € 30 milioni da società del Gruppo) ed ha proceduto al loro annullamento. Alla data odierna il valore nominale delle obbligazioni in circolazione ammonta a € 210,2 milioni. In merito al loro possibile rimborso anticipato a seguito di un evento di inadempimento di cui CIR ha informato il *Trustee* nel mese di gennaio, la società al momento non ha ricevuto alcuna comunicazione da parte del *Trustee* stesso.

Il patrimonio netto passa da € 1.097,8 milioni al 31 dicembre 2013 a € 1.096,6 milioni al 30 giugno 2014.

Al 30 giugno 2014 le azioni proprie in portafoglio erano n. 49.057.418, pari al 6,2% del capitale, per un valore complessivo di € 106,3 milioni. Nel primo semestre 2014 il numero delle azioni proprie si è ridotto, rispetto a n. 49.528.575 al 31 dicembre 2013, di n. 471.157 azioni in conseguenza dell'esercizio di piani di stock grant.

5. Prospetto di raccordo tra i dati della Capogruppo e i dati del bilancio consolidato

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della capogruppo.

	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Risultato netto 1° semestre 2014</i>	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Risultato netto 2013</i>
Bilancio della capogruppo CIR S.p.A.	1.096.630	(2.521)	1.097.825	155.366
Dividendi da società incluse nel consolidamento	(7.580)	(7.580)	(32.934)	(32.934)
Contribuzione netta delle società consolidate	107.461	15.429	(11.602)	(528.210)
Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate al netto delle contribuzioni	(58.914)	--	(58.851)	--
Altre rettifiche di consolidamento	--	--	136.568	136.568
Bilancio consolidato, quota del Gruppo	1.137.597	5.328	1.131.006	(269.210)

PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO
AL 30 GIUGNO 2014



(*) La percentuale è calcolata al netto delle azioni proprie in portafoglio

(**) Percentuale di controllo indiretto tramite Sorgenia Holding

(1) Attività destinate alla dismissione

6. Andamento dei settori

■ SETTORE DEI MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso il primo semestre 2014 con un fatturato consolidato di € 332,5 milioni in calo del 10% rispetto a € 369,4 milioni del primo semestre 2013, come conseguenza della crisi che interessa l'intero settore.

Il fatturato del Gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	1° semestre 2014		1° semestre 2013		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Diffusione	132,4	39,8	144,4	39,1	(8,3)
Pubblicità	188,2	56,6	209,6	56,7	(10,2)
Altri ricavi	11,9	3,6	15,5	4,2	(23,4)
TOTALE	332,5	100,0	369,4	100,0	(10,0)

Nel primo semestre del 2014, in un contesto economico generale che permane critico, il settore editoriale ha continuato a registrare andamenti negativi, che hanno interessato sia la raccolta pubblicitaria che le diffusioni di quotidiani e periodici. Nei primi cinque mesi del corrente esercizio, il trend negativo, che ha caratterizzato gli investimenti pubblicitari nel corso di tutto il quinquennio precedente, è proseguito seppure con un'intensità attenuata: secondo i dati Nielsen Media Research, infatti, gli investimenti pubblicitari complessivi nel periodo da gennaio a maggio hanno riportato un calo del 3,9% rispetto al corrispondente periodo del 2013, con riduzioni ancora significative della spesa pubblicitaria in particolare da parte dei settori delle telecomunicazioni, della moda e della cosmetica.

L'evoluzione della raccolta per categoria di mezzi indica andamenti non omogenei: la raccolta di televisione e radio è risultata sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo del 2013 (rispettivamente -0,7% e -0,3%), mentre la raccolta su stampa ha subito un'ulteriore riduzione a due cifre (-12,4%). Si è, inoltre, sorprendentemente protratta, nel corso della prima parte dell'anno, la leggera flessione di internet (-2,1%). Quanto alle diffusioni, i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) riferiti al periodo da gennaio a maggio 2014 indicano una flessione delle vendite dei quotidiani dell'11,7%; va osservato che parallelamente sono in aumento gli abbonamenti digitali ai quotidiani, ma tale incremento non compensa, allo stato, la perdita di copie nel formato e canale tradizionale.

Malgrado le evoluzioni negative del mercato, che incidono significativamente sui ricavi, il gruppo Espresso ha chiuso il primo semestre con un risultato leggermente positivo ed in linea con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I ricavi diffusionali del gruppo, pari a € 114,8 milioni, mostrano una flessione del 6,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€ 123,2 milioni), in un mercato che, come sopra riportato, continua a registrare una significativa riduzione delle diffusioni dei quotidiani (-11,7%). Sulla base degli ultimi dati ADS (Maggio 2014), *la Repubblica* si riconferma quale primo quotidiano d'informazione per copie vendute in edicola, abbonamenti e altri canali di legge. Prosegue, inoltre, lo sviluppo degli abbonamenti ai prodotti digitali del quotidiano: gli abbonati medi del semestre sono in aumento del 16,1% rispetto all'equivalente periodo del 2013 ed a fine giugno ammontano a circa 80 mila. I quotidiani locali hanno registrato un andamento delle diffusioni migliore di quello settoriale e, anche per essi, si registra un progressivo incremento delle copie digitali, per quanto esse risultino meno significative di quelle del quotidiano nazionale. Complessivamente il gruppo a fine giugno ha superato i 100 mila abbonati alle edizioni digitali delle sue testate giornalistiche.

I ricavi pubblicitari sui mezzi del gruppo hanno registrato un calo del 7,8% (-10,2% se si includono anche le concessioni di terzi, in seguito alle discontinuità di perimetro). Per settore, la stampa registra un

decremento della raccolta pubblicitaria dell'11,2%, con una contrazione leggermente inferiore a quella dell'intero comparto (-12,4% a maggio). Le radio mostrano, invece, una sostanziale tenuta (+0,1% rispetto a -0,3% del mercato a maggio). Infine la raccolta su internet registra una flessione dello 0,9%, inferiore a quella del mercato di riferimento (-2,1% a maggio). A questo proposito, si segnala l'ottimo andamento di *Repubblica.it*, la cui Total Digital Audience media nel periodo gennaio-marzo, secondo la nuova rilevazione Audiweb, ammonta a 1,6 milioni di utenti unici giornalieri, confermandone la leadership tra i siti d'informazione italiani con un distacco del 35% sul secondo sito; significativo anche lo sviluppo dell'audience dei siti dei quotidiani locali (+18% sul solo PC), con una Total Digital Audience media nel periodo gennaio-marzo di 380 mila utenti unici giornalieri.

I costi registrano una riduzione dell'8,3%, sostanzialmente equivalente a quella dei ricavi; sono diminuiti in particolare i costi fissi industriali, grazie al proseguimento delle attività di riorganizzazione della struttura produttiva del gruppo, i costi di distribuzione, per la razionalizzazione operata sui trasporti, ed i costi di gestione e amministrazione principalmente per le misure adottate per il contenimento del costo del lavoro.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a € 33,7 milioni in linea rispetto a € 33,3 milioni del primo semestre 2013. Per area di attività, il settore dei quotidiani e periodici mostra una tenuta della redditività, internet sostanzialmente mantiene il risultato malgrado la debolezza del mercato pubblicitario e gli investimenti per lo sviluppo, mentre la radio registra una leggera ripresa.

L'utile operativo consolidato è pari a € 17,9 milioni in linea rispetto a € 17,8 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato di € 3,8 milioni rispetto a € 3,7 milioni dei primi sei mesi dello scorso esercizio.

La posizione finanziaria netta consolidata presenta un indebitamento di € 66,8 milioni in ulteriore miglioramento rispetto a € 73,5 milioni al 31 dicembre 2013, con un avanzo finanziario di € 6,7 milioni.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava al 30 giugno 2014 a 2.391 dipendenti rispetto a 2.425 al 31 dicembre 2013.

Il settore editoriale, nei primi cinque mesi dell'anno, mostra nuovamente andamenti recessivi per quanto concerne sia le diffusioni che la pubblicità.

Con riferimento alle diffusioni, prosegue il declino delle copie cartacee vendute in edicola; si osserva parallelamente un buono sviluppo degli abbonamenti digitali, i cui ricavi risultano tuttavia insufficienti a contrastare il calo di fatturato del canale tradizionale.

Per quanto attiene alla pubblicità, la riduzione degli investimenti totali del mercato si è attenuata a beneficio in particolare di televisione e radio; resta molto critico l'andamento della raccolta su stampa.

In questo contesto, il gruppo è riuscito a conseguire nel primo semestre del 2014 un risultato netto leggermente positivo, mantenendo una redditività in linea con quella dello scorso anno, grazie alla continua riduzione dei costi di struttura.

Nel corso del primo semestre il gruppo ha finalizzato con successo due operazioni di valenza strategica: l'integrazione con Telecom Italia Media delle attività di operatore di rete ed il rifinanziamento della capogruppo, tenuto conto della scadenza del bond decennale il prossimo ottobre.

Il 30 giugno, dopo aver ricevuto le autorizzazioni previste dalla normativa applicabile, si è perfezionata l'integrazione tra le attività di operatore di rete digitale terrestre della controllata Rete A e Telecom Italia Media Broadcasting (TIMB), controllata da Telecom Italia Media. L'operazione dà luogo al principale operatore di rete indipendente in Italia, dotato di cinque multiplex digitali (tre di TIMB e due di Rete A) con un'infrastruttura a copertura nazionale, di elevata capillarità e capace di erogare servizi di elevato standard qualitativo.

Il 2 aprile è stato collocato un Convertible Bond a cinque anni, per nominali € 100 milioni, con un tasso di interesse del 2,625% ed un prezzo di conversione fissato in € 2,1523 per azione. L'Assemblea degli azionisti della capogruppo Gruppo Editoriale L'Espresso il 23 luglio 2014 ha deliberato, al servizio della conversione, un aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto d'opzione, che prevede l'emissione di massime n. 46.461.925 azioni ordinarie del valore nominale di 0,15 euro ciascuna per un controvalore totale di circa € 6 milioni. Con il perfezionamento di tale operazione, oltre la già menzionata emissione del Convertible Bond, il gruppo ha provveduto al proprio rifinanziamento mediante programmi di smobilizzo crediti della A. Manzoni&C., sia attraverso operazioni di factoring (contratti già sottoscritti) che attraverso operazioni di cartolarizzazione (contratti in fase di definizione), potendo contare, a partire dal 2015, su oneri finanziari significativamente ridotti rispetto agli attuali.

Con riferimento alle previsioni per l'intero esercizio, esse sono fortemente dipendenti dall'andamento del mercato pubblicitario, che risulta allo stato ancora incerto.

■ SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Il fatturato consolidato del gruppo Sogefi nel primo semestre 2014 è stato pari a € 683 milioni, stabile rispetto a € 681,7 milioni del corrispondente periodo del 2013 (+5,9% a parità di cambi), grazie al positivo andamento nei mercati del Nord America e dell'Asia e nonostante lo sfavorevole impatto dei cambi.

La perdita netta consolidata è stato pari a € 7,3 milioni rispetto ad un utile di € 16,2 milioni dei primi sei mesi del 2013. Il risultato è stato influenzato da oneri non ricorrenti per € 17,4 milioni.

La ripartizione del fatturato consolidato del gruppo Sogefi per area di attività è la seguente:

(in milioni di euro)	1° semestre 2014		1° semestre 2013		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Sistemi motore	426,2	62,4	416,7	61,1	2,3
Componenti per sospensioni	258,0	37,8	266,2	39,0	(3,1)
Infragruppo	(1,2)	(0,2)	(1,2)	(0,1)	n.a.
TOTALE	683,0	100,0	681,7	100,0	0,2

Nel semestre si è assistito a un andamento positivo del mercato automobilistico in Nord America e in Asia, con una crescita dei volumi di produzione rispetto al primo semestre del 2013 rispettivamente del 4,2% e del 7,5%. In Sud America, in particolare in Brasile, il mercato ha invece subito un forte rallentamento, che ha portato a un calo della produzione dei veicoli passeggeri e commerciali leggeri del 16% nel semestre e del 24% nel solo secondo trimestre rispetto ai corrispondenti periodi del 2013. In Europa è proseguito il trend di stabilizzazione del mercato con una produzione dei veicoli passeggeri in crescita del 5,7% rispetto al primo semestre del 2013 (+1,5% nel secondo trimestre), principalmente come conseguenza dell'effetto di recupero dai bassi volumi dello scorso anno.

Nel semestre la *Business Unit Sistemi Motore* ha registrato ricavi per € 426,2 milioni in crescita del 2,3% (+7,7% a parità di cambi) rispetto a € 416,7 milioni del primo semestre 2013 mentre la *Business Unit Componenti per sospensioni* ha registrato ricavi per € 258 milioni in calo del 3,1% (+3% a parità di cambi) rispetto a € 266,2 milioni nel corrispondente periodo del 2013.

Nel primo semestre sono stati registrati oneri di ristrutturazione in Europa per € 14,4 milioni, di cui € 10,2 milioni pertinenti alla razionalizzazione della capacità produttiva e € 4,2 milioni legati alla svalutazione di beni e a oneri diversi relativi alle ristrutturazioni. In particolare nel primo trimestre, nella *Business Unit*

Componenti per Sospensioni, il gruppo ha comunicato il piano per la chiusura di uno stabilimento in Francia. Nel primo semestre del 2013 gli oneri di ristrutturazione erano ammontati a € 1,4 milioni.

L'EBITDA consolidato è stato pari a € 51,7 milioni rispetto a € 71,2 milioni nel primo semestre del 2013; al netto delle ristrutturazioni è ammontato a € 65,8 milioni (9,6% dei ricavi) in calo del 9,4% rispetto a € 72,6 milioni (10,7% dei ricavi) nel primo semestre 2013.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 21,8 milioni rispetto a € 43,2 milioni nel primo semestre 2013; al netto delle ristrutturazioni è stato di € 36,2 milioni (5,3% dei ricavi) in calo del 18,9% rispetto a € 44,7 milioni (6,6% dei ricavi) nel primo semestre 2013.

Gli oneri finanziari netti sono ammontati nel semestre a € 21 milioni. Tale voce comprende oneri finanziari per € 14,9 milioni (€ 12,7 milioni nel primo semestre 2013) e altri oneri per € 6,1 milioni, di cui € 3 milioni non ricorrenti originati dal rimborso di debiti bancari conseguente alla disponibilità derivante dall'emissione del prestito obbligazionario convertibile e € 3,1 milioni per l'impatto del *fair value* di operazioni di copertura del tasso di interesse (non-cash).

Il risultato netto consolidato, dopo i già citati oneri non ricorrenti per complessivi € 17,4 milioni, è stato negativo per € 7,3 milioni rispetto all'utile di € 16,2 milioni nel primo semestre dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2014 ammontava a € 340,8 milioni rispetto a € 322,5 milioni al 31 marzo 2014 e a € 341,1 milioni al 30 giugno 2013. L'aumento nel trimestre è riconducibile al risultato del periodo, al previsto assorbimento di capitale circolante e all'esborso di cassa di una parte degli oneri di ristrutturazione registrati nel 2013.

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2014, inclusa la quota di competenza degli azionisti terzi, è ammontato a € 187,5 milioni rispetto a € 188,9 milioni al 31 dicembre 2013.

I dipendenti al 30 giugno 2014 erano 6.744 rispetto a 6.834 al 31 dicembre 2013.

Nel mese di maggio 2014 Sogefi ha completato l'emissione del prestito obbligazionario "€100,000,000 2.00% Equity Linked Bonds due 2021" per un importo nominale di € 100 milioni e scadenza il 21 maggio 2021. Le obbligazioni, collocate esclusivamente presso investitori istituzionali, hanno un taglio minimo di € 100.000 e pagano una cedola semestrale a tasso fisso del 2% annuo. Le obbligazioni sono state ammesse alla quotazione presso il Third Market (MTF) del Vienna Stock Exchange in data 13 giugno 2014.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti, convocata per il 26 settembre 2014, la proposta di aumento del capitale sociale per un valore complessivo nominale massimo di € 9.657.528,92 da porre ad esclusivo servizio della conversione del prestito obbligazionario "€ 100,000,000 2.00% Equity Linked Bonds due 2021".

Per il 2014 l'andamento del mercato automobilistico a livello globale è stimato in crescita, trainato soprattutto dai mercati asiatici (principalmente Cina e India) e da quello nordamericano, con una conferma del trend di stabilizzazione in Europa. Per il mercato sudamericano, invece, si attende ancora una fase di debolezza.

In tale contesto Sogefi prevede di continuare ad aumentare la presenza extra-europea del gruppo facendo leva sul proprio posizionamento competitivo nelle diverse aree geografiche, proseguire la focalizzazione sulle innovazioni e potenziare l'integrazione del gruppo anche attraverso azioni di efficienza in Europa.

■ SETTORE DELLA SANITÀ

Nei primi sei mesi 2014 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato consolidato di € 193,0 milioni, in crescita del 3,5% rispetto a € 186,5 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività.

La ripartizione del fatturato consolidato del gruppo KOS per area di attività è la seguente:

(in milioni di euro)	1° semestre 2014		1° semestre 2013		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
RSA	74,9	38,8	74,1	39,7	1,1
Riabilitazione	80,1	41,5	74,4	39,9	7,7
Acuti/Tecnologia	38,0	19,7	38,0	20,4	-
TOTALE	193,0	100,0	186,5	100,0	3,5

L'EBITDA consolidato (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) è stato di € 28,0 milioni (14,5 % del fatturato) in leggera crescita rispetto a € 27,4 milioni dei primi sei mesi 2013 principalmente a seguito della piena contribuzione delle nuove attività avviate nel corso del 2013.

L'EBIT consolidato è stato di € 17,3 milioni (9% del fatturato) rispetto a € 16,6 milioni (8,9% del fatturato) del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato di € 6,0 milioni sostanzialmente stabile rispetto a € 6,1 milioni dei primi sei mesi 2013.

Al 30 giugno 2014, il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 158,6 milioni rispetto a € 155,7 milioni al 31 dicembre 2013.

Al 30 giugno 2014 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 246,6 milioni rispetto a € 240,3 milioni al 31 dicembre 2013.

I dipendenti del gruppo al 30 giugno 2014 erano 4.614 rispetto a 4.291 al 31 dicembre 2013.

Nel mese di maggio 2014 KOS ha acquisito la totalità del capitale di Villa Azzurra, azienda che gestisce un ospedale privato accreditato a indirizzo neuropsichiatrico da 100 posti a Riolo Terme (Ravenna). L'operazione rientra nella strategia avviata da KOS fin dal 2004 di sviluppare un'offerta di servizi nella riabilitazione psichiatrica.

Il gruppo KOS attualmente gestisce 70 strutture, prevalentemente nel centro-nord Italia, per un totale di 6.204 posti letto operativi, ai quali se ne aggiungono circa 500 in fase di realizzazione, ed è attivo in tre aree di attività a loro volta suddivise in quattro settori operativi:

- 1) *RSA* : gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 41 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 4.350 posti letto operativi (di cui RSA 4.154);
- 2) *Riabilitazione*: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 19 strutture di riabilitazione (di cui due RSA per anziani) e 12 centri ambulatoriali, per un totale di 1.724 posti letto;
- 3) *Gestioni ospedaliere*: gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private, presso 29 strutture.

■ SETTORE ENERGIA

Nel primo semestre 2014 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 960,0 milioni, in calo del 17,9% rispetto a € 1.169,3 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, per effetto della continua contrazione della produzione termoelettrica nazionale (-10% rispetto al primo semestre 2013).

A livello di gruppo Sorgenia, il margine operativo lordo (EBITDA) è stato pari a € 82,1 milioni rispetto a un valore negativo di € 27,8 milioni del primo semestre 2013, che era stato penalizzato da svalutazioni delle partecipazioni valutate a patrimonio netto. L'andamento dell'EBITDA nel primo semestre 2014 è sostanzialmente in linea con quanto previsto nel budget e quindi nel piano industriale di Sorgenia.

L'EBIT consolidato, sempre a livello di gruppo Sorgenia, è stato pari a € 40,0 milioni rispetto ad un valore negativo di € 149,7 milioni nel primo semestre 2013.

La perdita netta è stata pari a € 18,4 milioni rispetto ad una perdita di € 206,3 milioni nel primo semestre del 2013, di cui € 190,5 milioni per svalutazioni.

Per quanto riguarda il gruppo CIR, il contributo del settore Energia nel semestre è stato sostanzialmente pari a zero, rispetto ad una perdita di € 170,7 milioni nel primo semestre del 2013, in considerazione del recepimento, nel bilancio consolidato 2013, degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS5.

Al 30 giugno 2014 l'indebitamento finanziario netto consolidato ammontava a € 1.836,4 milioni in aumento di € 36,9 milioni rispetto a € 1.799,5 milioni al 31 dicembre 2013, per la riduzione del programma di factoring e di cartolarizzazione.

I dipendenti del gruppo al 30 giugno 2014 erano 334 rispetto a 402 al 31 dicembre 2013.

Si ricorda che il bilancio di Sorgenia è tuttora recepito nel bilancio consolidato di CIR, ma ciò avviene secondo i criteri in vigore per le attività destinate alla dismissione, e non più secondo il principio del consolidamento integrale.

7. Investimenti non-core

Sono rappresentati da *private equity*, partecipazioni minoritarie e altri investimenti per un valore al 30 giugno 2014 pari a € 178,7 milioni, rispetto a € 179,9 milioni al 31 dicembre 2013.

PRIVATE EQUITY

CIR International, società del Gruppo, gestisce un portafoglio diversificato di investimenti in fondi di "private equity". Il *fair value* complessivo del portafoglio al 30 giugno 2014, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, è di € 64,9 milioni, in aumento di € 1 milione rispetto al 31 dicembre 2013. Nel corso del periodo sono state ricevute "distribuzioni" per € 6,8 milioni, di cui € 2,4 milioni costituiti da capitale e € 4,4 milioni da utile. Nel periodo sono stati effettuati investimenti per € 0,8 milioni.

Gli impegni residui al 30 giugno 2014 ammontano a € 6,7 milioni.

ALTRI INVESTIMENTI

CIR detiene, direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni di minoranza per un valore pari a € 113,8 milioni al 30 giugno 2014.

In particolare, detiene una partecipazione del 19,5% nel gruppo SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'ospitalità (alberghiero e della ristorazione), con 5.000 studenti provenienti da 80 paesi diversi iscritti presso le proprie cinque rinomate

strutture in Svizzera. Il valore della partecipazione, incluso un finanziamento per € 3,5 milioni, ammonta al 30 giugno 2014 a € 21,6 milioni.

Al 30 giugno 2014 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR nelle attività relative ai *non performing loans* ammonta a € 74,6 milioni.

8. *Eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2014*

Dei principali fatti avvenuti successivamente al 30 giugno 2014 sono state fornite informazioni nella parte della relazione riguardante l'andamento dei settori per i gruppi Espresso, Sogefi e Kos.

In data 23 luglio 2014, gli attuali azionisti diretti e indiretti di Sorgenia - CIR, Sorgenia Holding e VERBUND AG - hanno sottoscritto un accordo con gli istituti finanziatori della società energetica funzionale alla ristrutturazione dell'indebitamento di quest'ultima. Contestualmente, Sorgenia ha sottoscritto un accordo di moratoria (*standstill*) con gli stessi istituti finanziatori. Una volta perfezionata l'operazione, in particolare con la sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte dei nuovi azionisti dopo l'omologa ex 182 bis, CIR, Sorgenia Holding e VERBUND AG non deterranno più azioni di Sorgenia.

9. *Prevedibile evoluzione della gestione*

L'andamento del gruppo CIR nella seconda parte del 2014 sarà influenzato dall'evoluzione ancora incerta del quadro economico italiano, il cui impatto è significativo in particolare sul settore media, nonché dall'andamento del mercato brasiliano per il settore della componentistica auto.

10. *Principali rischi e incertezze del Gruppo*

I principali fattori di rischio cui il Gruppo CIR è esposto sono sostanzialmente invariati rispetto a quelli che hanno caratterizzato l'esercizio 2013.

Per una descrizione dettagliata di tali rischi si rimanda a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2013 nella Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Per i rischi legati a fattispecie specifiche si rimanda a quanto riportato nella sezione 6 "andamento dei settori".

11. *Altre informazioni*

OPERAZIONI CON SOCIETÀ' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE

In data 28 ottobre 2010 la Società ha adottato la Disciplina delle operazioni con parti correlate prevista dal Regolamento Consob, emanato con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 così come successivamente modificata e integrata dalla Delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. Tale procedura è reperibile sul sito Internet: www.cirgroup.it, nella sezione "Governance".

La procedura ha la finalità di stabilire i principi di comportamento che la Società è tenuta ad adottare per garantire una corretta gestione delle operazioni con parti correlate e a tal fine:

1. determina i criteri e le modalità per l'identificazione delle parti correlate della Società;
2. detta i principi per l'individuazione delle operazioni con parti correlate;

3. disciplina le procedure per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate;
4. stabilisce le modalità di adempimento dei relativi obblighi informativi.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre nominato il Comitato per le operazioni con parti correlate stabilendo che i relativi membri coincidano con i componenti del Comitato per il controllo interno, fatto salvo il sistema di supplenze previsto nelle procedure.

CIR S.p.A. ha svolto nel corso del semestre un'attività di supporto gestionale e strategico a favore delle società controllate e collegate che ha comportato, fra l'altro, la prestazione di servizi amministrativi e finanziari e l'erogazione di finanziamenti.

I rapporti con la società controllante sono consistiti nella prestazione di servizi amministrativi e finanziari e nella fruizione di servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione. L'interesse di CIR e delle controparti, relativamente a queste prestazioni, consiste nella qualità e nella particolare efficienza assicurata nella erogazione dei servizi resi, conseguente alla specifica conoscenza dell'attività del Gruppo.

Si segnala inoltre che CIR S.p.A. ha stipulato dei contratti di locazione con società controllate e soggetti che ricoprono cariche strategiche all'interno del Gruppo.

I rapporti con parti correlate del Gruppo sono regolati da normali condizioni di mercato tenuto conto della qualità e della specificità dei servizi prestati.

Per ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate si rimanda alla nota 27 "Operazioni con parti correlate".

Per quanto attiene alle principali operazioni sulle partecipazioni si rinvia alle relative sezioni delle Note esplicative.

Si precisa che il Gruppo CIR non ha effettuato con parti correlate, secondo la definizione richiamata dalla Consob né con soggetti diversi da parti correlate, operazioni di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione d'impresa o tali da incidere significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

ALTRO

La società CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite ha sede legale in Via Ciovassino n. 1, Milano, Italia.

Il titolo CIR è quotato presso la Borsa Italiana dal 1973 (codice Reuters: CIRX.MI, codice Bloomberg CIR IM).

La presente relazione relativa al periodo 1 gennaio – 30 giugno 2014, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2014.

CIR S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cofide – Gruppo De Benedetti S.p.A..

GRUPPO CIR

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata

(in migliaia di euro)

ATTIVO	Note	30.06.2014	31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE		2.085.822	3.775.336
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a.)	989.695	1.161.522
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b.)	598.026	1.998.469
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c.)	21.148	21.458
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	165.802	81.988
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e.)	4.940	5.636
ALTRI CREDITI	(7.f.)	138.038	233.931
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(7.f.)	27.761	18.125
TITOLI	(7.g.)	73.736	79.351
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	94.437	192.981
ATTIVO CORRENTE		1.859.914	2.816.818
RIMANENZE	(8.a.)	138.435	160.945
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		29.721	30.926
CREDITI COMMERCIALI	(8.b.)	484.911	1.192.627
di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)	(8.b.)	9.866	28.895
ALTRI CREDITI	(8.c.)	113.505	209.740
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(8.c.)	104	589
CREDITI FINANZIARI	(8.d.)	27.044	1.433
TITOLI	(8.e.)	202.581	166.037
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f.)	94.561	98.011
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g.)	769.156	957.099
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	2.514.704	--
ELISIONI ATTIVITÀ DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		(52.043)	--
TOTALE ATTIVO		6.408.397	6.592.154
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	Note	30.06.2014	31.12.2013
PATRIMONIO NETTO		1.613.842	1.602.346
CAPITALE EMESSE		397.146	397.146
meno AZIONI PROPRIE		(24.529)	(24.764)
CAPITALE SOCIALE	(9.a.)	372.617	372.382
RISERVE	(9.b.)	303.594	302.231
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c.)	456.058	725.603
UTILE DEL PERIODO		5.328	(269.210)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		1.137.597	1.131.006
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		476.245	471.340
PASSIVO NON CORRENTE		1.159.127	1.331.174
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a.)	475.735	365.558
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b.)	322.028	497.143
ALTRI DEBITI		276	930
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	141.594	215.120
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c.)	123.879	128.535
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	95.615	123.888
PASSIVO CORRENTE		1.177.912	3.658.634
BANCHE C/C PASSIVI		22.181	194.114
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a.)	192.837	230.719
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b.)	137.155	1.780.326
di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)	(11.b.)	--	--
DEBITI COMMERCIALI	(11.c.)	455.900	1.011.523
di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)	(11.c.)	47.569	860
ALTRI DEBITI	(11.d.)	284.864	332.586
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	(11.d.)	--	1.211
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	84.975	109.366
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	2.509.559	--
ELISIONI PASSIVITÀ DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		(52.043)	--
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		6.408.397	6.592.154

(*) Come da comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006

2. Conto Economico Consolidato

(in migliaia di euro)

	Note	1° semestre 2014	1° semestre 2013
RICAVI COMMERCIALI	(12)	1.212.990	1.240.310
<i>di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)</i>	(12)	--	--
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		4.082	(1.091)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a.)	(434.077)	(427.379)
<i>di cui costi per acquisti di beni verso parti correlate (*)</i>	(13.a.)	--	--
COSTI PER SERVIZI	(13.b.)	(306.682)	(321.319)
<i>di cui costi per servizi verso parti correlate (*)</i>	(13.b.)	(3.187)	(1.412)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c.)	(348.241)	(354.130)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d.)	18.340	15.709
<i>di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)</i>	(13.d.)	1.352	1.977
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e.)	(40.144)	(31.388)
<i>di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)</i>	(13.e.)	--	--
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	1.441	1.845
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(55.670)	(53.253)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		52.039	69.304
PROVENTI FINANZIARI	(14.a.)	13.258	19.938
<i>di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)</i>	(14.a.)	5.094	6.891
ONERI FINANZIARI	(14.b.)	(49.532)	(48.767)
<i>di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)</i>	(14.b.)	(4.989)	(6.889)
DIVIDENDI		74	322
<i>di cui dividendi verso parti correlate (*)</i>		--	--
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c.)	11.453	6.978
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d.)	(3.641)	(1.504)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		1.999	(3.480)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE		25.650	42.791
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(15.851)	(23.956)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		9.799	18.835
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		(66)	(344.945)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		9.733	(326.110)
- (UTILE) PERDITA DI TERZI		(4.405)	161.168
- UTILE DI GRUPPO		5.328	(164.942)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0072	(0,2219)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0071	(0,2219)

(*) Come da comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006

3. Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile/(Perdita) del periodo continuing operations	9.799	18.835
Altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico		
Utili/(Perdite) attuariali	(1.090)	(1.225)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico	218	277
Altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	3.580	(7.291)
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.593)	6.082
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	(1.156)	(1.585)
Altre componenti del conto economico complessivo	--	--
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico	289	421
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo continuing operations	248	(3.321)
Componenti del conto economico complessivo discontinued operations	(3.213)	(323.674)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	6.834	(308.160)
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	3.848	(153.603)
Interessenze di pertinenza di terzi	2.986	(154.557)
UTILE COMPLESSIVO BASE PER AZIONE (in euro)	0,0052	(0,2066)
UTILE COMPLESSIVO DILUITO PER AZIONE (in euro)	0,0052	(0,2066)

4. Rendiconto Finanziario Consolidato

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	9.799	18.835
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	55.670	53.253
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(1.441)	(1.845)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	2.847	3.524
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(955)	(4.900)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(1.999)	3.480
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	(51.634)	26.955
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(22.847)	(40.052)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	(10.560)	59.250
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(21.235)	(821)
- pagamenti per imposte sul reddito	(12.013)	(19.120)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	(28.364)	61.840
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(79.406)	(63.049)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	(107.770)	(1.209)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	4.207	592
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	(5.345)	(4.506)
LIQUIDITÀ CORRELATA ALLE ATTIVITÀ DISMESSE	(217)	--
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	13.822	88.422
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE	(81)	(615)
DIVIDENDI PAGATI	(1.046)	(11.909)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	11.340	71.984
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	(106.990)	130.025
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	90.980	98.529
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	762.985	500.303
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	746.975	728.857

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(in migliaia di euro)</i>	Attribuibile agli azionisti della controllante							Terzi	Totale
	Capitale emesso	meno azioni proprie	Capitale sociale	Riserve	Utili (Perdite) portati a nuovo	Utili (Perdite) del periodo	Totale		
SALDO AL 31 DICEMBRE 2012	396.670	(24.995)	371.675	267.677	754.430	(30.440)	1.363.342	951.878	2.315.220
Aumenti di capitale	476	--	476	487	--	--	963	2.283	3.246
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	--	--	(11.982)	(11.982)
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	(30.440)	30.440	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	16	--	--	16	--	16
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	231	231	767	(998)	--	--	--	--
Movimenti tra riserve	--	--	--	(2.611)	2.611	--	--	--	--
Accredito figurativo stock option e stock grant	--	--	--	2.647	--	--	2.647	--	2.647
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	669	--	--	669	(2.721)	(2.052)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>									
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	--	--	30.459	--	--	30.459	27.252	57.711
Valutazione a fair value dei titoli	--	--	--	14.932	--	--	14.932	2.112	17.044
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	--	(3.681)	--	--	(3.681)	--	(3.681)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	3.047	--	--	3.047	2.854	5.901
Differenze cambio da conversione	--	--	--	(14.811)	--	--	(14.811)	(10.546)	(25.357)
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	2.633	--	--	2.633	2.088	4.721
Risultato del periodo	--	--	--	--	--	(269.210)	(269.210)	(491.878)	(761.088)
<i>Totale risultato complessivo del periodo</i>	--	--	--	32.579	--	(269.210)	(236.631)	(468.118)	(704.749)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	397.146	(24.764)	372.382	302.231	725.603	(269.210)	1.131.006	471.340	1.602.346
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--	4.207	4.207
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	--	--	(1.046)	(1.046)
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	(269.210)	269.210	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	235	235	786	(1.021)	--	--	--	--
Movimenti tra riserve	--	--	--	(686)	686	--	--	--	--
Accredito figurativo stock option e stock grant	--	--	--	1.326	--	--	1.326	--	1.326
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	1.417	--	--	1.417	(1.242)	175
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>									
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	--	--	(1.333)	--	--	(1.333)	(1.950)	(3.283)
Valutazione a fair value dei titoli	--	--	--	(1.590)	--	--	(1.590)	(32)	(1.622)
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Differenze cambio da conversione	--	--	--	1.942	--	--	1.942	936	2.878
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	(499)	--	--	(499)	(373)	(872)
Risultato del periodo	--	--	--	--	--	5.328	5.328	4.405	9.733
<i>Totale risultato complessivo del periodo</i>	--	--	--	(1.480)	--	5.328	3.848	2.986	6.834
SALDO AL 30 GIUGNO 2014	397.146	(24.529)	372.617	303.594	456.058	5.328	1.137.597	476.245	1.613.842

6. Note Esplicative ai prospetti contabili consolidati

1. STRUTTURA DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo viene preparato in conformità con i principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stata redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi". Tale bilancio semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 include la Capogruppo CIR S.p.A. (di seguito "CIR") e le società da essa controllate ed è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci intermedi individuali ("separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili con maggiore accuratezza tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed in vigore al 30 giugno 2014. Si rimanda al paragrafo "Adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti" per una illustrazione dei nuovi principi in vigore a far data dal 1° gennaio 2014. In particolare, si segnala che l'adozione dei nuovi principi non ha comportato effetti sul patrimonio netto e sul conto economico di Gruppo.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto considerando la prevista uscita di Sorgenia S.p.A. dal perimetro del Gruppo CIR in conseguenza dell'accordo tra azionisti e banche finanziatrici avente ad oggetto la ristrutturazione finanziaria del gruppo facente capo a tale società. In particolare, essendo state riscontrate le condizioni previste dall'IFRS 5 "Non-current assets held for sale and discontinued operations", il settore Energia in oggetto è stato rappresentato come una Discontinued Operation, considerando che il perimetro del gruppo Sorgenia risulta coincidere con quello del settore Energia e valutandone come altamente probabile l'uscita nell'arco dei prossimi 12 mesi, e conseguentemente:

- il conto economico e il conto economico complessivo al 30 giugno 2014 e, ai fini comparativi al 30 giugno 2013, le voci di ricavi e proventi e di costi e oneri nonché l'adeguamento del valore di bilancio al fair value meno i costi di vendita, delle attività che costituiscono le Discontinued Operations sono stati riclassificati nella voce "*Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione*";

- nella situazione patrimoniale-finanziaria le attività e le passività riferibili al settore Energia sono state riclassificate tra le *“Attività e Passività destinate alla dismissione”*;
- nel rendiconto finanziario delle disponibilità liquide per il periodo chiuso al 30 giugno 2014 e, ai fini comparativi per il 30 giugno 2013, i singoli flussi generati dalle attività che costituiscono le Discontinued Operations sono stati riclassificati nella voce *“Flusso generato da Discontinued Operations”*.

Si rimanda per maggiori dettagli alla nota 1.a *“Informazioni rilevanti relative al Settore Energia”*. Il presente bilancio è redatto in migliaia di euro, che rappresenta la moneta *“funzionale”* e *“di presentazione”* del Gruppo secondo quanto previsto dallo IAS 21, tranne quando diversamente indicato.

1.a. Informazioni rilevanti relative al Settore Energia

L’esercizio 2013 del Settore Energia, che nel Gruppo CIR coincide con il perimetro della sub-holding Sorgenia, è stato caratterizzato, oltre che dal perdurare del difficile contesto economico e finanziario, da un ulteriore e progressivo peggioramento dello scenario energetico italiano - dovuto soprattutto al calo della domanda legato alla recessione e alla crescente concorrenza tra fonti di produzione in un contesto di sovraccapacità - che hanno finito con l’evidenziare una remunerazione attesa complessiva degli impianti di generazione significativamente inferiore rispetto alle previsioni effettuate in passato. Inoltre, nel corso della seconda parte dell’esercizio si è dapprima manifestata e poi progressivamente peggiorata una situazione di forte difficoltà finanziaria del perimetro societario facente capo alla sub-holding Sorgenia. Per tale ragione, alla fine del terzo trimestre 2013 Sorgenia, alla luce dei descritti scenari, ha ridefinito le strategie aziendali con un nuovo piano industriale 2014-2020, approvato dal proprio Consiglio di amministrazione il 27 novembre 2013.

In particolare, nell’ambito di tale piano, stante le attese del perdurare di tale difficile contesto di mercato e dell’entità dell’indebitamento del Gruppo Sorgenia, è emersa la necessità di una profonda ristrutturazione finanziaria del Gruppo stesso che fosse in grado di ridurre l’entità dell’indebitamento di Sorgenia – che al 31 dicembre 2013 ammontava a circa € 1.855,1 milioni - di circa € 600 milioni, ed in tale contesto è iniziato un processo di totale revisione della struttura finanziaria con l’obiettivo di procedere ad una rinegoziazione con le banche per la ristrutturazione del debito.

A seguito delle predette interlocuzioni e negoziazioni che si sono svolte nel corso della prima parte dell’esercizio 2014, tra Sorgenia, le Banche Finanziatrici, nonché gli azionisti principali della sub holding in parola CIR e Verbund AG, si sono venuti progressivamente a delineare i profili di una complessiva manovra finanziaria per la ristrutturazione dell’indebitamento della società energetica. In particolare, in tale contesto, in data 23 luglio 2014, CIR, Sorgenia Holding S.p.A. e VERBUND AG, attuali azionisti diretti e indiretti di Sorgenia, hanno sottoscritto un accordo con gli istituti finanziatori della società energetica funzionale alla ristrutturazione dell’indebitamento di quest’ultima. Contestualmente, in pari data, Sorgenia ha anche sottoscritto un accordo di moratoria (*standstill*) con gli stessi istituti finanziatori.

In particolare, il processo di ristrutturazione dell’indebitamento di Sorgenia seguirà la procedura ex art. 182 –bis della legge fallimentare e prevedrà, inter alia, un aumento di capitale da 400 milioni di euro al quale non parteciperanno gli attuali azionisti e che sarà interamente sottoscritto dalle banche finanziatrici attraverso la conversione di crediti nel capitale della società. E’ inoltre prevista da parte delle banche la conversione di crediti per un importo pari a 200 milioni di euro in un prestito convertendo.

Una volta perfezionata l’operazione, in particolare con la sottoscrizione dell’aumento di capitale da parte dei nuovi azionisti dopo l’omologa ex 182 bis, CIR, Sorgenia Holding e VERBUND AG non deterranno più azioni di Sorgenia. E’ previsto che agli azionisti diretti Sorgenia Holding e VERBUND AG venga riconosciuto un earn-out: in particolare, in caso di distribuzioni e/o realizzi futuri, Sorgenia

Holding e VERBUND AG riceveranno il 10% dell'importo ottenuto che ecceda il capitale sottoscritto dalle banche finanziatrici capitalizzato al 10% annuo.

In relazione a tali trattative, nel corso del primo semestre dell'esercizio 2014, il Consiglio di Amministrazione di CIR, condiviso lo schema generale della manovra prospettata, ha assunto la decisione di escludere, in base a quello stesso schema, una propria partecipazione all'aumento di capitale. Per effetto di tale decisione si sono verificate le condizioni previste dall'IFRS 5 per la rappresentazione al 30 giugno 2014 del settore Energia come una Discontinued Operation.

Peraltro, gli amministratori di CIR nel predisporre il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2013 avevano già considerato, nel valorizzare le attività nette del Settore Energia, il probabile esito complessivo della citata manovra finanziaria e gli effetti della conseguente uscita di CIR dal settore in discussione, per effetto della decisione di non partecipare all'aumento di capitale. In particolare, essendo il fair value del Settore Energia nel suo complesso stimato sostanzialmente pari a zero, tenuto conto che le trattative in corso prevedevano la pressoché totale diluizione del Gruppo CIR a favore delle banche senza alcun prezzo riconosciuto, gli amministratori avevano ritenuto opportuno azzerare (i) la partecipazione in Sorgenia S.p.A. nel bilancio separato di CIR, (ii) ogni avviamento residuo riveniente dal consolidamento della partecipata e (iii) il differenziale tra le attività nette e le passività nette iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo relative al Settore Energia.

Detta valorizzazione approssimava l'esito complessivo dell'uscita di CIR dal settore in discussione alla conclusione del processo di perdita del controllo delineato dall'accordo sottoscritto in data 23 luglio 2014. Conseguentemente, nel bilancio abbreviato semestrale non si sono registrati ulteriori effetti economici derivanti dall'iscrizione tra le attività e passività del Settore energia in conformità a quanto previsto dell'IFRS 5.

Si segnala, infine, che nel corso del 2014 Sorgenia ha provveduto ad attivare un processo di rinegoziazione del contratto di approvvigionamento di gas naturale *take or pay* stipulato con Eni S.p.A. definendo un term-sheet in forza del quale è prevista, in particolare, una scadenza anticipata del contratto originario senza penali od oneri e la stipula con Eni S.p.A. di un diverso contratto di somministrazione di gas in forza del quale gli impegni assunti dalla società saranno garantiti da una garanzia bancaria.

In tale contesto, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione, è previsto che CIR rilasci una controgaranzia in favore della banca che emetterà la garanzia in relazione al citato nuovo contratto di somministrazione a copertura di una quota del 53,7% degli obblighi garantiti dalla banca, nei limiti di un importo massimo di € 13,9 milioni. Tale obbligo di prestare garanzia perderà automaticamente ogni efficacia all'atto della omologazione del citato accordo di ristrutturazione.

Informazioni relative all'IFRS 5

Nel seguito sono presentati nel dettaglio il conto economico, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario del Settore Energia al 30 giugno 2014 ed al 30 giugno 2013 nonché la situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2014.

Si segnala che al 31 dicembre 2013, il valore delle attività nette del Settore Energia risultava essere già stato interamente azzerato per effetto dell'allineamento del suo valore contabile al *fair value* al netto dei costi di vendita. Tale valore è stato mantenuto inalterato anche nella situazione al 30 giugno 2014.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
RICAVI COMMERCIALI	960.008	1.169.251
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(23.682)	(228.646)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	58.432	(256.454)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(44.685)	(47.719)
IMPOSTE SUL REDDITO	(13.813)	(40.772)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	(66)	(344.945)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile/(Perdita) del periodo	(66)	(344.945)
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	(702)	(1.957)
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	--	3.467
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	(2.445)	21.615
Altre componenti del conto economico complessivo	--	3.375
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico	--	(5.279)
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo totale	(3.147)	21.221
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(3.213)	(323.724)

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA AL 30 GIUGNO 2014 - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	30.06.2014
ATTIVO NON CORRENTE	1.652.994
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	21.609
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.349.342
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	43.744
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	148.232
IMPOSTE DIFFERITE	90.067
ATTIVO CORRENTE	861.710
CREDITI COMMERCIALI	566.505
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	238.226
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	56.979
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	2.514.704
<hr/>	
PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	30.06.2014
PASSIVO NON CORRENTE	155.254
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	120.172
ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	31.407
IMPOSTE DIFFERITE	3.675
PASSIVO CORRENTE	2.354.305
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	1.838.325
DEBITI COMMERCIALI	370.365
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	145.615
TOTALE PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	2.509.559

RENDICONTO FINANZIARIO AL 30 GIUGNO 2014 - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	(66)	(344.945)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	3.703	147.903
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	--	(20.427)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(66)	(122.078)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	3.637	5.398
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	(90.980)	(98.529)

Le tabelle seguenti presentano gli impatti dell'applicazione dell'IFRS 5 "Non-current assets held for sale and discontinued Operations" sui dati di conto economico, conto economico complessivo e rendiconto finanziario delle disponibilità liquide dell'esercizio 2013 sui dati del gruppo CIR.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	CIR	Perimetro CGU Energia (Sorgenia)	CIR Rettifiche di consolidamento	CIR al netto della CGU Energia (*)
	1° semestre 2013	1° semestre 2013	1° semestre 2013	1° semestre 2013
RICAVI COMMERCIALI	2.409.561	(1.169.251)	--	1.240.310
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	(2.315)	1.224	--	(1.091)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(1.379.917)	952.538	--	(427.379)
COSTI PER SERVIZI	(394.151)	72.832	--	(321.319)
COSTI DEL PERSONALE	(377.289)	23.159	--	(354.130)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	64.203	(48.494)	--	15.709
ALTRI COSTI OPERATIVI	(89.541)	58.153	--	(31.388)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(135.802)	137.647	--	1.845
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(281.899)	121.876	106.770	(53.253)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	(187.150)	149.684	106.770	69.304
PROVENTI FINANZIARI	26.779	(6.841)	--	19.938
ONERI FINANZIARI	(97.493)	48.726	--	(48.767)
DIVIDENDI	325	(3)	--	322
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	6.978	--	--	6.978
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(1.504)	--	--	(1.504)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(9.317)	5.837	--	(3.480)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	(261.382)	197.403	106.770	42.791
IMPOSTE SUL REDDITO	(64.728)	40.772	--	(23.956)
UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITÀ CESSATE E DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	(238.175)	(106.770)	(344.945)
UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	(326.110)	--	--	(326.110)
- UTILE DI TERZI	161.168	--	--	161.168
- UTILE DI GRUPPO	(164.942)	--	--	(164.942)

(*) per effetto di alcune rettifiche apportate in sede di consolidamento in CIR i dati, desumibili dal bilancio semestrale consolidato di Sorgenia, sono stati opportunamente rettificati..

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di euro)</i>	CIR	Perimetro CGU Energia (Sorgenia) (*)	CIR al netto della CGU Energia
	1° semestre 2013	1° semestre 2013	1° semestre 2013
Utile/(Perdita) del periodo	(326.110)	344.945	18.835
Altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico			
Utili/(Perdite) attuariali	(1.225)	--	(1.225)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico	277	--	277
Altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico			--
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	(9.123)	1.832	(7.291)
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	9.549	(3.467)	6.082
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	20.155	(21.740)	(1.585)
Altre componenti del conto economico complessivo	3.175	(3.175)	--
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico	(4.858)	5.279	421
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo totale	17.950	(21.271)	(3.321)
Componenti del conto economico complessivo discontinued operations	--	(323.674)	(323.674)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(308.160)	--	(308.160)
Totale conto economico complessivo attribuibile a:			
Soci della controllante	(153.603)	--	(153.603)
Interessenze di pertinenza di terzi	(154.557)	--	(154.557)

() per effetto di alcune rettifiche apportate in sede di consolidamento in CIR i dati, desumibili dal bilancio semestrale consolidato di Sorgenia, sono stati opportunamente rettificati.*

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di euro)</i>	CIR	Perimetro CGU Energia (Sorgenia) (*)	CIR al netto della CGU Energia
	1° semestre 2013	1° semestre 2013	1° semestre 2013
ATTIVITÀ OPERATIVA			
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	(326.110)	(344.945)	18.835
RETTIFICHE:			
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	281.899	228.646	53.253
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	135.802	137.647	(1.845)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	4.349	825	3.524
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(4.992)	(92)	(4.900)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	9.317	5.837	3.480
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	80.787	53.832	26.955
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	26.101	66.153	(40.052)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	207.153	147.903	59.250
di cui:			
- interessi incassati (pagati)	(38.490)	(37.669)	(821)
- pagamenti per imposte sul reddito	(19.610)	(490)	(19.120)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	55.439	(6.401)	61.840
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(77.075)	(14.026)	(63.049)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	(21.636)	(20.427)	(1.209)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	592	--	592
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	15.679	20.185	(4.506)
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	(53.841)	(142.263)	88.422
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE	(615)	--	(615)
DIVIDENDI PAGATI	(11.909)	--	(11.909)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	(50.094)	(122.078)	71.894
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	135.423	5.398	130.025
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	--	--	98.529

(*) per effetto di alcune rettifiche apportate in sede di consolidamento in CIR i dati, desumibili dal bilancio semestrale consolidato di Sorgenia, sono stati opportunamente rettificati..

Si segnala, infine, che nell'approvare la situazione dei conti al 30 giugno 2014 gli amministratori di Sorgenia, hanno evidenziato come il buon esito della manovra finanziaria, necessaria ai fini del superamento delle rilevanti incertezze connesse al presupposto della continuità del Gruppo Sorgenia, sia comunque conseguente al manifestarsi di eventi futuri soggetti a incertezze nel loro realizzarsi in quanto, in particolare, non risulta ancora intervenuta la sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione tra Sorgenia e le banche finanziatrici.

Alla luce delle circostanze sopra evidenziate, ed in particolare dei rischi connessi al perfezionamento dell'intera manovra finanziaria, gli amministratori di Sorgenia pur dovendo sottolineare la sussistenza di rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del gruppo Sorgenia e sulla capacità della stessa di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, dopo aver effettuato le necessarie verifiche ed aver valutato le incertezze sopra descritte, hanno ritenuto ragionevole l'aspettativa che gli accordi sopra illustrati possano essere definiti in tempi coerenti con le esigenze anche finanziarie della società, consentendo alla stessa e al Gruppo ad essa facente capo di disporre di adeguate risorse per continuare l'attività operativa in un prevedibile futuro. Conseguentemente, la situazione al 30 giugno 2014 del gruppo Sorgenia è stata predisposta secondo gli ordinari criteri di funzionamento basandosi sul presupposto della continuità aziendale.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli eventi sopra citati.

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

2.a. Metodologie di consolidamento

L'IFRS 10, in vigore dal 1° gennaio 2014, sostituisce parzialmente lo IAS 27, "Bilancio consolidato e separato", e completamente il SIC 12, "Consolidamento – Società a destinazione specifica", e introduce un unico modello di controllo applicabile a tutte le società, comprese quelle precedentemente considerate a destinazione specifica ai sensi del SIC 12.

In base alla nuova definizione di "controllo" un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando ha potere sulle attività rilevanti, è esposto a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento e ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data in cui ha avuto inizio il controllo da parte del Gruppo mentre sono deconsolidate dal momento in cui tale controllo cessa.

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto e la differenza tra il costo di acquisizione ed il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua se negativa viene contabilizzata a conto economico, se positiva in una voce dell'attivo denominata "Avviamento". Quest'ultima viene assoggettata alla cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*);
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti, i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;

- le quote del patrimonio netto e del risultato del periodo di competenza di terzi sono evidenziate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

Società Collegate

Sono considerate società collegate tutte le società nelle quali il Gruppo ha un'influenza significativa, senza averne il controllo, secondo quanto stabilito dallo IAS 28. Si presume l'esistenza di influenza significativa nel caso in cui il Gruppo posseda una percentuale di diritti di voto compresa tra il 20% e il 50% (esclusi i casi in cui vi sia controllo congiunto). Le società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto a partire dalla data in cui il Gruppo consegue l'influenza notevole sulla società collegata mentre sono deconsolidate dal momento in cui cessa di esistere tale influenza.

I criteri adottati per l'applicazione del metodo del patrimonio netto sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della relativa quota di patrimonio netto e dell'eventuale differenza positiva, identificata al momento dell'acquisizione, al netto di eventuali perdite durevoli di valore calcolate tramite la cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*); la corrispondente quota di utili o di perdite del periodo è iscritta a conto economico. Quando la quota di perdite cumulate del Gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il Gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;
- gli utili e le perdite non realizzati originatisi per operazioni avvenute con società del Gruppo sono elisi ad eccezione delle perdite rappresentative di una perdita permanente di valore delle attività della società collegata;
- i principi contabili della società collegata sono modificati, ove necessario, al fine di renderli omogenei con i principi contabili adottati dal Gruppo.

Società a controllo congiunto

L'IFRS 11, in vigore dal 1° gennaio 2014, sostituisce lo IAS 31, "Partecipazioni in joint venture", e il SIC 13, "Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo", e ha eliminato la possibilità di adottare il metodo del consolidamento proporzionale, imponendo il passaggio al metodo del patrimonio netto per il consolidamento delle entità a controllo congiunto.

2.b. Conversione in euro dei bilanci di società estere

La conversione in euro dei bilanci delle società controllate estere di Paesi non aderenti alla moneta unica, nessuno dei quali ha un'economia caratterizzata da uno stato di "iperinflazione" secondo quanto stabilito dallo IAS 29, viene effettuata adottando i cambi correnti in essere alla data di bilancio per lo stato patrimoniale, mentre il conto economico viene convertito utilizzando i cambi medi del periodo. Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto ai cambi correnti di fine periodo e dalla conversione del conto economico ai cambi medi dell'esercizio vengono contabilizzate nella voce "Altre riserve" del patrimonio netto.

I principali cambi utilizzati sono i seguenti:

	30.06.2014		31.12.2013	
	Cambio medio	30.06.2014	Cambio medio	31.12.2013
Dollaro USA	1,3703	1,3658	1,3281	1,3791
Sterlina Inglese	0,8213	0,8015	1,23106	1,2276
Franco Svizzero	1,22145	1,2156	0,8491	0,8337
Real Brasiliano	3,1467	3,0002	2,8503	3,2576
Peso Argentino	10,7147	11,1074	7,2207	8,9888
Renminbi Cinese	8,4495	8,4724	8,1639	8,3493
Rupia indiana	83,2639	82,1693	77,3994	85,3971
Leu Rumeno	4,4637	4,3831	4,4189	4,4711
Dollaro Canadese	1,5029	1,4589	1,3672	1,4671
Peso Messicano	17,9727	17,7117	16,9405	18,0734
Dollaro Hong Kong	10,6293	10,5854	10,2987	10,6929

2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 ed il bilancio consolidato dell'esercizio precedente del Gruppo derivano dal consolidamento, a tali date, della Capogruppo CIR e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate. Le attività e le passività di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

L'elenco delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento, con l'indicazione della metodologia utilizzata, e di quelle escluse è riportato nell'apposita sezione del presente fascicolo.

Variazioni dell'area di consolidamento

Dall'implementazione dei principi IFRS10 e IFRS11 non si sono riscontrate variazioni all'area di consolidamento.

Le principali variazioni dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio precedente riguardano:

▪ **SETTORE ENERGIA**

A seguito dell'evoluzione delle trattative tra azionisti e banche finanziatrici di Sorigenia, aventi ad oggetto la ristrutturazione finanziaria della società e la sua conseguente prevista uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo CIR, si sono venute a delineare, nel corso del 2014, le condizioni per il consolidamento al 30 giugno 2014 del settore Energia in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5. In base a tale principio, Sorigenia non è presentata nel bilancio del Gruppo CIR come risultato del consolidamento integrale linea per linea ma come attività destinata a essere ceduta; i totali dell'attivo e del passivo sono, pertanto, indicati su un'unica riga chiamata "Attività/Passività destinate alla dismissione" separatamente dalle altre attività e passività esposte nella situazione patrimoniale e finanziaria. Analoga esposizione è effettuata anche con riferimento al conto economico. In conformità a quanto previsto dal citato principio, a fini comparativi, si è proceduto a riclassificare in modo analogo il conto economico consolidato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. I commenti alle voci di bilancio tengono conto di tale riclassifica.

▪ **SETTORE MEDIA**

Il 30 giugno 2014 si è perfezionata l'integrazione delle attività di operatore di rete digitale terrestre facenti capo rispettivamente a Persidera SpA (già Telecom Italia Media Broadcasting Srl) e Rete A

SpA. L'integrazione è stata realizzata mediante conferimento da parte della Gruppo Editoriale L'Espresso SpA del 100% delle azioni di Rete A in Persidera. Ad esito del conferimento, Telecom Italia Media ed il Gruppo Editoriale L'Espresso detengono rispettivamente il 70% e il 30% delle azioni di Persidera a cui farà capo l'intero capitale di Rete A; nell'operazione non è stata coinvolta la partecipazione in All Music SpA che è rimasta di proprietà del Gruppo. Il deconsolidamento di Rete A ha comportato l'eliminazione delle attività e delle passività della Società e la rilevazione dell'utile determinato come differenza tra il corrispettivo della dismissione ed il suo valore contabile alla data della cessione.

▪ **SETTORE COMPONENTISCA PER AUTOVEICOLI**

Si segnala che nel primo semestre 2014 la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dal 70,24% al 71,7% la quota di possesso nella controllata Allevard IAI Suspensions Pvt Lt. e dal 90,91% al 92,86% la quota di possesso nella controllata S.ara Composite S.A.S..

Nel corso del periodo non sono intervenute ulteriori variazioni nell'area di consolidamento.

▪ **SETTORE SANITÀ**

Nel corso del semestre sono avvenute le seguenti operazioni che hanno comportato una variazione dell'area di consolidamento.

Nell'area Servizi ad Alta Tecnologia (Gruppo Medipass) la società Medipass S.r.l. ha aderito all'aumento di capitale sociale di Clearmedi Healthcare LTD, diluendo in questo modo la partecipazione della controllata Medipass Healthcare LTD e del socio terzo Clearview LTD. La partecipazione risulta oggi in capo alla società Medipass S.r.l. per il 58,27%, alla società Medipass Healthcare LTD per il 6,73% e al socio terzo Clearview LTD per la restante parte pari al 35%.

Nell'area Riabilitazione, nel mese di maggio, è stata acquisita la totalità del capitale di Villa Azzurra S.p.A..

▪ **ALTRE SOCIETÀ**

Nel corso del periodo non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

3.a. Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate contabilmente solo se analiticamente identificabili, se è probabile che generino benefici economici futuri e se il loro costo può essere determinato attendibilmente.

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* dei mezzi di pagamento utilizzati per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Il costo di acquisizione è l'equivalente prezzo per contanti alla data di rilevazione e pertanto, qualora il pagamento sia differito oltre i normali termini di dilazione del credito, la differenza rispetto all'equivalente prezzo per contanti è rilevata come interesse lungo il periodo di dilazione.

L'ammortamento è calcolato linearmente e parametrato al periodo della prevista vita utile ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.

In particolare le immobilizzazioni immateriali a durata indefinita non vengono sottoposte ad ammortamento, ma sono costantemente monitorate al fine di evidenziare eventuali riduzioni di

valore durevoli. Sono considerate immobilizzazioni immateriali a vita indefinita essenzialmente le testate e le frequenze del gruppo Espresso.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto nei limiti in cui vi sia evidenza che tale valore possa essere recuperato tramite l'uso; a questo fine viene effettuato almeno una volta all'anno l'impairment test con cui si verifica la capacità del bene immateriale di generare reddito in futuro.

I costi di sviluppo sono contabilizzati quali elementi dell'attivo immobilizzato quando il costo è attendibilmente determinabile, esistono ragionevoli presupposti che l'attività possa essere resa disponibile per l'uso o la vendita e sia in grado di produrre benefici futuri. Annualmente, e comunque ogniqualvolta vi siano ragioni che lo rendano opportuno, i costi capitalizzati sono sottoposti ad impairment test.

I costi di ricerca sono addebitati al conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

I marchi e le licenze, inizialmente rilevati al costo, sono successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Il periodo di ammortamento è definito dal minore tra l'eventuale durata contrattuale di utilizzo e la vita utile del bene.

Le licenze software, comprensive degli oneri accessori, sono rilevate al costo ed iscritte al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore accumulate.

La "relazione clienti" rappresenta il valore attribuito, durante il processo di "purchase price allocation", al portafoglio clienti del Gruppo Systemes Moteurs alla data di acquisizione del controllo.

La "denominazione" rappresenta il valore attribuito, durante il processo di "purchase price allocation", al nome "Systemes Moteurs" alla data di acquisizione del controllo.

Avviamento

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro fair value alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel fair value di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate. L'avviamento è sempre riferito ad attività reddituali identificate la cui capacità di reddito e di generazione di flussi di cassa viene costantemente monitorata ai fini della sua valutazione (impairment test).

Si veda anche quanto riportato nel successivo paragrafo 3.x. (Aggregazioni aziendali e Avviamento).

3.b. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione al netto dei relativi ammortamenti accumulati.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Gli oneri finanziari derivanti da specifici finanziamenti relativi ad investimenti di lungo periodo vengono capitalizzati fino alla data di entrata in funzione del bene.

In presenza di obbligazioni contrattuali o comunque "forzose" per lo smantellamento, la rimozione o la bonifica di siti ove siano installate immobilizzazioni, il valore rilevato include anche i costi stimati, ed attualizzati, da sostenere al momento della loro dismissione.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

I terreni, le immobilizzazioni in corso e gli acconti non sono oggetto di ammortamento.

Gli immobili ed i terreni non detenuti a fini strumentali nell'esercizio delle attività sociali sono classificati in un'apposita voce dell'attivo e registrati contabilmente in base a quanto previsto dallo IAS 40 "Investimenti immobiliari" (si veda il successivo paragrafo 3.e.).

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso. Il *fair value* è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera il Gruppo. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).

In caso di differenze negative tra i valori sopra citati ed il valore contabile si procede ad una svalutazione, mentre nel momento in cui vengono meno i motivi della perdita di valore l'attività viene rivalutata. Svalutazioni e rivalutazioni sono imputate a conto economico.

3.c. Contributi Pubblici

I contributi pubblici sono rilevati quando sussiste, indipendentemente dall'esistenza di una formale delibera di concessione, una ragionevole certezza che la società beneficiaria rispetterà le condizioni previste per la concessione e che pertanto i contributi saranno ricevuti.

I contributi in conto capitale sono rilevati nello stato patrimoniale o come ricavo differito, che viene accreditato a conto economico in base alla vita utile del bene in relazione al quale è stato concesso, in modo da rettificare in diminuzione le quote di ammortamento, oppure a diretta deduzione del bene cui si riferiscono.

I contributi pubblici ottenibili a rimborso di spese e costi già sostenuti, o con lo scopo di fornire un immediato aiuto finanziario alla società destinataria senza che vi siano costi futuri ad essi correlati, sono rilevati come provento nel periodo in cui diventano esigibili.

3.d. Immobilizzazioni in leasing (IAS 17)

I contratti di leasing relativi ad attività in cui la società locataria assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dal loro utilizzo sono classificati come leasing finanziari. In presenza di leasing finanziari l'attività viene rilevata al minore tra il suo valore corrente ed il valore attuale dei canoni minimi contrattualmente stabiliti. L'ammontare totale dei canoni è ripartito tra componente finanziaria e restituzione di capitale in modo da ottenere un tasso d'interesse costante sul debito residuo. I canoni di locazione residui, al netto degli oneri finanziari, sono classificati come debiti finanziari. L'onere finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto. Le attività acquisite con contratti di leasing finanziario sono ammortizzate in misura coerente con la natura del bene. I contratti di leasing in cui il locatore mantiene sostanzialmente rischi e benefici derivanti dalla proprietà sono invece classificati come leasing operativi ed i canoni periodici sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Nel caso di operazioni di vendita con patto di retrolocazione mediante un leasing finanziario, l'eventuale differenza tra prezzo di vendita e valore contabile del bene non viene rilevata a conto economico, a meno che non si manifesti una minusvalenza rappresentativa di perdita di valore del bene stesso.

3.e. Investimenti immobiliari (IAS 40)

Un investimento immobiliare è una proprietà, terreno o fabbricato – o parte di fabbricato – o entrambi, posseduta dal proprietario o dal locatario, anche tramite un contratto di leasing finanziario, al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per l'uso diretto nella produzione o nella fornitura di beni o di servizi o nell'amministrazione aziendale o la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Il costo di un investimento immobiliare è rappresentato dal costo di acquisto, dai miglioramenti, dalle sostituzioni e manutenzioni straordinarie.

Per le costruzioni in economia si valutano tutti i costi sostenuti alla data in cui la costruzione o lo sviluppo è terminato. Fino a quella data si applicano le condizioni previste dallo IAS 16.

In caso di bene detenuto tramite leasing finanziario, il costo iniziale è determinato secondo lo IAS 17 dal minore tra il fair value dell'immobile ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing.

Il Gruppo ha optato per il metodo del costo, da applicare a tutti gli investimenti immobiliari detenuti. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.

3.f. Perdita durevole di valore delle immobilizzazioni immateriali e materiali (IAS 36)

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali (inclusi i costi di sviluppo capitalizzati) e materiali, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico delle attività è ridotto al relativo valore recuperabile.

Un'attività immateriale con vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso.

Per determinare il valore d'uso di un'attività il Gruppo calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto coerente con i flussi di cassa, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

3.g. Altre partecipazioni

Le partecipazioni in società dove la Capogruppo non esercita un'influenza significativa sono trattate secondo quanto previsto dal principio IAS 39 e quindi sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al *fair value*, ovvero al costo nel caso in cui il *fair value* o il prezzo di mercato risultino indeterminabili.

3.h. Crediti e debiti (IAS 32, 39 e 21)

I crediti e i debiti inizialmente sono iscritti al loro *fair value*, che corrisponde normalmente al valore nominale. I crediti sono adeguati, se necessario, al loro presumibile valore di realizzo. Successivamente i crediti e i debiti sono valutati al costo ammortizzato.

I crediti ed i debiti in valuta estera, originariamente contabilizzati ai cambi in vigore alla data di effettuazione dell'operazione, vengono adeguati ai cambi correnti di fine periodo ed i relativi utili e perdite su cambi imputati al conto economico (si veda il successivo paragrafo 3.u.).

3.i. Titoli (IAS 32 e 39)

Secondo quanto previsto dai principi IAS 32 e 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate e dalle collegate sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al loro *fair value*.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore sono iscritte in una specifica riserva di patrimonio netto. In presenza di perdite permanenti di valore, od in caso di alienazione, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzate a conto economico.

Si segnala che gli acquisti e le vendite sono rilevati alla data di negoziazione dell'operazione.

In questa categoria rientrano anche le attività finanziarie acquisite o emesse classificate come destinate alla negoziazione (*held for trading*) o classificate al *fair value* con contropartita conto economico in adozione della così detta "*fair value option*".

Ai fini di una più compiuta trattazione dei principi riguardanti le attività finanziarie si rimanda alla nota specificatamente predisposta ("strumenti finanziari").

3.l. Imposte sul reddito (IAS 12)

Le imposte correnti sono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali dello Stato in cui ha sede la società e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti.

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili o deducibili tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

3.m. Rimanenze (IAS 2)

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presunto realizzo.

3.n. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 32 e 39)

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di valore.

3.o. Patrimonio netto

Le azioni ordinarie sono iscritte al valore nominale. I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono portati in diminuzione delle riserve di patrimonio netto, al netto di ogni eventuale beneficio fiscale collegato.

Le azioni proprie sono classificate in una apposita voce a riduzione delle riserve; le eventuali successive operazioni di vendita, riemissione o cancellazione non comportano alcun impatto successivo al conto economico ma esclusivamente al patrimonio netto.

Gli utili o le perdite non realizzate, al netto degli effetti fiscali, dalle attività finanziarie classificate come "disponibili per la vendita" sono rilevate nel patrimonio netto alla voce riserva di *fair value*.

La riserva è trasferita al conto economico al momento della realizzazione dell'attività finanziaria o nel caso di rilevazione di una perdita permanente di valore della stessa.

La riserva di copertura (hedging) si genera nel momento in cui si rilevano le variazioni di *fair value* dei derivati che, ai fini dello IAS 39, sono stati designati come "strumenti a copertura dei flussi di cassa" (Cash Flow Hedge) o come "strumenti di copertura degli investimenti netti in partecipate estere" (hedge of a net investment in a foreign operation).

La porzione di utile o perdita ritenuta "efficace" viene rilevata a patrimonio netto e viene contabilizzata a conto economico nei periodi, e con le modalità, in cui gli elementi coperti affluiscono al conto economico stesso, ovvero al momento della cessione della controllata.

Quando una società controllata redige il proprio bilancio in una moneta diversa da quella funzionale utilizzata dal Gruppo, il bilancio individuale della controllata è tradotto classificando le differenze derivanti da tali conversioni in una apposita riserva. Nel momento in cui la controllata viene venduta la riserva è trasferita al conto economico con esposizione degli utili o delle perdite derivanti dalla dismissione.

La voce "Utili (perdite) portati a nuovo" accoglie i risultati accumulati ed il trasferimento da altre riserve del patrimonio netto nel momento in cui queste si liberano da eventuali vincoli a cui sono sottoposte.

Questa voce rileva inoltre l'effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 8.

3.p. Debiti finanziari (IAS 32 e 39)

I finanziamenti sono inizialmente rilevati al costo, rappresentato dal fair value al netto degli oneri accessori. Successivamente i finanziamenti sono contabilizzati applicando il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*) calcolato mediante l'applicazione del tasso d'interesse effettivo, tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsto al momento della regolazione dello strumento.

3.q. Fondi per rischi e oneri (IAS 37)

I fondi per rischi e oneri rappresentano passività probabili di ammontare e/o scadenza incerta derivanti da eventi passati il cui accadimento comporterà un esborso finanziario. Gli accantonamenti sono stanziati esclusivamente in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi che rende necessario l'impiego di risorse economiche e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'obbligazione stessa. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per l'adempimento dell'obbligazione attuale alla data di rendicontazione. I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di rendicontazione e rettificati in

modo da rappresentare la migliore stima corrente. Le variazioni di stima sono imputate a conto economico.

Laddove sia previsto che l'esborso finanziario relativo all'obbligazione avvenga oltre i normali termini di pagamento e l'effetto di attualizzazione sia rilevante, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale, calcolato ad un tasso nominale senza rischi, dei pagamenti futuri attesi per l'estinzione dell'obbligazione.

Le attività e passività potenziali (attività e passività possibili, o non iscritte perché di ammontare non attendibilmente determinabile) non sono contabilizzate. Al riguardo viene fornita tuttavia adeguata informativa.

3.r. Ricavi e proventi (IAS 18)

I ricavi per la vendita di merci sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà e dei rischi del bene e la loro rilevazione è effettuata al netto di resi, sconti e abbuoni.

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento di effettuazione della prestazione, avendo a riferimento lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi per dividendi, interessi e royalties sono rilevati rispettivamente:

- dividendi, quando si determina il diritto a riceverne il pagamento (con contropartita credito al momento della delibera di distribuzione);
- interessi, in applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo (IAS 39);
- royalties, secondo il principio della competenza, sulla base dell'accordo contrattuale sottostante.

3.s. Benefici per i dipendenti (IAS 19)

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono oggetto di valutazioni attuariali.

Seguendo tale metodologia le passività iscritte risultano rappresentative del valore attuale dell'obbligazione rettificata per eventuali perdite od utili attuariali non contabilizzati.

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le componenti attuariali / finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future.

Il Regolamento 475/2012 ha omologato le modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, così come approvate dallo IASB in data 16 giugno 2011, con l'obiettivo di favorire la comprensibilità e la comparabilità dei bilanci, soprattutto con riferimento ai piani a benefici definiti. La novità di maggior rilievo introdotta riguarda l'eliminazione dei differenti trattamenti contabili ammissibili per la rilevazione dei piani a benefici definiti e la conseguente introduzione di un unico metodo che prevede il riconoscimento immediato nel prospetto della redditività complessiva degli utili/perdite attuariali rivenienti dalla valutazione dell'obbligazione. In relazione alla precedente impostazione contabile adottato dal Gruppo, l'effetto principale consiste nella eliminazione del "metodo del corridoio", con immediato riconoscimento nel prospetto della redditività complessiva e, quindi, nel

patrimonio netto, delle modifiche del valore delle obbligazioni e delle attività al servizio del piano. L'eliminazione di tale metodo ha comportato un impatto sul patrimonio netto del Gruppo alla data di prima applicazione del nuovo principio, in quanto sono stati contabilizzati utili o perdite attuariali non rilevati precedentemente in applicazione del "metodo del corridoio".

Il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" emesso nel corso del mese di febbraio 2005 con validità dal 1° gennaio 2005 (ed emendato con efficacia 1° gennaio 2010) prevede l'applicazione retrospettiva per tutte le operazioni dove l'assegnazione delle opzioni su azioni è avvenuta dopo il 7 novembre 2002 e per le quali, alla data della sua entrata in vigore, non erano ancora soddisfatte le condizioni di maturazione previste dai piani.

Il Gruppo CIR, in accordo con il principio, procede alla valorizzazione ed alla rilevazione del costo figurativo rappresentato dalle stock option e dalle stock grant rilevato a conto economico tra i costi per il personale e ripartito lungo il periodo di maturazione del beneficio, con contropartita ad apposita riserva di patrimonio netto.

Il costo dell'opzione viene determinato al momento dell'assegnazione del piano utilizzando specifici modelli e moltiplicato per il numero di opzioni esercitabili nel periodo di riferimento, queste ultime determinate mediante l'ausilio di opportune variabili attuariali.

Analogamente, l'onere derivante dall'attribuzione delle c.d. phantom stock option viene determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione e rilevato a conto economico tra i costi del personale in base al periodo di maturazione; la contropartita, a differenza delle stock option e delle stock grant, è costituita da una posta del passivo (fondi diversi del personale) e non da una riserva di patrimonio netto. Fino a quando tale passività non viene estinta il *fair value* viene ricalcolato ad ogni rendicontazione e alla data di effettivo esborso rilevando tutte le variazioni di *fair value* a conto economico.

Analogamente, l'onere derivante dall'attribuzione delle c.d. *phantom stock option* viene determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione e rilevato a conto economico tra i costi del personale in base al periodo di maturazione; la contropartita, a differenza delle *stock option* e delle *stock grant*, è costituita da una posta del passivo (fondi diversi del personale) e non da una riserva di patrimonio netto. Fino a quando tale passività non viene estinta il *fair value* viene ricalcolato ad ogni rendicontazione e alla data di effettivo esborso rilevando tutte le variazioni di *fair value* a conto economico.

3.t. Strumenti derivati (IAS 32 e 39)

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati principalmente al fine di coprire i rischi con particolare riferimento alle fluttuazioni dei tassi d'interesse, delle valute estere e delle *commodities*. La classificazione di un derivato ai fini di copertura è formalmente documentata attestando l'"efficacia" della copertura stessa.

Ai fini contabili le operazioni di copertura sono classificate come:

- "*fair value hedge*" (copertura del rischio di variazione del *fair value*) – in cui gli effetti della copertura sono imputati a conto economico;
- "*cash flow hedge*" (copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa) – in cui la variazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto per la parte "efficace" mentre la parte "non efficace" è contabilizzata a conto economico.

- “*hedge of a net investment in a foreign operation*” (copertura degli investimenti netti in partecipate estere) – in cui la variazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto per la parte “efficace” mentre la parte “non efficace” è contabilizzata a conto economico.

3.u. Conversione delle poste in valuta estera (IAS 21)

La moneta funzionale del Gruppo è l’euro, che rappresenta la valuta in cui viene predisposto e pubblicato il bilancio. Le società del Gruppo redigono il proprio bilancio nella moneta di conto utilizzata nei rispettivi Paesi.

Le transazioni effettuate in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio alla data dell’operazione.

Alla data di chiusura del bilancio le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite al tasso di cambio vigente a tale data.

Le partite non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell’operazione.

Le partite non monetarie iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione del valore di bilancio.

Le attività e le passività delle società del Gruppo aventi valuta funzionale differente dall’euro sono valutate in base alle seguenti modalità:

le attività e le passività sono convertite utilizzando il cambio in essere alla data di chiusura del bilancio;

i costi e i ricavi sono convertiti utilizzando il cambio medio del periodo.

Le differenze di cambio sono rilevate direttamente a patrimonio netto in una specifica riserva.

Al verificarsi dell’eventuale dismissione di una partecipazione estera, le differenze di cambio accumulate e contabilizzate a riserva di patrimonio netto sono imputate al conto economico.

3.v. Attività non correnti destinate alla vendita (IFRS 5)

Un’attività non corrente è detenuta per la vendita se il suo valore di carico sarà recuperato principalmente attraverso una vendita anziché attraverso il suo utilizzo. Affinché tale condizione sia soddisfatta l’attività deve essere immediatamente vendibile nelle sue condizioni attuali e la vendita deve essere considerata altamente probabile.

Le attività o i gruppi destinati alla cessione che sono classificati come detenuti per la vendita sono valutati al minore tra il loro valore di carico ed il valore di previsto realizzo meno i costi di vendita.

Le attività singole o incluse in un gruppo classificate come detenute per la vendita non vengono ammortizzate.

La presentazione in bilancio delle suddette attività prevede l’evidenza su una singola linea del conto economico degli utili e delle perdite al netto delle imposte conseguenti alla cessione. Parimenti le attività e le passività devono essere classificate su una riga separata dello Stato Patrimoniale.

3.w. Utile per azione (IAS 33)

L’utile base per azione è determinato rapportando l’utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti possessori di azioni ordinarie della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

L’utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, derivanti ad esempio dalla

possibilità di esercizio dei piani di stock option assegnati, che possono determinare un effetto diluitivo.

3.x. Aggregazioni aziendali e Avviamento

Le acquisizioni di imprese sono rilevate utilizzando i metodi del purchase ed acquisition method in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 3, in base al quale il costo dell'acquisizione è pari al *fair value* alla data di scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte. Gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale sono rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

I corrispettivi sottoposti a condizione sono considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e sono valutati al fair value alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente.

Eventuali successive variazioni di tale fair value sono rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro dodici mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti Finanziari: Rilevazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, è trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione è pertanto valutata al suo fair value alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, è imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, è riclassificato nel conto economico. Il goodwill o il provento (in caso di badwill) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione è determinato come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Le attività, le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione sono contabilizzate ai loro fair value alla data di acquisizione. L'eventuale eccedenza positiva del costo di acquisto rispetto al fair value della quota delle attività nette acquisite di pertinenza del Gruppo è contabilizzata come avviamento o, se negativa, rilevata a conto economico. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate. L'avviamento è sempre riferito ad attività reddituali identificate la cui capacità di reddito e di generazione di flussi di cassa viene costantemente monitorata ai fini della sua valutazione (impairment test).

La contabilizzazione dell'acquisizione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate sono considerate come transazioni con i soci e, pertanto, le differenze tra i costi di acquisizione ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisite sono imputate al patrimonio netto di gruppo. Parimenti, le vendite di quote di minoranza senza perdita del controllo non generano utili/perdite nel conto economico ma variazioni del patrimonio netto di gruppo.

L'allocazione iniziale alle attività, passività di cui sopra, avvalendosi dell'opzione di cui all'IFRS3, può essere determinata provvisoriamente entro la fine dell'esercizio in cui l'operazione è stata realizzata, ed è possibile rilevare la rettifica di valori provvisoriamente assegnati nella contabilizzazione iniziale entro dodici mesi dalla data di acquisizione del controllo.

3.y. Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio.

Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

Le voci di bilancio principalmente interessate da questo processo estimativo sono il *goodwill*, le imposte differite, i fondi per rischi ed oneri, fondi per il personale e il *fair value* degli strumenti finanziari, delle *stock options*, delle *phantom stock options* e delle *stock grant*.

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

4. STRUMENTI FINANZIARI

Gli strumenti finanziari assumono particolare rilievo nella struttura economico-patrimoniale del Gruppo CIR e per questa ragione, ed al fine di consentire una migliore e più chiara comprensione dei fenomeni finanziari, si è ritenuto opportuno riservare una sezione specifica alla trattazione dei principi contabili IAS 32 e 39.

In base al principio IAS 32 gli strumenti finanziari sono classificati in quattro categorie:

- a) strumenti finanziari valutati al *fair value* (valore equo) con contropartita a conto economico in applicazione della "*fair value option*" (*fair value through profit and loss* – FVTPL) e detenuti per la negoziazione (*trading*);
- b) investimenti posseduti fino a scadenza (*held to maturity* – HTM);
- c) finanziamenti e crediti (*loans and receivables* – L&R);
- d) attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale* – AFS).

La classificazione dipende dalla destinazione funzionale attribuita nell'ambito della gestione finanziaria ed è correlata ad una differente valutazione contabile; le operazioni finanziarie sono iscritte in bilancio in base alla data valuta delle stesse.

Strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita a conto economico

Sono così classificati gli strumenti che soddisfano una tra le seguenti condizioni:

- sono posseduti per la negoziazione (*trading*);

- sono un'attività finanziaria designata in adozione della "*fair value option*" il cui *fair value* può essere attendibilmente determinato.

Il concetto di negoziazione generalmente riflette un'attività frequente di acquisto e di vendita, con la finalità di generare utili dalle variazioni di prezzo nel breve periodo.

Gli strumenti derivati sono inclusi in questa categoria, a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*).

La designazione iniziale delle attività finanziarie, diverse dai derivati e da quelle destinate alla negoziazione (*trading*), come poste valutate al *fair value* direttamente a conto economico in adozione della "*fair value option*" è limitata a quegli strumenti che soddisfano le seguenti condizioni:

- a) la designazione secondo la “*fair value option*” elimina o riduce significativamente uno sbilancio nella contabilizzazione;
- b) un gruppo di attività finanziarie, di passività finanziarie o di entrambe sono gestite e la loro performance è valutata sulla base del *fair value* secondo una documentata strategia di gestione del rischio di investimento;
- c) uno strumento contiene un derivato implicito che soddisfa particolari condizioni.

La designazione del singolo strumento in questa categoria è definitiva, viene effettuata nel momento della prima rilevazione e non è modificabile.

Investimenti posseduti fino a scadenza

In questa categoria sono classificati gli strumenti non derivati con pagamenti fissi o determinabili ed a scadenza fissa, laddove vi siano l'intenzione e la possibilità di mantenimento fino alla scadenza.

Questi strumenti sono valutati al costo ammortizzato (*amortized cost*) e rappresentano un'eccezione al più generale principio di valutazione al *fair value*.

Il costo ammortizzato è determinato applicando il tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario, tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti o pagati al momento dell'acquisizione e rilevandoli lungo l'intero periodo di tempo fino alla scadenza dello strumento stesso.

Il costo ammortizzato rappresenta il valore cui è valutato alla rilevazione iniziale uno strumento finanziario, al netto dei rimborsi di capitale e di qualsiasi svalutazione per riduzione durevole di valore, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo delle differenze tra il valore iniziale e quello a scadenza calcolato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il metodo del tasso di interesse effettivo rappresenta un criterio di calcolo realizzato al fine di imputare nel periodo di competenza i relativi oneri finanziari.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza correttamente il flusso atteso dei pagamenti futuri in denaro fino alla scadenza, in modo da ottenere il valore contabile netto corrente dello strumento finanziario.

In caso di alienazione anticipata, di ammontare rilevante e non determinata da specifiche motivazioni anche di un solo titolo appartenente a questa categoria, tutto il portafoglio titoli classificati come Held To Maturity deve essere riclassificato e valutato al *fair value*, con divieto di utilizzare questa categoria nei due anni successivi (cosiddetta *tainting rule*).

Finanziamenti e crediti

Rappresentano strumenti finanziari non derivati con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo e per i quali non si intendono effettuare operazioni di negoziazione.

Rientrano in questa categoria i crediti (ed i debiti) commerciali.

La valutazione di questi strumenti, ad eccezione di quelli classificati nelle partite correnti (entro i dodici mesi), è effettuata applicando il metodo del costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti o pagati al momento dell'acquisizione e rilevandoli lungo l'intero periodo di tempo fino alla scadenza degli strumenti stessi.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di una categoria definita “residuale” che comprende gli strumenti finanziari non derivati che sono designati come disponibili per la vendita e che non sono classificati in una delle categorie precedenti.

Gli strumenti finanziari detenuti per la vendita sono rilevati al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

Gli utili o le perdite sono rilevati in una voce separata del patrimonio netto fino a che gli strumenti finanziari cui si riferiscono non sono venduti o fino a che non si accerti che hanno subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati a patrimonio netto vengono iscritti a conto economico.

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (cosiddetta *derecognition*) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a riceverne i flussi finanziari oppure quando avviene il trasferimento a terzi dell'attività finanziaria e di tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

Fair value

Il Regolamento n. 1255/2012 ha omologato l'IFRS 13 – Valutazione del *fair value*.

Il *fair value*, come definito dall'IFRS 13, è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Il *fair value* delle passività finanziarie con esigibilità a richiesta (i.e. depositi a vista) non è inferiore all'importo esigibile a richiesta attualizzato a partire dalla prima data in cui ne potrebbe essere richiesto il pagamento.

Per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, il *fair value* è determinato sulla base dei prezzi ufficiali nel mercato principale al quale il Gruppo ha accesso (*Mark to Market*).

Uno strumento finanziario si considera quotato in un mercato attivo se i prezzi di quotazione sono prontamente e regolarmente disponibili presso un sistema di quotazione, dealer, broker, etc., e questi prezzi rappresentano operazioni di mercato reali e regolari. Se per uno strumento finanziario considerato nella sua totalità non esiste una quotazione di mercato in un mercato attivo ma esiste per alcune sue componenti, il *fair value* è determinato sulla base degli specifici prezzi di mercato per le sue componenti.

Se non sono disponibili prezzi osservabili in un mercato attivo per un identico elemento posseduto da un altro operatore come attività, o se i prezzi non sono disponibili, utilizzando altri input osservabili, quali il prezzo quotato in un mercato non attivo per l'elemento identico posseduto da un altro operatore come attività, il Gruppo valuterà il *fair value* utilizzando un'altra tecnica di valutazione, quale:

- un metodo reddituale (per esempio una tecnica del valore attuale che tenga conto dei futuri flussi finanziari che un operatore di mercato si aspetterebbe di percepire dal possedere la passività finanziaria, uno strumento rappresentativo di capitale o un'attività);
- un metodo basato sulla valutazione di mercato (per esempio, utilizzando i prezzi quotati per passività o strumenti rappresentativi di capitale similari posseduti da terzi come attività);
- le valutazioni effettuate utilizzando, anche solo in parte, input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore (*Mark to Model*). Il Gruppo utilizza modelli di valutazione (*Mark to Model*) che sono generalmente accettati e usati dal mercato. I modelli di valutazione includono tecniche di valutazione basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri e stime sulla volatilità (se presente una componente opzionale), essi sono soggetti a revisione periodicamente al fine di assicurarne la coerenza con gli obiettivi della valutazione.

Tali metodi usano input basati sui prezzi fissati in transazioni recenti e/o prezzi/quotazioni per strumenti che hanno simili caratteristiche in termini di profilo di rischio.

Il Gruppo come ulteriore garanzia dell'oggettività delle valutazioni derivate dai modelli di valutazione utilizza il *fair value adjustments* (FVAs), per tenere in considerazione i rischi principalmente associati con liquidità limitata delle posizioni, i modelli valutativi utilizzati e i rischi di controparte.

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: se, in particolare, è disponibile un prezzo espresso da un mercato attivo non si potrà ricorrere ad uno degli altri approcci valutativi.

Relativamente alla determinazione del *fair value* dei contratti derivati deve essere considerato il rischio di inadempimento, recepito attraverso credit value adjustment (CVA) e debit value adjustment (DVA).

L'IFRS 13 prevede la classificazione degli strumenti oggetto di valutazione al *fair value* in funzione dell'osservabilità degli input utilizzati per il pricing.

Sono previsti in particolare tre livelli:

- Livello 1: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base dei prezzi di quotazione (non rettificati) osservabili su mercati attivi;
- Livello 2: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli di valutazione che utilizzano input osservabili su mercati attivi (diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 osservabili sia direttamente che indirettamente).
- Livello 3: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli di valutazione che utilizzano prevalentemente input non osservabili su mercati attivi. Le valutazioni sono effettuate utilizzando input diversi, non tutti desunti direttamente da parametri osservabili sul mercato e comporta stime ed assunzioni da parte del valutatore.

5. PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI

I criteri di stima e di valutazione sono riesaminati periodicamente e si basano sull'esperienza storica e su elementi quali le aspettative correlate alla ragionevole e concreta realizzazione di determinati eventi.

Se l'applicazione iniziale di un principio ha effetto sull'esercizio in corso o su quello precedente, tale effetto viene rilevato indicando il cambiamento derivante da eventuali disposizioni transitorie, la natura del cambiamento, la descrizione delle disposizioni transitorie, che possono avere effetto anche su esercizi futuri, nonché l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.

Se un cambiamento volontario di un principio ha effetto sull'esercizio corrente o precedente tale effetto viene rilevato indicando la natura del cambiamento, le ragioni per l'adozione del nuovo principio, l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.

Nel caso di un nuovo principio/interpretazione emesso ma non ancora in vigore vengono indicati il fatto, il possibile impatto, il titolo del principio/interpretazione, la data di entrata in vigore e la data di prima applicazione dello stesso.

Il cambiamento di stime contabili prevede l'indicazione della natura e dell'impatto del cambiamento. Le stime sono utilizzate principalmente per rilevare perdite di valore relativamente ad attività iscritte, accantonamenti per rischi, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni vengono riesaminate periodicamente e gli effetti delle eventuali variazioni sono riflessi a conto economico.

La rilevazione di errori contabili, infine, prevede l'indicazione della natura, dell'importo delle rettifiche e delle correzioni all'inizio del primo periodo di rendicontazione successivo alla rilevazione stessa.

6. ADOZIONE DI NUOVI PRINCIPI CONTABILI, INTERPRETAZIONI ED EMENDAMENTI

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS applicati dal 1 gennaio 2014

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituirà lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidamento e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio sono le seguenti:
 - ~ secondo l'IFRS 10 vi è un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra il precedente IAS 27 (basato sul controllo) e il SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
 - ~ è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti;
 - ~ l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa;
 - ~ l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - ~ l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione se esiste il controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tra joint venture e joint operation. Secondo l'IFRS 11, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una joint venture. Per le joint venture, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le joint operation, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla joint operation.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra joint venture e joint operation. A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio semestrale consolidato del Gruppo.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 32 – Strumenti Finanziari**: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti apprezzabili sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento **Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)**. Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 *Bilancio consolidato*, IFRS 11 *Joint Arrangements* e l'IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities*. Queste modifiche si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014.
- Il 31 ottobre 2012 sono stati emessi gli emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento"**, che introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società di investimento, ad eccezione dei casi in cui le loro controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value. I seguenti criteri sono state introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ~ ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
 - ~ impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi; e
 - ~ misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al fair value.Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio semestrale consolidato del Gruppo.

- Il 29 maggio 2013 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o unità generatrici di flussi finanziari, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1°

gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non hanno comportato effetti sul bilancio semestrale consolidato del Gruppo.

- In data il 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato emendamenti allo **IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty –CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione, dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data del presente bilancio semestrale consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari**: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2018 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel Prospetto degli “Altri utili e perdite complessive” e non transiteranno più nel conto economico.
- Il 19 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “**IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39**” relativo al nuovo modello di hedge accounting (data di prima applicazione 1° gennaio 2018). Il documento ha l'obiettivo di rispondere ad alcune critiche dei requisiti richiesti dallo IAS 39 per l'hedge accounting, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management delle entità. Le principali novità del documento riguardano:
 - ~ modifiche per i tipi di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, in particolare vengono estesi i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;

- ~ cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
 - ~ modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell' 80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
 - ~ la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**" che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
- ~ IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition")
 - ~ IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura dell'esercizio e le variazioni di fair value sono rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9).
 - ~ IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano "caratteristiche economiche simili".
 - ~ IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo.
 - ~ IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali.
 - ~ IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate.
 - ~ IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare una parte correlata.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata.

- Il 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**” che recepisce le modifiche ai principi nell’ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - ~ IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards – Meaning of “effective IFRS”*. Viene chiarito che l’entità che adotta per la prima volta gli IFRS, in alternativa all’applicazione di un principio correntemente in vigore alla data del primo bilancio IAS/IFRS, può optare per l’applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire il principio in vigore. L’opzione è ammessa solamente quando il nuovo principio consente l’applicazione anticipata. Inoltre deve essere applicata la stessa versione del principio in tutti i periodi presentati nel primo bilancio IAS/IFRS.
 - ~ IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell’IFRS 3 esclude dall’ambito di applicazione dell’IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall’IFRS 11.
 - ~ IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell’IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell’ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32.
 - ~ IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l’IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l’acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell’ambito di applicazione dell’IFRS 3, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni fornite dall’IFRS 3; per determinare, invece, se l’acquisto in oggetto rientri nell’ambito dello IAS 40, occorre far riferimento alle specifiche indicazioni dello IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata.

- Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**” che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“*Rate Regulation Activities*”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l’effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Il 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets**. Le modifiche allo IAS 16 *Property, plant and Equipment* stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati. L’emendamento chiarisce che i ricavi generati da un’attività che include l’utilizzo di un asset generalmente riflettono diversi fattori che diversi dal consumo dei benefici economici dell’asset. Le modifiche allo IAS 38 *Intangibles Assets* introducono una presunzione relativa che un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16 *Property, plant and Equipment*. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere superata solamente in limitate circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements** relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 e relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers**" che sostituirà i principi IAS 18 *Revenue* e IAS 11 *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il nuovo modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - ~ l'identificazione del contratto con il cliente;
 - ~ l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - ~ la determinazione del prezzo;
 - ~ l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
 - ~ il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfi una *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- Il 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture**. Le modifiche richiedono che i *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocchie) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16 per la valutazione di tali attività). I cambiamenti proposti sono ristretti alle piante utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere vendute come *living plants* oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali piante rientreranno nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

NOTE RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

7. ATTIVO NON CORRENTE

7.a. Immobilizzazioni immateriali

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2013	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Discontinued operation	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 30.06.2014
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Costi di impianto e ampliamento	70	(43)	27	--	--	--	--	--	(27)	--	--	36	(36)	--
Costi di sviluppo capitalizzati														
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	152.259	(81.460)	70.799	11.582	--	--	704	338	--	(8.453)	--	164.356	(89.386)	74.970
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	48.309	(17.242)	31.067	6.237	--	--	2	(3)	--	(3.889)	--	54.673	(21.259)	33.414
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	271.217	(120.059)	151.158	592	33	(124.454)	2	334	(10.364)	(30)	(4.922)	76.929	(64.580)	12.349
Testate e marchi	402.383	--	402.383	--	--	--	--	--	--	--	--	402.383	--	402.383
Frequenze	83.643	--	83.643	3.406	--	--	--	--	--	--	--	87.049	--	87.049
Goodwill	758.091	(381.303)	376.788	383	3.786	(34.839)	379	--	--	(326)	--	389.432	(43.261)	346.171
Immobilizzazioni in corso e acconti														
- acquistati	99.698	(89.639)	10.059	1.914	--	--	56	(335)	(7.460)	--	--	4.234	--	4.234
- prodotti internamente	9.963	(345)	9.618	2.735	--	--	79	(486)	--	(38)	--	12.425	(517)	11.908
Altre	49.367	(23.387)	25.980	45	--	--	18	85	(8.202)	(709)	--	26.413	(9.196)	17.217
Totale	1.875.000	(713.478)	1.161.522	26.894	3.819	(159.293)	1.240	(67)	(26.053)	(30)	(18.337)	1.217.930	(228.235)	989.695

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 1.161.522 migliaia al 31 dicembre 2013 ad € 989.695 migliaia al 30 giugno 2014, principalmente a seguito dell'operazione di conferimento di Rete A da parte del Gruppo Editoriale L'Espresso. Gli importi relativi alla colonna "Discontinued operation" si riferiscono al cambiamento del metodo di consolidamento al 30 giugno 2014 del settore Energia (gruppo Sorgenia) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

Aliquote di ammortamento

<i>Descrizione</i>	<i>%</i>
Costi di sviluppo capitalizzati	20-33%
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4-20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	16-30%
Concessioni frequenze televisive digitali	5%
Altre immobilizzazioni immateriali	16-30%

Avviamento, marchi e altre attività a vita utile indefinita

Una analisi più dettagliata delle principali voci che compongono le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita è riportata nelle seguenti tabelle.

Testate e Marchi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>
la Repubblica	229.952	229.952
Finegil Editoriale Nord-Est	114.121	114.121
Quotidiani locali	55.001	55.001
Marchio DeeJay	1.171	1.171
Mo-Net	2.138	2.138
Totale	402.383	402.383

Frequenze:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>
Frequenze radiofoniche	87.049	83.643
Totale	87.049	83.643

Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	33.653	68.492
Settore Sanità (Gruppo Kos)	176.642	172.870
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	128.638	128.638
Altri investimenti	7.238	6.788
Totale	346.171	376.788

L'avviamento è allocato alle *cash generating unit* ("CGU") identificate, coerentemente con le modalità con le quali il management della Capogruppo opera e gestisce i suoi *assets*, vale a dire sulla base dei settori operativi del Gruppo. La precedente tabella evidenzia l'allocazione degli avviamenti per settore di operatività del Gruppo.

Ai fini della determinazione dell'*impairment test* dell'avviamento e delle altre attività immateriali a vita utile indefinita, la stima del valore recuperabile di ciascuna *cash generating unit*, definita in conformità a quanto previsto dallo IAS 36 è effettuata sulla base del valore d'uso (*value in use*) ovvero del *fair value less costs to sell*, anche considerando – ove applicabili alle singole fattispecie – le linee guida del documento "Impairment test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria e reale – linee guida" emesso dall'O.I.V..

Il valore d'uso è calcolato attualizzando, ad un appropriato tasso di sconto, i flussi finanziari futuri, generati dall'unità nella fase produttiva ed al momento della sua dismissione (metodo del *discounted cash flow*). In particolare, in conformità a quanto richiesto dai principi contabili internazionali, ai fini della verifica del valore sono considerati i flussi di cassa senza tenere conto di quelli, in entrata e in uscita, generati dalla gestione finanziaria e dei flussi monetari connessi alla gestione fiscale. I flussi da scontare, pertanto, sono flussi di cassa operativi, unlevered, differenziali (perché riferiti alla singola unità).

I flussi di cassa delle singole unità operative sono desunti dai budget e dai piani previsionali predisposti dal management delle rispettive unità operative. Tali piani sono stati elaborati sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti e proiettando le ipotesi di primari analisti sull'andamento dei mercati di riferimento e più in generale sull'evoluzione di ciascun settore.

Per stimare correttamente il valore d'uso di una *Cash Generating Unit*, sono valutati: l'entità dei flussi di cassa attesi dall'unità, le attese riguardanti le possibili variazioni in ordine all'ammontare e ai tempi di manifestazione dei flussi, il tasso di attualizzazione da impiegare ed altri eventuali fattori di rischio riconducibili alla specifica unità.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare si procede alla stima del costo medio ponderato del capitale investito (*WACC*) a livello di settore, indipendentemente dalla struttura finanziaria della singola società/sottogruppo. In particolare, il tasso di attualizzazione adottato per il settore *Media* è determinato al lordo delle imposte (*WACC pre-tax*) mentre per gli altri settori, è utilizzato un tasso al netto dell'effetto fiscale (*WACC after-tax*) esprimendo conseguentemente, in tali casi, in termini coerenti i flussi finanziari futuri.

Il *fair value less costs to sell* di un'attività o di un gruppo di attività (ad esempio una *Cash Generating Unit*) trova la migliore espressione nel prezzo "fatto" in un accordo vincolante di vendita tra controparti indipendenti, al netto dei costi diretti di dismissione del bene. Nei casi in cui tale evidenza non sia disponibile, il fair value al netto dei costi di cessione è determinato facendo riferimento, in ordine di importanza, ai seguenti valori di scambio:

- il prezzo corrente negoziato in un mercato attivo;
- il prezzo relativo a precedenti transazioni similari;
- il prezzo stimato sulla base di altre informazioni attinte dall'azienda.

Per la stima del valore recuperabile di ciascun bene si fa riferimento al maggiore tra il *fair value less costs to sell* e il valore d'uso, ove disponibili.

Come previsto dallo IAS 36, l'avviamento è sottoposto a *impairment test* almeno annualmente, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Alla data del 30 giugno 2014 alla luce degli andamenti delle vendite e dei margini delle CGU nel primo semestre 2014, anche in relazione ai rispettivi piani, non sono emersi indicatori tali da non confermare la tenuta dell'*impairment test* e la congruità dei valori iscritti relativamente ai settori *Media*, *Sanità* e *Automotive*.

La riduzione registrata sul Goodwill del settore *Media*, pari a € 34.839 migliaia, si riferisce all'annullamento dell'avviamento allocato alla società Rete A S.p.A. a seguito del conferimento dell'intero capitale della stessa a Persidera S.p.A. nell'ambito dell'operazione di integrazione delle attività di operatore di rete digitale terrestre.

7.b. Immobilizzazioni materiali

(in migliaia di euro)	Situazione iniziale			Movimenti del periodo								Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2013	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Discontinued operation	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 30.06.2014
					incrementi	decrementi									
Terreni	72.463	(1.119)	71.344	--	460	--	--	16	636	(24.540)	(2.554)	--	45.846	(484)	45.362
Fabbricati strumentali	480.961	(165.919)	315.042	1.076	7.210	(1.130)	--	325	883	(131.954)	(2.329)	(5.182)	328.047	(144.106)	183.941
Impianti e macchinario	2.767.111	(1.319.646)	1.447.465	10.488	5	(24.331)	--	1.260	19.317	(1.204.195)	(2.047)	(23.836)	949.346	(725.220)	224.126
Attrezzature industriali e commerciali	145.792	(107.541)	38.251	2.824	150	--	--	299	(13.089)	(14.575)	(46)	(3.014)	121.121	(110.321)	10.800
Altri beni	256.375	(200.156)	56.219	3.878	73	(3)	--	(53)	895	(6.334)	(50)	(4.930)	239.422	(189.727)	49.695
Immobilizzazioni in corso e acconti	98.226	(28.078)	70.148	25.249	--	--	--	186	(7.331)	(3.985)	(165)	--	84.102	--	84.102
Totale	3.820.928	(1.822.459)	1.998.469	43.515	7.898	(25.464)	--	2.033	1.311	(1.385.583)	(7.191)	(36.962)	1.767.884	(1.169.858)	598.026

Le immobilizzazioni materiali passano da € 1.998.469 migliaia al 31 dicembre 2013 ad € 598.026 migliaia al 30 giugno 2014.

Gli importi relativi alla colonna "Discontinued operation" si riferiscono al cambiamento del metodo di consolidamento al 30 giugno 2014 del settore Energia (gruppo Sorigenia) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati strumentali	3,00%
Impianti e macchinari	10,00-25,00%
<i>Altri beni:</i>	
- Macchine elettroniche d'ufficio	20,00%
- Mobili e dotazioni	12,00%
- Automezzi	25,00%

7.c. Investimenti immobiliari

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2013	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 30.06.2014
<i>(in migliaia di euro)</i>					incrementi	decrementi								
Immobili	28.605	(7.147)	21.458	--	61	--	--	--	--	--	(371)	28.666	(7.518)	21.148
Totale	28.605	(7.147)	21.458	--	61	--	--	--	--	--	(371)	28.666	(7.518)	21.148

Gli investimenti immobiliari passano da € 21.458 migliaia al 31 dicembre 2013 ad € 21.148 migliaia al 30 giugno 2014, principalmente per effetto degli ammortamenti del periodo. Il valore di mercato è significativamente superiore ai valori di bilancio.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati	3,00%

La situazione dei beni in leasing e delle restrizioni per garanzie ed impegni su immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013 è la seguente:

(in migliaia di euro)	Leasing lordo		Fondo ammortamento		Restrizioni per garanzie ed impegni	
	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2014	31.12.2013
Terreni	4.955	5.155	--	--	--	6.989
Fabbricati	28.574	28.022	6.802	6.047	116.178	248.102
Impianti e macchinari	6.911	163.812	3.213	31.519	162.442	1.604.075
Altri beni	1.632	2.716	666	848	273	14.678
Immobilizzazioni in corso e acconti	28.914	25.191	--	--	--	1.214

La diminuzione dei saldi al 30 giugno 2014 si riferisce alla riclassifica delle attività, passività e relative garanzie ed impegni facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

7.d. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

(In migliaia di euro)	Saldo 31.12.2013	Incrementi (Decrementi)	Svalutazioni	Dividendi	Quota parte del risultato		Altri movimenti	Discontinued operation	Saldo 30.06.2014
					Perdita	Utile			
Sorgenia France Production S.A.	42.565	--	--	--	--	--	--	(42.565)	-
Editoriale Libertà S.p.A.	17.547	--	(2.000)	--	--	191	--	--	15.738
Swiss Education Group AG	16.500	--	--	--	--	1.389	170	--	18.059
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	3.016	--	--	--	--	14	--	--	3.030
Volterra A.E.	1.081	--	--	--	--	--	--	(1.081)	--
Altrimedia S.p.A.	645	--	--	--	--	13	--	--	658
Persidera S.p.A.	--	127.700	--	--	--	--	--	--	127.700
Le Scienze S.p.A.	176	--	--	(103)	--	54	--	--	127
Devil Peak S.r.l.	254	--	--	--	--	--	--	--	254
Apokos Rehab PVT Ltd	--	--	--	--	(60)	--	252	--	192
Huffingtonpost Italia S.r.l.	204	--	--	--	(160)	--	--	--	44
Totale	81.988	127.700	(2.000)	(103)	(220)	1.661	422	(43.646)	165.802

La colonna "Discontinued operation" si riferisce alle attività facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) riclassificate, come specificato nel paragrafo 1.a, in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5. Inoltre si ricorda che al 31 dicembre 2013 si era ritenuto procedere alla svalutazione integrale della partecipazione in Tirreno Power S.p.A..

Il 30 giugno 2014 si è perfezionato il conferimento del 100% di Rete A S.p.A. in Persidera S.p.A. acquisendo nel contempo il 30% di quest'ultima. L'operazione ha generato un provento finanziario netto pari a € 1.515 migliaia a seguito della differenza tra il valore iniziale di iscrizione di Persidera S.p.A. (pari a € 127.700 migliaia) e il valore contabile di Rete A S.p.A. (pari a € 126.185 migliaia).

Alla data di chiusura del primo semestre 2014, sulla base dell'andamento dei fatturati diffusionali e pubblicitari registrati da Editoriale Libertà nella prima parte dell'anno, sono stati identificati indicatori che fanno supporre l'esistenza di ulteriori perdite di valore di tale partecipazione; si è pertanto proceduto ad effettuare una riduzione del valore contabile pari a € 2.000 migliaia al fine di allineare il valore di tale partecipazione al suo valore recuperabile.

7.e. Altre Partecipazioni

(in migliaia di euro)	30.06.2014	31.12.2013
Ansa S. Coop. A.R.L.	2.209	2.209
Emittenti Titoli S.p.A.	132	132
Altre	2.599	3.295
Totale	4.940	5.636

I valori di iscrizione in bilancio corrispondono al costo, ridotto, ove applicabile, per perdite di valore e sono considerati sostanzialmente corrispondenti al *fair value* delle medesime.

7.f. Altri crediti

Gli "Altri crediti" al 30 giugno 2014 ammontavano a € 138.038 migliaia rispetto a € 233.931 migliaia al 31 dicembre 2013.

La voce al 30 giugno 2014 è composta da:

- € 68.157 migliaia (€ 70.824 migliaia al 31 dicembre 2013) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Urania Finance S.A.;
- un finanziamento erogato da CIR International S.A. a favore di Swiss Education Group AG per € 3.518 migliaia (€ 3.483 migliaia al 31 dicembre 2013);
- un finanziamento-soci erogato da Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. a favore di Persidera S.p.A. per € 21.300 migliaia;
- € 23.368 migliaia relativo al credito verso il venditore delle azioni Systèmes Moteurs S.A.S. (iscritto in sede di Purchase Price Allocation del Gruppo Systemes Moteurs) per il recupero di costi rivenienti da contestazioni relative alla qualità dei prodotti, sulla base delle garanzie rilasciate dallo stesso venditore.

Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2013 includeva i seguenti importi relativi al gruppo Sorigenia:

- € 87.203 migliaia di crediti verso l'erario, in merito alle quote di CO2 che il gruppo Sorigenia avrebbe dovuto ricevere in assegnazione;
- € 3.824 migliaia di depositi cauzionali versati dal gruppo Sorigenia a garanzia dei fornitori degli impianti eolici e depositi versati in favore di istituti di credito;
- € 11.773 migliaia di crediti per oneri di attivazione e mantenimento del servizio di manutenzione relativi alle centrali di Lodi e di Aprilia;
- € 11.127 migliaia vantato da Sorigenia S.p.A. nei confronti di Sorigenia France Production S.A..

7.g. Titoli

I "Titoli" al 30 giugno 2014 ammontavano a € 73.736 migliaia rispetto a € 79.351 migliaia al 31 dicembre 2013 e si riferiscono principalmente ad investimenti in fondi di "private equity" ed in partecipazioni minoritarie. Tali investimenti sono stati valutati al *fair value* con l'iscrizione in contropartita nella riserva di *fair value* di un importo positivo, al netto degli effetti fiscali, pari a € 13.187 migliaia (€ 9.586 migliaia al 31 dicembre 2013). Al 30 giugno 2014 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 6,7 milioni.

Il saldo al 31 dicembre 2013 includeva € 4.818 migliaia relativi ad investimenti del Gruppo Sorigenia.

Si segnala che per alcuni titoli, per i quali non risulta disponibile un *fair value*, è stato registrato il relativo costo di acquisto.

7.h. Imposte differite

Gli importi sono relativi alle imposte risultanti dalle differenze temporanee deducibili e dalle perdite portate a nuovo, giudicate recuperabili.

Il dettaglio delle “Imposte differite attive e passive”, suddivise per tipologia di differenza temporanea, è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014		31.12.2013	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
Differenza temporanea passiva da:				
- svalutazione attivo corrente	38.248	10.971	156.554	43.499
- svalutazione attivo immobilizzato	44.446	13.763	91.980	27.516
- rivalutazione passivo corrente	30.498	9.022	32.095	9.696
- rivalutazione fondi del personale	52.116	15.645	61.562	18.250
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	80.689	25.417	120.164	39.616
- rivalutazione debiti a lungo	--	--	10	3
- svalutazione strumenti finanziari	670	204	8.509	2.346
- perdite fiscali d’esercizi precedenti	61.143	19.415	194.252	52.055
Totale imposte differite attive	307.810	94.437	665.126	192.981
Differenza temporanea attiva da:				
- rivalutazione attivo corrente	1.028	299	6.783	2.095
- rivalutazione attivo immobilizzato	428.189	130.898	533.063	164.972
- svalutazione passivo corrente	24.973	7.492	161.239	44.957
- valutazione fondi del personale	9.986	2.525	10.478	2.666
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	493	146	493	146
- rivalutazione strumenti finanziari	842	234	1.019	284
Totale imposte differite passive	465.511	141.594	713.075	215.120
Imposte differite nette		(47.157)		(22.139)

La diminuzione dei saldi al 30 giugno 2014 si riferisce alla riclassifica delle attività, passività e relative garanzie ed impegni facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

Inoltre le “imposte differite passive” si sono ridotte rispetto al 31 dicembre 2013 come di seguito specificato:

- storno di € 33,3 milioni relativi all’operazione di integrazione delle attività di operatore digitale terrestre effettuata nell’ambito del gruppo Espresso mediante il conferimento, alla società Persidera S.p.A., delle attività e passività riconducibili a ReteA S.p.A.;

- utilizzo di € 37,1 milioni, registrati dalla capogruppo CIR S.p.A. nel bilancio al 31 dicembre 2013, a seguito della risposta dell'11 luglio 2014 dell'Agenzia delle Entrate all'interpello, presentato sul trattamento fiscale del risarcimento connesso al Lodo Mondadori, che non ha riconosciuto la possibilità di rateizzare, in cinque anni, parte del provento riveniente dalla sentenza di Cassazione del 17 settembre 2013.

La movimentazione delle "Imposte differite attive e passive" nel corso dell'esercizio è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2013</i>	<i>Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti</i>	<i>Imposte differite sorte nell'esercizio</i>	<i>Discontinued operation</i>	<i>Differenze cambio e altri movimenti</i>	<i>Saldo al 30.06.2014</i>
Imposte differite attive:						
- a conto economico	170.435	(3.868)	1.525	(93.323)	2.091	76.860
- a patrimonio netto	22.546	(468)	2	(4.206)	(297)	17.577
Imposte differite passive:						
- a conto economico	(195.438)	73.496	(3.069)	3.815	(668)	(121.864)
- a patrimonio netto	(19.682)	1.123	--	--	(1.171)	(19.730)
Imposte differite nette	(22.139)					(47.157)

8. ATTIVO CORRENTE

8.a. Rimanenze

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	68.355	65.295
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	15.962	12.450
Prodotti finiti e merci	54.033	83.104
Acconti	85	96
Totale	138.435	160.945

Il valore del magazzino è esposto al netto di svalutazioni effettuate nei passati esercizi e nel periodo in corso che tengono conto dell'obsolescenza dei prodotti finiti, merci e materie sussidiarie.

Si segnala che la voce "Prodotti finiti e merci" al 31 dicembre 2013 includeva € 32.789 migliaia relativi al Gruppo Sorgenia.

8.b. Crediti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>
Crediti verso clienti	475.045	1.163.732
Crediti verso imprese controllanti	230	--
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	7.600	27.275
Crediti verso imprese collegate	2.036	1.620
Totale	484.911	1.192.627

I “Crediti verso clienti” sono infruttiferi e hanno una scadenza media in linea con le condizioni di mercato.

I crediti commerciali sono registrati al netto di svalutazioni che tengono conto del rischio di credito. Nel corso del primo semestre 2014 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 2.039 migliaia (€ 2.737 nel corso del primo semestre 2013).

La voce “Crediti verso imprese controllanti” si riferisce alle prestazioni effettuate da parte di CIR S.p.A. a favore della controllante Cofide S.p.A. nel corso del primo semestre.

I “Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto” al 30 giugno 2014 si riferiscono a crediti nei confronti del Gruppo Sorgenia. Il saldo al 31 dicembre 2013 si riferiva a crediti infragruppo, all’interno del Gruppo Sorgenia, non eliminati in quanto relativi a società non consolidate con il metodo dell’integrazione globale.

Si segnala che la voce “Crediti verso clienti” al 31 dicembre 2013 includeva € 707.914 migliaia relativi a crediti vantati dal Gruppo Sorgenia.

8.c. Altri crediti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	--	485
Crediti verso imprese collegate	104	104
Crediti tributari	58.276	95.771
Crediti verso altri	55.125	113.380
Totale	113.505	209.740

La voce “Crediti tributari” al 31 dicembre 2013 includeva € 48.823 migliaia relativi a crediti del Gruppo Sorgenia.

La voce “Crediti verso altri” al 31 dicembre 2013 includeva € 44.298 migliaia relativi alla valutazione a *fair value* dei contratti derivati su *commodities* del gruppo Sorgenia.

8.d. Crediti finanziari

I “Crediti finanziari” passano da € 1.433 migliaia al 31 dicembre 2013 a € 27.044 migliaia al 30 giugno 2014. La voce include € 5.331 migliaia di crediti vantati dal Gruppo Kos nei confronti di società di factoring per cessioni pro soluto ed € 20.000 migliaia relativi al credito vantato nei confronti di un primario istituto assicurativo per la sottoscrizione, da parte della controllata Cir Investimenti S.p.A., di una polizza assicurativa a rendimento garantito liquidabile a prima richiesta.

8.e. Titoli

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Titoli di stato italiani o similari	15.686	15.257
Fondi di investimento ed assimilati	109.570	51.714
Obbligazioni	22.897	48.186
Certificati di deposito e titoli diversi	54.428	50.880
Totale	202.581	166.037

La valutazione a *fair value* della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 2.685 migliaia.

8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a € 94.561 migliaia è costituita per € 88.646 migliaia da quote di “*hedge funds*” e azioni redimibili di società d’investimento detenute da CIR International S.A.. La liquidità dell’investimento è funzione dei tempi di riscatto dai fondi che normalmente variano da uno a tre mesi.

La valutazione a *fair value* di tali fondi ha comportato un adeguamento complessivo positivo del valore degli stessi di € 17.012 migliaia (€ 21.320 migliaia al 31 dicembre 2013). La voce include inoltre € 5.915 migliaia di titoli obbligazionari detenuti dal gruppo Espresso con scadenza ottobre 2014. L’effetto negativo della variazione di tali titoli sul patrimonio netto di CIR per la quota di competenza ed al netto degli effetti fiscali ammonta a € 36 migliaia.

8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 957.099 migliaia al 31 dicembre 2013 ad € 769.156 migliaia al 30 giugno 2014. L’analisi della variazione nel periodo è indicata nel rendiconto finanziario.

8.h. Attività e passività destinate alla dismissione

Per i dettagli si rimanda al paragrafo 1.a della sezione 6 “Note esplicative ai prospetti contabili consolidati”.

9. PATRIMONIO NETTO

9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2014 ammontava a € 397.146.183,50 invariato rispetto al 31 dicembre 2013 e risulta composto da n. 794.292.367 azioni nominali da € 0,50 cadauna.

Al 30 giugno 2014 la Società possedeva n. 49.057.418 azioni proprie (6,18% del capitale) per un valore di € 106.321 migliaia, rispetto a n. 49.528.575 azioni proprie (6,24% del capitale) per un valore di € 107.342 migliaia al 31 dicembre 2013. La diminuzione di n. 471.157 azioni si riferisce all’esercizio dei piani di stock grant.

In applicazione dello IAS 32, le azioni proprie detenute dalla Capogruppo sono portate in diminuzione del patrimonio netto.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato. Non esistono azioni gravate da diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione di dividendi, fatta eccezione per le azioni proprie.

Si segnala che al Consiglio di Amministrazione sono state conferite deleghe per un periodo di cinque anni dal 30 giugno 2014 per aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un massimo di € 500 milioni (valore nominale) e di un ulteriore massimo di € 20 milioni (valore nominale) a favore di Amministratori e dipendenti della Società e sue controllate e controllanti.

Relativamente ai piani di *stock option* e *stock grant* al 30 giugno 2014 erano in circolazione n. 45.470.264 opzioni, corrispondenti ad un pari numero di azioni.

La “*Riserva stock option e stock grant*” si riferisce al valore del costo figurativo dei piani di incentivazione assegnati ai dipendenti e deliberati successivamente alla data del 7 novembre 2002.

9.b. Riserve

L'evoluzione ed il dettaglio della voce "Riserve" è riportato di seguito:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva da fair value</i>	<i>Riserva da conversione</i>	<i>Riserva per Azioni proprie In portafoglio</i>	<i>Riserva stock option e stock grant</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Totale riserve</i>
Saldo al 31 dicembre 2012	34.780	115.969	(22.664)	(6.621)	24.995	21.746	99.472	267.677
Aumenti di capitale	487	--	--	--	--	--	--	487
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	--	--	--	16	16
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	30.459	--	--	--	--	30.459
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	14.932	--	--	--	--	14.932
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(3.681)	--	--	--	--	(3.681)
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	998	--	--	--	(231)	--	--	767
Movimenti tra riserve	--	--	--	--	--	(2.686)	75	(2.611)
Accredito costo figurativo stock option e stock grant	--	--	--	--	--	2.647	--	2.647
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	(94)	31	--	--	3.779	3.716
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	--	--	--	2.633	2.633
Differenze cambio da conversione	--	--	(12)	(14.799)	--	--	--	(14.811)
Saldo al 31 dicembre 2013	36.265	115.969	18.940	(21.389)	24.764	21.707	105.975	302.231
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	--	--	--	--	--
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	(1.333)	--	--	--	--	(1.333)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	(1.590)	--	--	--	--	(1.590)
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	--	--	--	--	--	--
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	1.021	--	--	--	(235)	--	--	786
Movimenti tra riserve	--	--	--	--	--	(686)	--	(686)
Accredito costo figurativo stock option e stock grant	--	--	--	--	--	1.326	--	1.326
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	93	213	--	--	1.111	1.417
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	--	--	--	(499)	(499)
Differenze cambio da conversione	--	--	6	1.936	--	--	--	1.942
Saldo al 30 giugno 2014	37.286	115.969	16.116	(19.240)	24.529	22.347	106.587	303.594

La "Riserva da *fair value*", al netto degli effetti fiscali, positiva per € 16.116 migliaia si riferiva, in positivo, per € 13.187 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 7.g. e per € 16.976 migliaia alla valutazione delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla voce 8.f. ed in negativo per € 14.046 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura e per € 1 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 8.e..

La “Riserva da conversione” al 30 giugno 2014, negativa per € 19.240 migliaia era così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2013</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>30.06.2014</i>
Gruppo Sogefi	(16.041)	1.777	--	(14.264)
Gruppo Kos	43	51	--	94
CIR Ventures	(2.315)	20	--	(2.295)
CIR International	(3.392)	544	--	(2.848)
Gruppo Sorgenia	212	--	(259)	(47)
Altre	104	16	--	120
Totale	(21.389)	2.408	(259)	(19.240)

La voce “Altre riserve” risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	
Riserva c/aumento capitale	3
Riserva statutaria	164
Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato	106.420
Totale	106.587

Il movimento delle azioni proprie nel corso dell’esercizio è stato il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Numero azioni</i>	<i>Controvalore</i>
Saldo al 31 dicembre 2013	49.528.575	107.342
Decrementi	(471.157)	(1.021)
Saldo al 30 giugno 2014	49.057.418	106.321

9.c. Utile (perdite) portati a nuovo

Le variazioni degli Utili (perdite) portati a nuovo sono riportate nel “Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto”.

10. PASSIVO NON CORRENTE

10.a. Prestiti obbligazionari

Il dettaglio della voce “Prestiti Obbligazionari”, al netto delle eliminazioni infragruppo, è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2014</i>	<i>31.12.2013</i>
Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L’Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019	78.131	--
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD	83.743	82.908
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2020	24.932	24.926
Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021	74.106	--
Prestito Obbligazionario CIR S.p.A. 5,75% 2004/2024	214.823	257.724
Totale	475.735	365.558

In applicazione degli IAS 32 e 39, i valori originari dei prestiti emessi sono stati ridotti per tener conto delle spese sostenute e dei disaggi di emissione.

In data 1 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione di Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. ha deliberato l'emissione di un Prestito Obbligazionario *equity linked* per complessivi € 100 milioni di euro la cui collocazione è avvenuta il successivo 2 aprile con un *pricing* definito nella stessa data, tenendo conto del prezzo medio ponderato di mercato dell'azione registrato sul Mercato Telematico Azionario tra l'avvio e la conclusione del processo di raccolta ordini (*bookbuilding*) e di un premio di conversione del 30% (pari a € 2,1523) ferme restando le prescrizioni dell'art. 2441 sesto comma del codice civile. L'operazione è stata regolata mediante emissione di titoli con scadenza 9 aprile 2019. La proposta di aumento del Capitale Sociale al servizio del prestito obbligazionario, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 quinto comma, è stata sottoposta all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 23 luglio 2014. La Società ha già provveduto a richiedere ed a ottenere l'ammissione alla quotazione delle Obbligazioni al Third Market (MTF) del Vienna Stock Exchange.

Il prestito obbligazionario, del valore nominale di complessivi € 100 milioni ha una durata di 5 anni (scadenza 9 aprile 2019) e ha una cedola semestrale a tasso fisso pari al 2,625% annuo pagabile il 9 aprile e l'8 ottobre di ogni anno. Le obbligazioni potranno diventare convertibili in azioni ordinarie della Società esistenti o di nuova emissione successivamente all'approvazione della proposta di aumento del Capitale Sociale sottoposta all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, salva la facoltà della Società di regolare ogni eventuale richiesta di conversione mediante il pagamento per cassa o attraverso una combinazione di azioni ordinarie e cassa (*cash settlement option*).

Il Prestito Obbligazionario Convertibile (*convertible bond*) conferisce al titolare la possibilità di convertire l'obbligazione in un determinato numero di azioni della società emittente. Pertanto lo strumento può essere ricondotto ad un'obbligazione standard che incorpora la vendita di una opzione di tipo call.

La tecnica di valutazione richiede di scorporare lo strumento derivato dal contratto primario. Il valore di tali componenti (rispettivamente € 21 milioni per la componente derivata ed € 79 milioni per la componente debito) è stato determinato sulla base del Modello Binomiale applicando i seguenti parametri: il prezzo di mercato delle azioni della Società, la volatilità del prezzo azionario, lo *strike price* e il *risk-free rate*.

In applicazione del principio IAS 39, la componente debito del Prestito Obbligazionario Convertibile viene valutata applicando il metodo del costo ammortizzato, contabilizzando sul debito i costi direttamente attribuibili per complessivi € 1.744 migliaia, mentre la componente derivata viene valutata al *mark to market* sulla base del Modello Binomiale (al 30 giugno la valutazione di tale componente è di € 19,5 milioni con un effetto positivo di € 1,5 milioni sul conto economico e classificata tra i debiti finanziari non correnti).

In data 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione di Sogefi S.p.A. ha deliberato l'emissione del prestito obbligazionario "*€ 100 milioni 2 per cent. Equity Linked Bonds due 2021*", collocato presso investitori istituzionali il 14 maggio 2014. Il regolamento è avvenuto il 21 maggio 2014 mediante l'emissione delle obbligazioni ed il pagamento da parte degli investitori del prezzo di sottoscrizione per un ammontare nominale di complessivi € 100 milioni (i costi accessori all'emissione ammontano ad € 1.721 migliaia). La durata del prestito obbligazionario è pari a sette anni dalla data di regolamento. Le obbligazioni, quotate a partire dal 13 giugno 2014 presso il Third Market (MTF) del Vienna Stock Exchange, hanno un taglio minimo di € 100 migliaia e pagano una cedola semestrale al tasso fisso annuo del 2%. La proposta di aumento del Capitale Sociale al servizio del prestito obbligazionario, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 quinto comma, sarà sottoposta all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 26 settembre 2014. Le obbligazioni potranno diventare convertibili in azioni ordinarie della Società esistenti o di nuova emissione

successivamente l'eventuale approvazione della proposta di aumento del Capitale Sociale sottoposta all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, salva la facoltà della Società di regolare ogni eventuale richiesta di conversione mediante il pagamento per cassa o attraverso una combinazione di azioni ordinarie e cassa (*cash settlement option*).

L'opzione di conversione abbinata al prestito è di tipo americana e rappresenta uno strumento finanziario derivato incorporato, le cui caratteristiche economiche ed i rischi non sono strettamente correlati a quelle del contratto primario e pertanto il suo *fair value* è registrato nella voce 10.b "Altri debiti finanziari". Come previsto dallo IAS 39 si è provveduto, alla data del collocamento, a separare il derivato incorporato (opzione *call* avente a oggetto le azioni Sogefi) dal contratto primario (prestito obbligazionario *equity linked*) determinandone il *fair value* (pari a € 24.500 migliaia). Tale *fair value* è stato determinato attraverso l'utilizzo di un modello matematico finanziario (modello binomiale), utilizzando come parametri valutativi il prezzo di borsa delle azioni Sogefi, il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione definite nel regolamento del prestito obbligazionario (identificato come *strike price*) € 5,3844, il *risk free rate* a 7 anni e la volatilità del titolo azionario Sogefi rilevato su un orizzonte temporale annuale (al 30 giugno 2014 la variazione di *fair value* del derivato incorporato è stata positiva per € 100 migliaia).

Si segnala che nel corso del 2014 sono stati acquistati sul mercato, da parte della capogruppo CIR S.p.A., nominali € 48.800 migliaia del prestito obbligazionario CIR 5,75% 2004/2014, oltre a € 30.000 migliaia da società del gruppo, che, unitamente ai nominali € 11.038 migliaia già detenuti al 31 dicembre 2013, sono stati cancellati in data 5 giugno 2014 ed in data 9 giugno 2014. Il riacquisto sul mercato effettuato nel corso del periodo ha comportato un onere a conto economico pari a € 2,4 milioni.

A seguito della cancellazione, il valore nominale del prestito obbligazionario CIR 5,75% 2004/2014 risulta essere di nominali € 210.162 migliaia.

Come riportato nel bilancio 2013, nel corso del mese di gennaio 2014 CIR S.p.A. ha informato il Trustee del prestito obbligazionario 2004/2024, di essere pronta a un eventuale rimborso anticipato in caso di richiesta in tal senso da parte dello stesso Trustee, come previsto dal regolamento del bond. Il possibile rimborso è dovuto al verificarsi di un evento di inadempimento previsto dal medesimo regolamento a seguito della sospensione da parte della controllata Sorgenia S.p.A. dei pagamenti delle rate e degli interessi dovuti su finanziamenti concessi da vari istituti di credito. Ad oggi non sono pervenute richieste di rimborso anticipato da parte del Trustee.

10.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	42.215	59.870
Altri finanziamenti da banche	138.026	231.407
Leasing	65.797	170.904
Altri debiti	75.990	34.962
Totale	322.028	497.143

La voce è costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 145.000 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos per € 152.715 migliaia e da finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso per € 24.313 migliaia. Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2013 includeva i finanziamenti nell'ambito del gruppo Sorgenia per € 122.535 migliaia.

10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	83.213	87.345
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	40.666	41.190
Totale	123.879	128.535

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Saldo iniziale	128.535	140.778
Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio	10.983	12.820
Incrementi per interessi finanziari	1.915	3.664
Costi o ricavi attuariali	715	(5.599)
Benefici pagati	(7.546)	(13.504)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	(119)	(38)
Discontinued operation	(1.525)	--
Altre variazioni	(9.079)	(9.586)
Saldo finale	123.879	128.535

10.d. Fondi per rischi e oneri

La composizione e la movimentazione della parte non corrente di tali fondi è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Fondo vertenze in corso	Fondo oneri ristrutturazione	Fondo rischi diversi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2013	15.556	16.870	91.462	123.888
Accantonamenti dell'esercizio	558	11.780	661	12.999
Utilizzi	(327)	(4.648)	(2.730)	(7.705)
Differenze cambio	--	4	26	30
Discontinued operation	--	--	(32.223)	(32.223)
Altri movimenti	(1.330)	(196)	152	(1.374)
Saldo al 30 giugno 2014	14.457	23.810	57.348	95.615

La composizione e la movimentazione della parte corrente di tali fondi è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Fondo vertenze in corso	Fondo oneri ristrutturazione	Fondo rischi diversi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2013	6.469	23.996	78.901	109.366
Accantonamenti dell'esercizio	--	2.950	2.630	5.580
Utilizzi	(1.890)	(3.718)	(4.009)	(9.617)
Differenze cambio	--	--	16	16
Discontinued operation	--	--	(19.130)	(19.130)
Altri movimenti	1.520	--	(2.760)	(1.240)
Saldo al 30 giugno 2014	6.099	23.228	55.648	84.975

Il Fondo vertenze in corso include, oltre alle cause per diffamazione riguardanti il gruppo Espresso, comuni per tutte le società editrici, i rischi legati a vertenze di natura commerciale e cause di lavoro.

Il Fondo oneri di ristrutturazione comprende importi accantonati per operazioni di ristrutturazione annunciate e comunicate alle controparti interessate e si riferisce in particolare a riorganizzazioni produttive riguardanti società del gruppo Sogefi e del gruppo Espresso.

Il Fondo per rischi diversi è principalmente a fronte di contenziosi fiscali in corso con le amministrazioni tributarie locali.

11. PASSIVO CORRENTE

11.a. Prestiti obbligazionari

La voce si riferisce al Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. emesso nell'ottobre 2004 e che verrà rimborsato in data 27 ottobre 2014. Tale prestito paga un interesse del 5,125%.

11.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	28.576	24.324
Altri finanziamenti da banche	93.719	1.668.283
Leasing	6.524	12.751
Altri debiti finanziari	8.336	74.968
Totale	137.155	1.780.326

La voce "Altri debiti finanziari" si riferisce per € 94.109 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi, per € 31.126 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos e per € 10.856 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso.

Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2013 includeva i finanziamenti nell'ambito del gruppo Sorgenia per € 1.568.432 migliaia.

11.c. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Debiti verso imprese controllanti	210	--
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	44.452	28
Debiti verso imprese collegate	2.907	832
Debiti verso fornitori	404.959	1.004.072
Acconti	3.372	6.591
Totale	455.900	1.011.523

La voce "Debiti verso controllanti" si riferisce ai servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione ricevuti da CIR S.p.A. da parte della controllante Cofide S.p.A.

La voce "Debiti verso controllate e a controllo congiunto" si riferisce per € 44.443 migliaia a debiti nei confronti del gruppo Sorgenia a seguito dell'adesione al consolidato fiscale, pagati nel corso del mese di luglio 2014.

Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2013 della voce "Debiti verso fornitori" includeva € 602.577 migliaia relativi al gruppo Sorgenia.

11.d. Altri debiti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Verso personale dipendente	84.679	83.539
Debiti tributari	109.798	42.029
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	40.947	53.529
Altri debiti	49.440	153.489
Totale	284.864	332.586

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2013 includeva € 100.223 migliaia relativi al gruppo Sorgenia di cui € 50.647 migliaia riferiti alla valutazione a fair value dei contratti derivati su commodities.

NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

12. RICAVI

■ RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2014		1° semestre 2013		Variazione
	importo	%	importo	%	
Media	332,5	27,4	369,4	29,8	(10,0)
Componentistica per autoveicoli	683,0	56,3	681,7	55,0	(0,2)
Sanità	193,0	15,9	186,5	15,0	3,5
Altre	4,5	0,4	2,7	0,2	66,7
Totale fatturato consolidato	1.213,0	100,0	1.240,3	100,0	(2,2)

■ RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
1° semestre 2014	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	332,5	332,5	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	683,0	44,8	406,8	103,1	89,2	37,3	1,8
Sanità	193,0	189,2	3,1	--	--	0,7	--
Altre	4,5	4,4	0,1	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	1.213,0	570,9	410,0	103,1	89,2	38,0	1,8
Percentuali	100,0%	47,1%	33,8%	8,5%	7,4%	3,1%	0,1%

1° semestre 2013	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	369,4	369,4	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	681,7	39,3	403,9	89,3	118,4	28,2	2,6
Sanità	186,5	182,8	3,5	--	--	0,2	--
Altre	2,7	1,8	0,9	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	1.240,3	593,3	408,3	89,3	118,4	28,4	2,6
Percentuali	100,0%	47,8%	32,9%	7,2%	9,6%	2,3%	0,2%

La tipologia dei prodotti commercializzati dal Gruppo e dei settori in cui esso opera fa sì che i ricavi seguano un andamento ragionevolmente lineare nel corso dell'anno e non soggetto a particolari fenomeni di ciclicità a parità di perimetro di business.

13. COSTI E PROVENTI OPERATIVI

13.a. Costi per acquisto di beni

Il costo per l'acquisto di beni passa da € 427.379 migliaia del primo semestre 2013 ad € 434.077 migliaia del corrispondente periodo 2014.

13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 321.319 migliaia nel primo semestre 2013 a € 306.682 migliaia nel primo semestre 2014, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Prestazioni di servizi dalla controllante	210	538
Consulenze tecniche e professionali	43.101	40.064
Costi di distribuzione e trasporti	18.581	21.007
Lavorazioni esterne	25.633	27.466
Altre spese	219.157	232.244
Totale	306.682	321.319

13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 348.241 migliaia nel primo semestre 2014 (€ 354.130 migliaia nel primo semestre 2013) e sono così composti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Salari e stipendi	244.127	247.946
Oneri sociali	79.626	80.928
Trattamento di fine rapporto	9.277	9.376
Trattamento di quiescenza e simili	1.706	187
Valutazione piani di stock option	2.847	3.524
Altri costi	10.658	12.169
Totale	348.241	354.130

La media del numero dei dipendenti del Gruppo nel primo semestre 2014 è stata di 13.834 unità (13.946 nel primo semestre 2013).

13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Servizi a controllate	--	425
Contributi in conto esercizio	554	668
Plusvalenze da alienazioni beni	61	1.966
Sopravvenienze attive ed altri proventi	17.725	12.650
Totale	18.340	15.709

La voce “Servizi a controllate” del primo semestre 2013 si riferiva all’addebito di prestazioni a fronte dell’attività di supporto strategico e gestionale e della specifica assistenza amministrativa, finanziaria e fiscale prestata a favore del gruppo Sorgenia.

13.e. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Svalutazioni e perdite su crediti	1.943	5.262
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	1.155	2.623
Imposte e tasse indirette	14.223	13.997
Oneri di ristrutturazione	9.475	779
Minusvalenze da alienazione beni	1.021	534
Sopravvenienze passive ed altri oneri	12.327	8.193
Totale	40.144	31.388

La voce “Oneri di ristrutturazione” si riferisce a costi per piani di ristrutturazione già in corso di attivazione nell’ambito del gruppo Sogefi.

14. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

14.a. Proventi finanziari

La voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Interessi attivi su conti bancari	3.645	6.806
Interessi su titoli	1.337	4.627
Altri interessi attivi	5.797	7.509
Derivati su tassi di interesse	2.149	554
Differenze cambio attive	275	423
Altri proventi finanziari	55	19
Totale	13.258	19.938

14.b. Oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Interessi passivi su conti bancari	8.543	8.713
Interessi su prestiti obbligazionari	16.904	13.798
Altri interessi passivi	3.914	3.728
Derivati su tassi di interesse	7.547	2.929
Differenze cambio passive	731	71
Altri oneri finanziari	11.893	19.528
Totale	49.532	48.767

14.c. Proventi da negoziazione titoli

Il dettaglio dei “Proventi da negoziazione titoli” è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Titoli azionari e opzioni altre imprese	--	103
Altri titoli e altri proventi	11.453	6.875
Totale	11.453	6.978

14.d. Oneri da negoziazione titoli

Il dettaglio degli “Oneri da negoziazione titoli” è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Titoli azionari e opzioni altre imprese	21	--
Altri titoli e altri oneri	3.620	1.504
Totale	3.641	1.504

15. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Imposte correnti	12.056	22.788
Imposte differite	(33.352)	937
Oneri fiscali da esercizi precedenti	37.147	231
Totale	15.851	23.956

Gli “Oneri fiscali da esercizi precedenti” si riferiscono principalmente al rigiro da imposte differite a imposte correnti per € 37,1 milioni come illustrato alla voce 7.h “Imposte differite” e pertanto hanno trovato capienza nel riversamento a conto economico delle stesse.

16. UTILE PER AZIONE

L’utile (perdita) base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell’esercizio attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione. L’utile (perdita) diluito per azione è calcolato dividendo il risultato netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l’esercizio, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni in essere. Dal calcolo delle azioni in circolazione sono escluse le azioni proprie in portafoglio.

La società ha solo una categoria di azioni ordinarie potenziali, quelle derivanti dai piani di *stock option* e *stock grant* attribuiti a dipendenti.

L’effetto diluitivo che le azioni ordinarie da emettere o da assegnare a favore dei piani di *stock option* e *stock grant* produrranno sull’utile (perdita) per azione non è significativo.

Nella determinazione del numero medio di opzioni è stato utilizzato il *fair value* medio delle azioni riferito al singolo periodo di riferimento (esercizio). Il *fair value* medio dell'azione ordinaria CIR nel primo semestre 2014 è pari a € 1,1083 rispetto ad un *fair value* medio di € 0,8335 nel primo semestre 2013.

Di seguito sono esposte le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito.

Utile (perdita) base per azione

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	5.328	(164.942)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	744.961.646	743.363.232
Utile (perdita) base per azione (euro)	0,0072	(0,2219)
	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	3.848	(153.603)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	744.961.646	743.363.232
Utile (perdita) complessivo base per azione (euro)	0,0052	(0,2066)

Utile (perdita) diluito per azione

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	5.328	(164.942)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	744.961.646	743.363.232
N° medio ponderato di opzioni	4.152.327	31.821
N° di azioni che avrebbero potuto essere emesse al <i>fair value</i>	(3.871.875)	--
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione	745.242.098	743.395.053
Utile (perdita) diluito per azione (euro)	0,0071	(0,2219)
	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	3.848	(153.603)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	744.961.646	743.363.232
N° medio ponderato di opzioni	4.152.327	31.821
N° di azioni che avrebbero potuto essere emesse al <i>fair value</i>	(3.871.875)	--
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione	745.242.098	743.395.053
Utile (perdita) complessivo diluito per azione (euro)	0,0052	(0,2066)

17. DIVIDENDI PAGATI

La Società nel corso del primo semestre 2014 non ha distribuito dividendi.

18. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE

Il Gruppo CIR opera in differenti settori dell'industria e dei servizi sia in ambito nazionale sia internazionale e di conseguenza le sue attività sono esposte a diverse tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di cambio e rischio di prezzo), il rischio di credito, il rischio di liquidità ed il rischio di tasso di interesse.

Al fine di minimizzare determinate tipologie di rischi il Gruppo fa ricorso a strumenti finanziari derivati di copertura.

La gestione del rischio è effettuata dalla funzione centrale di finanza e tesoreria sulla base di politiche approvate dalla Direzione di CIR e trasmesse alle società controllate in data 25 luglio 2003.

Le informazioni riportate nel seguito fanno riferimento anche al gruppo Sorgenia classificato in conformità all'IFRS5 come "Discontinued operations".

18.a. Rischio di mercato

▪ Rischio di cambio (foreign currency risk)

Il Gruppo, operando a livello internazionale in particolare nell'ambito del gruppo Sogefi, potrebbe essere soggetto al rischio che variazioni nel tasso di cambio di valute estere impattino il fair value di talune sue attività o passività. Il gruppo Sogefi produce e vende principalmente nell'area dell'Euro ma è soggetto a rischio valutario specialmente nei confronti delle valute Sterlina inglese, Real brasiliano, Dollaro statunitense, Peso argentino, Renminbi cinese e Dollaro canadese.

Il gruppo Sorgenia è esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio connesso agli acquisti di combustibile, denominati in USD.

Sorgenia utilizza contratti *forward* al fine di ridurre il rischio di oscillazione del cambio EUR/USD. Inoltre, come successivamente accennato nel paragrafo relativo al Rischio di prezzo, in alcuni casi copre direttamente le formule di acquisto e vendita, il cui prezzo dipende anche dal cambio EUR/USD. Fissando le formule in Euro, risulta indirettamente coperto anche il rischio cambio.

Relativamente al rischio di cambio legato alla conversione dei bilanci delle controllate estere, generalmente le società operative hanno una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione valuta locale, sono attive sia nel proprio mercato interno sia all'estero e, in caso di fabbisogno, i mezzi finanziari sono reperiti localmente.

▪ Rischio di prezzo (price risk)

Il Gruppo è esposto, per il tramite dell'attività effettuata nel settore energia dal gruppo Sorgenia, al rischio di variazione dei prezzi delle commodity energetiche a fronte dell'acquisto di combustibili per le centrali elettriche e della compravendita di gas e di energia elettrica (laddove i contratti prevedano specifiche indicizzazioni a panieri di combustibili). Inoltre, essendo la quasi totalità delle commodity in questione prezzate in dollari USA (USD), il Gruppo si trova esposto anche alle variazioni del tasso di cambio EUR/USD.

Sorgenia effettua un monitoraggio continuativo di queste esposizioni attraverso la scomposizione delle formule contrattuali sui fattori di rischio sottostanti gestendo tali esposizioni secondo un processo articolato in due fasi successive.

In primo luogo partecipando alla negoziazione dei contratti di acquisto di gas e elettricità e alla definizione delle politiche di pricing. Il controllo dei prezzi sia dal lato acquisto che dal lato vendita consente al Gruppo di garantire un elevato grado di natural hedging, minimizzando l'impatto sui margini dei fattori di incertezza sopra citati non solo a livello di linee di business, ma a livello consolidato di portafoglio.

In secondo luogo, monitorando le esposizioni nette residue risultanti a valle dell'attività precedentemente descritta.

Sorgenia provvede a negoziare strumenti derivati con primari istituti finanziari in modo da minimizzare il rischio di controparte. Gli strumenti derivati in questione sono negoziati over the counter (OTC), direttamente con le controparti, e sono costituiti solitamente da swap fisso contro variabile, o viceversa per quanto riguarda le operazioni di copertura del rischio prezzo commodity, e da outright forward e forward plus per la copertura del rischio cambio.

Dal 2008, in ragione della maggiore liquidità raggiunta dai mercati dei derivati, al fine di ridurre per quanto possibile il basis risk associato alle coperture, il gruppo ha cominciato a negoziare con le controparti finanziarie anche contratti il cui sottostante è l'intera formula di acquisto o vendita di gas naturale o energia elettrica. Tali coperture consentono di eliminare la variabilità dei costi e dei ricavi dovuta alla componente di rischio commodity e alla componente di rischio di cambio mediante la negoziazione di un solo contratto.

Parte dei contratti derivati su commodity, essendo di fatto negoziati esclusivamente per fini di copertura, vengono gestiti secondo le regole dell'hedge accounting ai sensi dello IAS 39; di conseguenza, gli effetti reddituali delle variazioni del loro fair value sono contabilizzati direttamente in una apposita riserva di patrimonio netto (Cash Flow Hedge Reserve). Qualora il test di efficacia dovesse evidenziare una posizione di inefficacia della copertura, la stessa viene direttamente iscritta a conto economico.

Il fair value dei contratti derivati è calcolato utilizzando i prezzi forward di mercato alla data di riferimento del bilancio, qualora le commodity sottostanti siano negoziate in mercati caratterizzati da una struttura a termine dei prezzi. In caso contrario il fair value è calcolato tramite modelli interni basati su dati e informazioni, comunque osservabili sul mercato, forniti da fonti terze riconosciute e affidabili.

In merito alla classificazione di gerarchia prevista dall'IFRS 13 che si basa su tre livelli a seconda del metodo e degli input mediante il quale è determinato il fair value, si precisa che gli strumenti finanziari utilizzati nell'ambito del rischio commodity rientrano nel livello 2 della fair value hierarchy. Le tecniche di valutazione relative ai derivati in essere al 30 giugno 2014 non sono variate rispetto a quelle adottate nell'esercizio precedente.

Per quanto riguarda le commodity, la scadenza dei relativi contratti è generalmente inferiore a 18 mesi.

Tuttavia, in alcuni casi eccezionali, su contratti a prezzo fisso o con particolari tipi di opzionalità con clienti finali sono state realizzate coperture con durata superiore. Al 30 giugno 2014, con riferimento al gruppo Sorgenia, risultano aperte posizioni sia in derivati su combustibili liquidi che derivati su formule di prezzo con scadenza nel 2014.

18.b. Rischio di credito

Il rischio di credito può essere valutato sia in termini commerciali correlati alla tipologia dei clienti, ai termini contrattuali ed alla concentrazione delle vendite, sia in termini finanziari connessi alla tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie. All'interno del Gruppo non vi sono significative concentrazioni del rischio di credito.

Sono state da tempo poste in essere adeguate politiche per assicurare che le vendite siano effettuate a clienti con un'appropriata storia di credito. Le controparti per i prodotti derivati e le cash transaction sono esclusivamente istituzioni finanziarie con alto livello di credito. Il Gruppo attua inoltre politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.

Il rischio credito si presenta differenziato a secondo del settore di attività a cui si fa riferimento. In particolare nel settore energia la valutazione dell'esposizione al rischio di credito avviene attraverso processi interni ed avvalendosi dell'ausilio di società esperte del settore sia nella valutazione e

affidamento sia nella fase di gestione dell'eventuale insoluto. La numerosità e la segmentazione della clientela rendono non rilevante l'esposizione al rischio di concentrazione del credito.

Con riferimento al settore "Componentistica per autoveicoli" non si evidenziano eccessive concentrazioni di rischio di credito in quanto i canali distributivi di "Original Equipment" e "After market" con cui opera sono costituiti da case automobilistiche o da grandi Gruppi d'acquisto senza riscontrare particolari concentrazioni di rischio.

Il settore "Media" non presenta aree di rischio per crediti commerciali di particolare rilievo e comunque il Gruppo adotta procedure operative che impediscono la vendita dei prodotti o servizi a clienti senza un adeguato profilo di credito o garanzie collaterali.

Il settore della "Sanità" non presenta concentrazioni di rischio di credito essendo l'esposizione creditoria suddivisa su un largo numero di clienti e controparti soprattutto per il settore delle residenze sanitarie per anziani; il settore ospedaliero per contro evidenzia una concentrazione del rischio superiore in quanto la controparte più rilevante è costituita dalle ASL.

Il Gruppo CIR inoltre ha intrapreso dal 2006 un'attività di acquisizione e gestione di crediti non performing ed attua procedure di valutazione per la determinazione del fair value dei portafogli.

18.c. Rischio di liquidità

Una gestione prudente del rischio di liquidità implica il mantenimento di sufficienti liquidità e titoli negoziabili e la disponibilità di risorse ottenibili tramite un adeguato livello di linee di credito.

Il Gruppo rispetta sistematicamente le scadenze degli impegni, comportamento che consente di operare nel mercato con la necessaria flessibilità e affidabilità al fine di mantenere un corretto equilibrio fra approvvigionamento e impiego delle risorse finanziarie.

Le società che presiedono i settori di attività gestiscono direttamente ed autonomamente il rischio di liquidità. Viene assicurato uno stretto controllo sulla posizione finanziaria netta e sulla sua evoluzione di breve, medio e lungo periodo. In generale il Gruppo CIR segue una politica di struttura finanziaria molto prudentiale con ricorso a strutture di finanziamento in gran parte a medio lungo termine.

I Gruppi operativi gestiscono a livello di singolo gruppo la tesoreria in modo centralizzato. Con particolare riferimento a Sorgenia si ricorda che la società in data 23 luglio 2014 ha sottoscritto un accordo di moratoria (*standstill*) con gli istituti finanziatori funzionale alla ristrutturazione del proprio indebitamento, attualmente in corso di formalizzazione.

18.d. Rischio di tasso di interesse (di fair value e di cash flow)

Il rischio di tasso di interesse dipende dalle variazioni dei tassi sul mercato che possono determinare variazioni del fair value dei flussi finanziari di un'attività o passività finanziaria.

Il rischio di tasso di interesse riguarda principalmente i prestiti obbligazionari a lungo termine che essendo emessi a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di variazione del fair value dei prestiti stessi al variare dei tassi di interesse.

Nel rispetto delle politiche di gestione del rischio finanziario la Capogruppo e le società controllate hanno stipulato nel corso degli anni diversi contratti IRS ed altre tipologie di strumenti derivati per coprire il rischio tasso di interesse su proprie obbligazioni e su contratti di finanziamento.

18.e. Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono rilevati al loro fair value.

Ai fini contabili le operazioni di copertura vengono classificate come:

- *fair value hedge* (copertura del valore di mercato) se sono soggette a rischio di variazione nel valore di mercato dell'attività o della passività sottostante;

- *cash flow hedge* (copertura dei flussi finanziari) se vengono poste in essere a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti o da un'attività o passività esistente, o da una operazione futura;
- *hedge of a net investment in a foreign operation* (copertura degli investimenti netti in partecipate estere) se vengono poste in essere a fronte del rischio cambi connesso alla conversione del patrimonio di controllate con valuta funzionale diversa da quella del Gruppo.

Per gli strumenti derivati classificati come fair value hedge sia gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione del loro valore di mercato sia gli utili e le perdite derivanti dall'adeguamento al fair value dell'elemento sottostante alla copertura vengono imputati a conto economico.

Per gli strumenti classificati come cash flow hedge (per esempio gli interest rate swap) gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto per la parte che copre in modo "efficace" il rischio per il quale sono state poste in essere, mentre viene registrata a conto economico l'eventuale parte "non efficace".

Per gli strumenti classificati come hedge of a net investment in a foreign operation gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto per la parte che copre in modo "efficace" il rischio per il quale sono state poste in essere, mentre viene registrata a conto economico l'eventuale parte "non efficace".

Gli strumenti derivati di copertura, in fase di prima rilevazione (hedge accounting), sono accompagnati da una relazione di efficacia (hedging relationship) con cui si designa il singolo strumento come di copertura e si esplicitano i parametri di efficacia della stessa rispetto allo strumento finanziario coperto.

Periodicamente viene valutato il livello di efficacia della copertura e la parte efficace è imputata a patrimonio netto mentre l'eventuale parte non efficace è imputata a conto economico. Più in particolare, la copertura è considerata efficace quando la variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata "quasi completamente" dalla variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento di copertura ed i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo tra l'80% ed il 125%.

18.f. Parametri patrimoniali

Il *management* modula l'utilizzo del *leverage* per garantire solidità e flessibilità alla struttura patrimoniale, di CIR e holding finanziarie, misurando l'incidenza delle fonti di finanziamento sull'attività di investimento.

Il *leverage* è calcolato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto (rappresentato dai prestiti obbligazionari emessi al netto delle disponibilità liquide e degli investimenti in strumenti finanziari ritenuti *liquidi*, secondo parametri concordati con l'agenzia di rating) ed il totale delle attività di investimento valutate al *fair value* (composte dagli investimenti in partecipazioni e dalla parte residuale degli investimenti in strumenti finanziari).

L'obiettivo del management è di mantenere una struttura finanziaria solida e flessibile tale da mantenere tale rapporto, ad oggi del 11%, su valori contenuti.

18.g. Clausole contrattuali dei debiti finanziari

Alcuni dei contratti di finanziamento a favore del Gruppo contengono specifiche pattuizioni che prevedono, nel caso di mancato rispetto di determinati covenants economico-finanziari, la possibilità delle banche finanziatrici di rendere i finanziamenti erogati suscettibili di rimborso, qualora la società interessata non ponga rimedio alla violazione dei covenants stessi, nei termini e con le modalità previste dai contratti di finanziamento.

Al 30 giugno 2014 tutte le clausole contrattuali relative a passività finanziarie a medio e lungo termine sono state ampiamente rispettate dal Gruppo.

Si rimanda a quanto riportato nella nota 10.a con riferimento agli effetti derivanti dalla situazione patrimoniale-finanziaria della sub-holding Sorgenia sul prestito obbligazionario emesso da CIR 2004-2024.

Di seguito si riporta una descrizione sintetica dei principali *covenants* relativi alle posizioni debitorie delle sub-holding operative esistenti alla fine del primo semestre 2014.

▪ Gruppo Sogefi

Di seguito si riporta la descrizione dei *covenants* relativi alle posizioni debitorie esistenti alla fine dell'esercizio:

- prestito di € 60 milioni: rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5;
- prestiti per un ammontare complessivo di € 280 milioni; rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito obbligazionario di USD 115 milioni; rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito obbligazionario di € 25 milioni; rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;

Al 30 giugno tali *covenants* risultano rispettati.

▪ Gruppo Sorgenia (Discontinued operations)

Il gruppo Sorgenia, per il tramite di alcune società controllate, si è impegnato a rispettare dei "covenants" finanziari, in relazione ai finanziamenti per la costruzione delle proprie centrali e dei propri impianti eolici.

Tali indicatori finanziari misurano il rapporto tra il cash flow operativo al netto delle tasse ed il servizio del debito, dato dalla somma di quota capitale e quota interessi del periodo di riferimento (DSCR – Debt Service Coverage Ratio).

Le principali pattuizioni contrattuali relative al DSCR riguardano:

- La distribuzione dei dividendi: è possibile solo nel caso in cui i *covenants* finanziari considerati superino le soglie contrattualmente definite;
- La misura della capacità del progetto di rimborsare il debito: qualora i *covenants* finanziari risultino inferiori ai livelli soglia minimi predeterminati le banche possono richiedere alla società di porre in essere alcuni rimedi contrattualmente stabiliti.

Le rilevazioni di tali *covenants* sono semestrali e/o annuali, sulla base di quanto definito contrattualmente, da calcolarsi rispettivamente alle date del 30 giugno e del 31 dicembre di ciascun anno. I *covenants* finanziari da calcolare alla data del 30 giugno sono riferibili ai finanziamenti ottenibili per la costruzione delle centrali. In forza dell'accordo di *standstill* sottoscritto dal Gruppo Sorgenia e richiamato nel commento sull'esposizione debitoria dello stesso gruppo, cui si rimanda, al 30 giugno 2014 i citati *covenants* finanziari non sono stati calcolati.

Peraltro sull'esposizione debitoria del Gruppo Sorgenia si rimanda a quanto più ampiamente riportato nella relazione intermedia sulla gestione e nella nota esplicativa 1.a.

▪ Gruppo KOS

Il Gruppo KOS in relazione ad alcuni finanziamenti si è impegnata a rispettare una serie di *covenants* di seguito riassunti:

- finanziamento in pool di € 45 milioni, ottenuta dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e EBITDA minore di 4,25 ed EBITDA/Of maggiore di 3,5;
- finanziamento in pool di € 22,8 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 5,4 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,4 ed un Debt Service Coverage Ratio maggiore di 1;
- finanziamento di € 1 milione, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,8 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,4;
- finanziamento di € 2,9 milioni, ottenuto da Medipass S.p.A.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,7 ed un Debt Service Coverage Ratio maggiore di 1.

Si segnala che la società controllata Istituto di Riabilitazione S. Stefano s.r.l. ha in essere un contratto di finanziamento che prevede, per tutta la durata dello stesso, l'impossibilità di distribuire dividendi ai propri soci per un importo pari al maggiore tra € 500 migliaia e il 40% dell'Excess Cash Flow dell'esercizio di riferimento della società controllata. Inoltre la società controllata Medipass S.r.l. ha in essere un contratto di finanziamento che prevede la possibilità di distribuire dividendi ai propri soci per un ammontare non superiore all'Excess Cash Flow disponibile superiore a € 200 migliaia che residui successivamente al rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento.

Taluni contratti di finanziamento contengono inoltre le clausole di *negative pledge, pari passu, change of control*.

Alla data di redazione della presente relazione non risultano violazioni delle suddette clausole e *covenants*.

18.h. Valutazione delle attività e passività finanziarie e gerarchia del fair value

Il *fair value* delle attività e passività finanziarie è determinato come segue:

- il fair value di attività e passività finanziarie con condizioni e termini standard e quotati in un mercato attivo è misurato con riferimento alle quotazioni di prezzo pubblicate nel mercato attivo;
- il fair value delle altre attività e passività finanziarie (esclusi gli strumenti derivati) è misurato facendo uso di tecniche di valutazione comunemente accettate e basate su modelli di analisi tramite flussi di cassa attualizzati utilizzando quali variabili i prezzi osservabili derivanti da transazioni di mercato recenti e da quotazioni di broker per strumenti simili;
- il fair value degli strumenti derivati se quotati in un mercato attivo è determinato sulla base di prezzi di mercato; se tali prezzi non sono pubblicati, si fa uso di tecniche valutative diverse a seconda della tipologia di strumento.

In particolare, per la valutazione di alcuni investimenti in strumenti obbligazionari in assenza di un regolare funzionamento del mercato, ovvero di un sufficiente e continuativo numero di transazioni e di uno spread denaro-lettera e volatilità sufficientemente contenuti, la determinazione del *fair value* di tali strumenti si è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di quotazioni fornite da primari broker internazionali su richiesta della Società, validate mediante confronto con le quotazioni

presenti sul mercato, sebbene di numero contenuto, ovvero osservabili per strumenti aventi caratteristiche simili.

Nella valutazione degli investimenti in fondi di private equity il *fair value* viene determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fund administrator alla data di riferimento di bilancio. Nei casi in cui tale informazione non fosse disponibile alla data di predisposizione del bilancio, viene utilizzata l'ultima comunicazione ufficiale disponibile, comunque non oltre i tre mesi precedenti dalla data di chiusura del bilancio, eventualmente validata dalle informazioni successive rese disponibili agli investitori da parte dei gestori dei fondi.

Nel corso del primo semestre 2014 non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value. Per quanto riguarda le attività finanziarie classificate come livello 3 si tratta di investimenti di venture capital, la cui valutazione è basata anche su dati di mercato non osservabili, detenuti dal Gruppo per il tramite di CIR Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione (per un importo complessivo pari a circa € 2,1 milioni). Il saldo al 31 dicembre 2013 includeva l'investimento in Noventi Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie innovative nella generazione e nell'efficienza energetica (per un importo complessivo pari a circa € 4,8 milioni).

La tabella che segue riporta la variazione del periodo delle attività finanziarie valutate al fair value (Livello 3):

ATTIVITÀ FINANZIARIE (Livello 3)

	<i>Detenute per la negoziazione</i>	<i>Valutate al fair value</i>	<i>Disponibili per la vendita</i>	<i>Di copertura</i>
Esistenze iniziali	--	--	7.236	--
Aumenti				
- Acquisti	--	--	--	--
- Profitti imputati a:				
Conto Economico (1)	--	--	319	--
- di cui plusvalenze	--	--	319	--
Patrimonio netto (2)	--	--	--	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in aumento	--	--	24	--
Diminuzioni				
- Vendite	--	--	(639)	--
- Rimborsi			--	
- Perdite imputate a:				
Conto Economico (3)	--	--		--
- di cui minusvalenze	--	--		--
Patrimonio netto (4)	--	--		--
Trasferimenti da altri livelli	--	--		--
Discontinued operation	--	--	(4.818)	--
Rimanenze finali	--	--	2.122	--

(1-3) Incrementi/decrementi nelle attività finanziarie sono rilevate a conto economico nelle seguenti voci:

- Voce 14.c.: Proventi da negoziazione titoli
- Voce 14.d.: Oneri da negoziazione titoli
- Voce 14.e.: Rettifiche di valore di attività finanziarie

(2-4) Gli utili e le perdite connessi alla variazione di fair value sono rilevati nella voce 9.b. "Riserve – Riserve di fair value" – ad eccezione delle perdite di valore per riduzione di valore che sono rilevati nella voce 14.e. "Rettifiche di valore di attività finanziarie" fino a che l'attività è cedibile, momento in cui gli incrementi e i decrementi cumulati iscritti nelle riserve di valutazioni sono rilevati come utili o perdite nelle voci 14.c. "Proventi da negoziazione titoli" e 14.d. "Oneri da negoziazione titoli".

19. GARANZIE E IMPEGNI

Al 30 giugno 2014 la situazione delle garanzie e impegni era la seguente:

▪ CIR e holding finanziarie

Nel contesto dei piani di incentivazione ad amministratori e al personale dipendente, CIR ha assunto l'impegno, congiuntamente con Verbund, a riacquistare al *fair value* le azioni di Sorgenia S.p.A. derivanti dall'esercizio del diritto di opzione dei dipendenti beneficiari dei piani di stock option in essere al 30 giugno 2014.

Altre garanzie e impegni di CIR sono:

- impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per € 6,7 milioni.

Limitatamente all'attività di compravendita di gas naturale, il contratto di approvvigionamento ("Contratto Gas"), con clausola *take or pay* sottoscritto nel passato da Sorgenia con ENI sarà sostituito, come già indicato nella nota 1a, da un nuovo accordo di fornitura che prevede da parte di Sorgenia il rilascio di garanzie commerciali a fronte delle quali CIR rilascerà una controgaranzia per € 13,9 milioni fino all'omologa prevista dalla procedura "ex art. 182 bis. Con riguardo al precedente contratto gli impegni residuali per CIR andranno ad esaurirsi fino al completo pagamento delle forniture effettuate a Sorgenia a tutto il 31 luglio 2014, data di interruzione del contratto.

▪ Gruppo Sorgenia (Discontinued operations)

1. Garanzie prestate

A fronte di finanziamenti ottenuti dalle società controllate sono stati posti in pegno, a favore degli istituti eroganti, i titoli rappresentativi del capitale delle società oggetto del finanziamento per un totale di € 412.401 migliaia (€ 449.778 migliaia al 31 dicembre 2013). La capogruppo Sorgenia ha posto in essere garanzie per € 157.550 migliaia ai fornitori della società controllata Sorgenia Trading S.p.A. al fine di coprire eventuali inadempienze della controllata stessa. Inoltre ha posto in essere garanzie per un importo pari a € 153.905 migliaia per crediti IVA di Gruppo per gli anni che vanno dal 2009 al 2012 nonché garanzie a fronte di crediti IVA richiesti a rimborso per € 2.337 migliaia.

2. Fidejussioni

Nel gruppo insistono fidejussioni concesse a terzi per un ammontare complessivo pari a € 279.609 migliaia (€ 297.883 migliaia al 31 dicembre 2013). Si tratta principalmente di obbligazioni rilasciate a titolo di garanzia, dell'adempimento a pagare, legate all'acquisto e trasporto di energia elettrica e gas. Rientrano inoltre in questa categoria le fidejussioni richieste per la costruzione di centrali e l'acquisto di terreni.

3. Impegni

Gli impegni in essere al 30 giugno 2014 si riferiscono principalmente a garanzie emesse da Sorgenia S.p.A. in favore delle banche finanziatrici di Sorgenia Power S.p.A. per € 195.800 migliaia per la Centrale di Termoli e € 660.000 migliaia per i siti di Aprilia e Bertinico-Turano Lodigiano. Sorgenia S.p.A. ha inoltre un impegno finanziario verso la controllata Noventi Ventures Ltd II per un totale di USD 30 milioni di cui USD 24 milioni già versati, con un impegno residuo pari € 4.168 migliaia.

Limitatamente all'attività di compravendita di gas naturale, come d'uso, nel contratto di approvvigionamento è contenuta una clausola di take or pay ovvero una clausola che prevede l'obbligo per il compratore di pagare il quantitativo non ritirato per prelievi inferiori al quantitativo annuo minimo contrattualmente previsto. Con riferimento a tale clausola CIR ha rilasciato apposita garanzia.

A seguito delle operazioni di leasing effettuate da Sorgenia Minervino S.p.A., Sorgenia San Gregorio Magno, Sorgenia Castelnuovo di Conza e Sorgenia Campagna, si è impegnata a non cedere il controllo, diretto e/o indiretto, delle partecipazioni detenute nelle società che hanno stipulato i suddetti contratti di leasing.

Sorgenia Green e le sue dirette controllate, Sorgenia Campagna, Sorgenia Castelnuovo di Conza e Sorgenia San Gregorio Magno si sono impegnate a non deliberare la distribuzione di utili negli esercizi in cui, per tutta la durata del contratto, non fosse conseguito un *Debt Service Cover Ratio* (DSCR) definito con la società con la quale le controllate hanno sottoscritto un contratto di leasing.

▪ Gruppo Espresso

Oltre ai privilegi sugli impianti tipografici e sulle rotative concessi agli istituti bancari in virtù dei mutui stipulati nel corso del 2005, al 30 giugno 2014 il gruppo ha impegni in essere per € 5.127 migliaia relativi a contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa (€ 157 migliaia) principalmente per la divisione Repubblica.

Le garanzie prestate ammontano a € 4.970 migliaia e si riferiscono principalmente alle fidejussioni della Capogruppo e delle controllate Elemedia, A. Manzoni&C., Finegil Editoriale e Seta.

▪ Gruppo Sogefi

1. Leasing Operativi

Ai fini contabili sono classificati come operativi i leasing ed i contratti di noleggio per i quali:

- parte significativa dei rischi e benefici connessi con la proprietà sono mantenuti al locatore;
- non esistono opzioni di acquisto a prezzi non rappresentativi del presumibile valore di mercato del bene locato alla fine del periodo;
- la durata del contratto non rappresenta la maggior parte della vita utile del bene locato o noleggiato.

I pagamenti dei canoni per leasing operativi sono imputati al conto economico in linea con i sottostanti contratti.

I principali leasing operativi in essere al 30 giugno 2014 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Shanghai (Suzhou) Auto Parts Co. Ltd per l'affitto di due siti produttivi ubicati a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di settembre 2033. Al 30 giugno 2014 le rate residue totali ammontano a € 14.383 migliaia, di cui € 641 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. Il contratto scade nel mese di maggio 2020. Le rate residue al 30 giugno 2014 ammontavano a € 2.434 migliaia, di cui € 384 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;

- Filtrauto S.A. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Guyancourt. Il contratto scade nel mese di maggio 2021 e al 30 giugno 2014 le rate residue ammontano a € 5.087 migliaia, di cui € 758 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Sogefi Engine Systems Canada Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2015 e al 30 giugno 2014 le rate residue ammontano a € 1.073 migliaia, di cui € 710 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Allevard Sogefi U.S.A. Inc. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Prichard (West Virginia). Il contratto scade nel mese di maggio 2019 e le rate residue al 30 giugno 2014 ammontano a € 1.428 migliaia, di cui € 290 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 67% dei canoni residui a scadere. La garanzia viene rinnovata ogni fine esercizio in base all'importo residuo. Non esistono restrizioni di alcun tipo collegate a tale leasing e, alla fine del contratto, la società statunitense avrà la facoltà di acquistare l'immobile in base ai valori di mercato.

2. Impegni per investimenti

Al 30 giugno 2014 esistono impegni vincolanti per investimenti relativi ad acquisti di immobilizzazioni materiali per € 2.165 migliaia.

3. Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
Fidejussioni a favore di terzi	1.687	1.745
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	8.248	9.588

Le fidejussioni rilasciate si riferiscono a contratti di leasing operativo e a garanzie concesse ad alcuni clienti e a contratti di leasing operativo; le fidejussioni sono iscritte per un valore pari all'impegno in essere alla data di bilancio.

La voce "Altre garanzie personali a favore di terzi" è relativa all'impegno di LPDN GmbH verso il fondo pensioni dipendenti dei due rami di azienda al tempo dell'acquisizione avvenuta nel 1996; tale impegno è coperto dagli obblighi contrattuali della società venditrice che è un primario operatore economico tedesco.

Le garanzie reali si riferiscono esclusivamente alle controllate Sogefi Engine Systems Canada Corp., Systèmes Moteurs S.A.S., Allevard IAI Suspensions Private Ltd, United Springs B.V. e Sogefi M.N.R. Filtration India Private Ltd che, a fronte dei finanziamenti ottenuti, hanno concesso agli istituti finanziatori garanzie reali sulle immobilizzazioni materiali, rimanenze e crediti commerciali.

4. Altri rischi

Il gruppo Sogefi al 30 giugno 2014 ha beni e materiali di terzi presso le proprie società per € 7.195 migliaia.

▪ Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla Società KOS S.p.A. pari a € 2.249 migliaia:

- fidejussione a favore del Comune Sanremo per cauzione oneri urbanizzazione per € 226 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione immobile di San Faustino per € 248 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione Santegidio S.r.l. (Scarnafigi) per € 100 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione immobile Rivarolo per € 75 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione affitto ramo d'azienda Rivarolo per € 35 migliaia;
- polizza fidejussoria nell'interesse di Medipass S.r.l. a favore dell'ospedale Garibaldi per lavori di ristrutturazione per € 498 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Dorzano, per € 121 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Dormelletto, per € 200 migliaia;
- fidejussione a favore di Immobiliare Durini per la locazione degli uffici Via Durini per € 46 migliaia;
- fidejussione omnibus nell'interesse di Medipass S.p.A per Rapporti con Ussl Veneziana per € 700 migliaia.

Fideiussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.941 migliaia e sono così composte:

- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a garanzia del pagamento dei canoni di locazione delle residenze, per € 8.653 migliaia;
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. per gli impegni assunti con il comune di Torino per la realizzazione della Residenza Delleani per € 167 migliaia;
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a garanzia dell'accREDITAMENTO degli impegni contrattuali con il comune di Modena per l'accREDITAMENTO dei posti letto delle residenze di Modena per € 116 migliaia;
- polizze fidejussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.lli Montecchi, per € 953 migliaia;
- fidejussione prestata da Medipass S.r.l. a favore della Veneta Sanitaria per il nuovo ospedale di Mestre per € 1.052 migliaia.

Al 30 giugno 2014 gli altri impegni e rischi ammontano a € 7.084 migliaia e riguardano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.413 migliaia;
- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, pari a € 135 migliaia;

- obblighi contrattuali per adeguamenti tecnologici delle attrezzature, qualora si rivelasse necessario, per circa € 1.474 migliaia. Allo stato attuale dei contratti non vi sono elementi per giudicare probabile il manifestarsi di tale impegno;
- impegni di controgaranzia per buona esecuzione opere strutturali per circa € 2.891 migliaia.
- impegni di terzi per promesse di vendita per circa € 171 migliaia.

Il Gruppo esercita l'attività mediante strutture di proprietà e in locazione. In particolare i contratti di locazione hanno durata variabile da 3 a 9 anni, e sono in genere rinnovabili. Delle 41 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 9 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 6 delle 27 strutture ospedaliere di riabilitazione funzionale e psichiatrica (inclusive di due RSA per anziani). Le restanti strutture (centri ambulatoriali, comunità terapeutiche psichiatriche, reparti di diagnostica) sono in genere condotte in locazione.

20. INFORMATIVA DI SETTORE

I settori di attività coincidono con i Gruppi di società di cui CIR S.p.A. detiene il controllo. In particolare:

- il gruppo Espresso: media;
- il gruppo Sogefi: componentistica per autoveicoli;
- il gruppo Kos: sanità.

In aggiunta si segnala, nel settore Energia, il gruppo Sorgenia.

Sotto il profilo geografico l'attività, con esclusione del gruppo Sogefi, viene svolta quasi esclusivamente in Italia.

L'analisi reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata nella relazione intermedia sulla gestione, mentre il dettaglio del fatturato, ad esclusione del gruppo Sorgenia, per area geografica (settore secondario) è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 12).

21. SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO E CONTROLLATE

Le principali società a controllo congiunto al 30 giugno 2014 sono Tirreno Power e Sorgenia France Production. Si ricorda che tali componenti sono classificate alla voce "Attività destinate alla dismissione" a seguito dell'applicazione delle disposizioni dell'IFRS5 al gruppo Sorgenia.

22. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2014	31.12.2013
A. Cassa e depositi bancari	769.156	957.099
B. Altre disponibilità liquide	94.561	98.011
C. Titoli detenuti per la negoziazione	202.581	166.037
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	1.066.298	1.221.147
E. Crediti finanziari correnti	27.044	1.433
F. Debiti bancari correnti	(*) (144.476)	(1.886.721)
G. Obbligazioni emesse	(192.837)	(230.719)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(14.860)	(87.719)
I. Altri debiti finanziari correnti	--	--
J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)	(352.173)	(2.205.159)
K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)	741.169	(982.579)
L. Debiti bancari non correnti	(**) (180.241)	(291.277)
M. Obbligazioni emesse	(475.735)	(365.558)
N. Altri debiti non correnti	(**) (141.787)	(205.866)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)	(797.763)	(862.701)
P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)	(56.594)	(1.845.280)

(*) L'importo di € 122.295 migliaia (€ 144.476 - € 22.181) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".

(**) Classificati alla voce "Altri debiti finanziari" - Passivo non corrente

23. CONTENZIOSO

Si ricorda che presso alcune società del Gruppo esistono situazioni di contenzioso a fronte delle quali i rispettivi Amministratori hanno stanziato appositi fondi rischi nella misura ritenuta congrua, anche secondo l'opinione dei propri consulenti, rispetto al probabile verificarsi di passività potenziali significative.

In particolare, il 18 maggio 2012 è stata depositata dalla Commissione Tributaria Regionale di Roma, in sede di riassunzione, la sentenza 64/9/12 avente per oggetto gli accertamenti IRPEG e ILOR 1991; tali accertamenti diedero luogo ai seguenti principali rilievi:

- furono contestati dall'Amministrazione Finanziaria i benefici fiscali derivanti dalle operazioni di riorganizzazione societaria del Gruppo Editoriale L'Espresso conseguenti alla spartizione del Gruppo Mondadori (in particolare i benefici emergenti dalla fusione per incorporazione di Editoriale La Repubblica SpA in Cartiera di Ascoli SpA, che successivamente ne assunse la denominazione);
- furono altresì contestati i benefici attinenti operazioni di usufrutto azionario con soggetti esteri, in particolar modo quelli relativi al credito d'imposta sui dividendi ed alle relative ritenute subite, oltre che agli interessi maturati.

Su quest'ultimo capitolo, usufrutto di azioni, il Gruppo ha, dal bilancio 2008, effettuato accantonamenti, valutando che, in funzione della evoluzione della giurisprudenza, le maggiori imposte accertate e i relativi interessi dovessero essere qualificati come "rischio probabile" (gli accantonamenti non riguardarono solo il periodo d'imposta 1991 ma anche i tre successivi, per i quali l'Amministrazione Finanziaria contestò la medesima fattispecie di beneficio), diversamente dalle sanzioni il cui rischio fu stato qualificato come "possibile".

Sul primo capitolo, riguardante unicamente il 1991, il rischio è sempre stato qualificato come "remoto", sia alla luce della valutazione tecnica delle contestazioni, che dell'esito dei differenti gradi di giudizio. Si ricorda infatti che:

- i fatti furono in primo luogo sottoposti al vaglio della giurisdizione penale per presunta frodefiscale ed il procedimento si concluse con sentenza di non luogo a procedere del GUP, confermata in via definitiva dalla Corte di Appello in data 9 dicembre 1999, così prosciogliendo con formula piena tutti gli amministratori e i sindaci;
- in sede tributaria i giudizi di primo e secondo grado furono entrambi favorevoli al Gruppo rispettivamente nel 1998 e nel 2000; successivamente, nel 2007 la Corte di Cassazione annullò la sentenza di secondo grado, con rinvio alla Commissione Tributaria Regionale, decidendo peraltro solo su profili procedurali e non pregiudicando in alcun modo il merito.

La Commissione Tributaria Regionale, con la sentenza sopra menzionata, ha accolto la posizione dell'Amministrazione Finanziaria relativamente alla contestazione economicamente più rilevante, concernente le operazioni di riorganizzazione societaria, mentre ha respinto la contestazione relativa agli usufrutti. Tale sentenza, sulla base delle valutazioni aggiornate al 31 dicembre 2012, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 362,1 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 119,2 milioni e sanzioni per € 121,4 milioni): tale valore scaturisce dal fatto che l'Amministrazione Finanziaria non si è limitata semplicemente a disconoscere i benefici fiscali (ritenuti indebiti) dei maggiori valori iscritti in sede di allocazione del "disavanzo di annullamento" nel processo di fusione, ma ha inaspettatamente preteso l'immediato ed integrale assoggettamento a tassazione di tale disavanzo per quanto di per sé privo di qualunque valenza reddituale, alla stregua di una plusvalenza "realizzata".

In data 27 giugno 2012 la Società ha provveduto a depositare presso la Corte di Cassazione il ricorso avverso la sentenza di secondo grado mentre il 28 giugno 2012 è stata depositata, presso la CTR di Roma, l'istanza di sospensione degli effetti della medesima sentenza ai sensi e per gli effetti dell'articolo 373 del codice di procedura civile; l'istanza è stata accolta dalla CTR di Roma con ordinanza depositata il 19 luglio 2012.

In virtù della consapevolezza della legittimità civilistico-tributaria delle operazioni oggetto di contestazione fiscale, oltre che sulla base di valutazioni tecniche ottenute da professionisti terzi, il Gruppo ha confermato la valutazione del grado di rischio "probabile" alle operazioni di usufrutto azionario (ancorché la stessa sia risultata vittoriosa sul punto dinanzi la CTR) estendendo, in sede di chiusura dell'esercizio 2012, alle sanzioni, a seguito di recenti e consolidate posizioni della Corte di Cassazione, il medesimo livello di rischio, ed ha qualificato come meramente "possibile" il rischio legato alle operazioni di ristrutturazione societarie per le quali è risultata soccombente.

Per le questioni attinenti le operazioni di usufrutto azionario il Gruppo aveva provveduto ad accantonare fino al 31 dicembre 2012 un importo pari a € 34,2 milioni (a copertura dei rischi legati all'ammortamento del costo sostenuto per l'acquisto dell'usufrutto, al credito d'imposta sui dividendi, alle relative ritenute subite, agli interessi maturati e alle sanzioni), con riferimento a tutti i quattro periodi di imposta accertati. Si ricorda infine che a seguito di una sentenza favorevole della

Corte di Cassazione con la quale era stato estinto il processo, si era provveduto a rilasciare il fondo relativo all'annualità 1992. Nel corso del 2013, il Gruppo ha provveduto ad accantonare € 347 migliaia per tener conto degli interessi maturati; il fondo al 31 dicembre 2013 ammontava a € 34.419 migliaia.

Il Gruppo Sogefi presidia tematiche ambientali aperte in alcuni siti produttivi per le quali non si attendono costi emergenti rilevanti.

La controllata Sogefi Filtration Ltd ha acquisito nel 2004 le attività e passività di Filtrauto UK Ltd, subentrando quindi nel ruolo di datore di lavoro ai fini dei fondi pensioni Filtrauto UK Limited Staff Pension Scheme e Filtrauto UK Limited Works Pension Scheme. Tali fondi sono a benefici definiti.

Tra il 1990 e il 2006 il datore di lavoro e i trustees dei fondi pensioni citati hanno ricevuto consulenze professionali da primarie società per equalizzare le condizioni dei fondi pensione, come richiesto dall'evoluzione normativa.

Emerge che la citata equalizzazione potrebbe non essere stata correttamente applicata.

Sogefi Filtration Ltd ha quindi presentato un "protective claim" alla Birmingham High Court.

La Corte potrebbe concludere che l'equalizzazione sia stata correttamente applicata o che sia possibile procedere ad una rettifica, eventualmente che esista una passività potenziale. In quest'ultimo caso si ritiene che le evidenze supportino la probabilità di recuperare pressoché totalmente l'eventuale passività dai consulenti.

Una prima valutazione approssimativa della massima passività potenziale, prima del probabile recupero dai consulenti, è pari a circa Euro 1,9 milioni.

Si precisa che esiste una put option con riferimento al 40% del capitale di Sogefi M.N.R. Filtration India Pvt Ltd. detenuta dai soci di minoranza, il cui prezzo di esercizio, in corso di definizione, dovrebbe rappresentare il "Fair Market Value" (come definito nel relativo contratto) delle sottostanti azioni. Il Gruppo non ha registrato nel bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2014 alcun impatto relativo a tale opzione in quanto ritiene che, non esistendo un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo degli strumenti di capitale oggetto dell'opzione, non sia valutabile attendibilmente il fair value della passività riveniente dall'opzione data peraltro la significativa variabilità nella gamma delle stime ragionevoli di fair value e l'impossibilità di valutare ragionevolmente le probabilità delle varie stime.

Nel mese di gennaio 2014 Sogefi S.p.A. ha ricevuto due avvisi di accertamento con i quali le Autorità fiscali hanno disconosciuto la deducibilità fiscale ai fini IRES e la relativa detraibilità ai fini Iva dei costi per servizi resi dalla controllante CIR S.p.A. nell'esercizio 2009 dell'importo di 1,8 milioni di euro.

Gli Amministratori, anche sulla base del parere espresso dal consulente fiscale, ritengono i rilievi infondati ed incoerenti con la vigente normativa fiscale applicabile ed, allo stato attuale, il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

Per tale motivo Sogefi S.p.A. non ha stanziato oneri per rischi fiscali al 30 giugno 2014.

24. INFORMATIVA SUI PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

24.a. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2014 (CIR)

Nella tabella che segue si riportano i piani di incentivazione della Capogruppo CIR:

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 30 GIUGNO 2014

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni scadute nel periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 5 settembre 2003	112.500	1,13	-	-	-	-	112.500	1,13	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 12 marzo 2004	372.100	1,60	-	-	-	-	-	-	372.100	1,60	0,25	372.100	1,60
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.432.200	1,56	-	-	-	-	-	-	1.432.200	1,56	0,67	1.432.200	1,56
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	3.014.200	2,34	-	-	-	-	-	-	3.014.200	2,34	1,25	3.014.200	2,34
Piano di stock option 6 settembre 2005	2.125.000	2,49	-	-	-	-	-	-	2.125.000	2,49	1,67	2.125.000	2,49
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.175.000	2,50	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,50	2,51	2.175.000	2,50
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.175.000	2,47	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,47	3,00	2.175.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.050.000	3,0877	-	-	-	-	-	-	3.050.000	3,0877	3,25	3.050.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.050.000	2,7344	-	-	-	-	-	-	3.050.000	2,7344	3,75	3.050.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.110.000	1,6806	-	-	-	-	-	-	3.110.000	1,6806	4,25	3.110.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	2.203.500	1,0718	-	-	-	-	-	-	2.203.500	1,0718	4,75	2.203.500	1,0718
I tranche 2009	1.947.800	0,9907	-	-	-	-	-	-	1.947.800	0,9907	5,25	1.947.800	0,9907
II tranche 2009	3.136.000	1,5449	-	-	-	-	-	-	3.136.000	1,5449	5,67	3.136.000	1,5449
I tranche 2010	3.206.000	1,6208	-	-	-	-	-	-	3.206.000	1,6208	6,26	3.206.000	1,6208
II tranche 2010	3.128.000	1,4982	-	-	-	-	-	-	3.128.000	1,4982	6,67	2.862.000	1,4982
Totale	34.237.300	1,9895	-	-	-	-	112.500	1,13	34.124.800	1,9923	3,94	33.858.800	1,9962

PIANI DI STOCK GRANT AL 30 GIUGNO 2014

	Strumenti in circolazione all'inizio del periodo		Strumenti assegnati nel corso del periodo		Strumenti esercitati nel corso del periodo		Strumenti scaduti nel periodo		Strumenti in circolazione a fine periodo			Strumenti esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Valore Iniziale	Scadenza media (anni)	Numero Units	Valore Iniziale
Piano di Stock Grant 2011	2.014.600	1,6391	-	-	247.950	1,6391	-	-	1.766.650	1,6391	6,84	1.250	1,6391
Piano di Stock Grant 2012	4.460.331	1,0263	-	-	223.207	1,0263	-	-	4.237.124	1,0263	7,83	2.259	1,0263
Piano di Stock Grant 2013	3.305.116	0,8003	-	-	-	-	-	-	3.305.116	0,8003	8,84	-	-
Piano di Stock Grant 2014			2.036.574	1,13					2.036.574	1,13	10,01	-	-
Totale	9.780.047	1,0762	2.036.574	1,13	471.157	1,3488	-	-	11.345.464	0,8717	8,36	3.509	1,6391

24.b. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2014 (gruppo Sorgenia)

Nelle tabelle che seguono si riportano i piani di incentivazione del gruppo Sorgenia; si rileva che nel corso dell'esercizio 2013 il gruppo non ha emesso nuovi piani di incentivazione.

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 30 GIUGNO 2014

	Opzioni assegnate	Opzioni esercitate al 31 dicembre 2013	Opzioni non più esercitabili	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio	Opzioni in circolazione a fine esercizio
	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni
15 aprile 2003	9.215.000	7.800.000	1.415.000	--	--
25 febbraio 2005	8.236.300	3.209.680	205.320	--	4.821.300
29 luglio 2005	22.120.565	1.465.600	116.000	--	20.538.965
18 aprile 2006	9.515.300	4.269.400	412.600	--	4.833.300
2009-2012 I Tranche	22.148.005	4.466.944	921.180	--	16.759.881
2009-2012 II Tranche	15.242.800	531.900	932.700	--	13.778.200
18 maggio 2009	15.300.000	85.800	1.917.380	--	13.296.820
21 ottobre 2009	425.000	150.000	--	--	275.000
18 marzo 2010	15.300.000	--	4.760.200	--	10.539.800
1 luglio 2010	565.000	75.000	357.500	--	132.500
18 aprile 2011	43.369.892	--	31.915.954	--	11.453.938
27 febbraio 2012	565.000	--	545.000	--	20.000
Totale	162.002.862	22.054.324	43.498.834	--	96.449.704

PIANI DI STOCK GRANT AL 30 GIUGNO 2014

	Opzioni assegnate	Opzioni esercitate al 31 dicembre 2013	Opzioni non più esercitabili	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio	Opzioni in circolazione a fine esercizio
	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni
18/04/2 - dipendenti	2.820.000	--	2.820.000	--	--
18/04/2011 amministratori	180.000	--	180.000	--	--
20/04/2012 - dipendenti	2.820.000	--	1.034.000	--	1.786.000
20/04/2012 - amministratori	180.000	--	80.000	--	100.000
18/12/2012 - dipendenti E&P	156.000	--	--	--	156.000
Totale	6.156.000	--	4.114.000	--	2.042.000

24.c. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2014 (gruppo Espresso)

Nella tabella che segue si riportano i piani di stock option del gruppo Espresso:

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO - PIANI DI STOCK OPTIONS PER I DIPENDENTI AL 30 GIUGNO 2014

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni annullate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	815.000	4,95	--	--	--	--	--	--	815.000	4,95	0,33	815.000	4,95
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	815.000	4,80	--	--	--	--	--	--	815.000	4,80	0,58	815.000	4,80
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	830.000	4,75	--	--	--	--	--	--	830.000	4,75	1,33	830.000	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	855.000	4,65	--	--	--	--	--	--	855.000	4,65	1,58	855.000	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	850.000	4,33	--	--	--	--	--	--	850.000	4,33	2,58	850.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	850.000	3,96	--	--	--	--	--	--	850.000	3,96	3,08	850.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.267.500	3,84	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,84	3,33	1.267.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.267.500	3,60	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,60	3,83	1.267.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.515.000	2,22	--	--	--	--	--	--	1.515.000	2,22	4,33	1.515.000	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	959.450	1,37	--	--	--	--	138.500	1,37	820.950	1,37	4,83	820.950	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	1.548.850	1,00	--	--	--	--	990.700	1,00	558.150	1,00	5,33	558.150	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.152.200	1,86	--	--	--	--	--	--	2.152.200	1,86	5,83	2.152.200	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.417.500	2,25	--	--	--	--	--	--	2.417.500	2,25	6,33	2.321.700	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.369.200	1,58	--	--	--	--	283.800	1,58	2.085.400	1,58	6,83	1.702.200	1,58
Totale	18.512.200	2,80			--	--	1.413.000	1,15	17.099.200	2,93	4,25	16.620.200	2,97

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO - PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI

	Units in circolazione all'inizio del periodo		Units assegnate nel corso del periodo		Units annullate nel corso del periodo		Units esercitate nel corso del periodo		Units in circolazione a fine periodo		Units esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
2011												
Time-based Units	571.342	1,81	--	--	--	--	217.001	1,81	354.341	1,81	124.661	1,81
Performance-based Units	612.500	1,81	--	--	--	--	--	--	612.500	1,81	--	--
2012												
Time-based Units	868.750	0,98	--	--	--	--	61.876	0,98	806.874	0,98	46.724	0,98
Performance-based Units	868.750	0,98	--	--	--	--	61.876	0,98	806.874	0,98	46.724	0,98
2013												
Time-based Units	--	--	725.000	1,70	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--
Performance-based Units	--	--	725.000	1,70	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--
2014												
Time-based Units	--	--	725.000	1,70	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--
Performance-based Units	--	--	725.000	1,70	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--

24.d. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2014 (gruppo Sogefi)

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di diritti esistenti con riferimento ai piani di stock grant del periodo 2011 – 2014:

	30 giugno 2014	31 dicembre 2013
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	2.483.088	1.854.618
Concesse nell'anno	378.567	1.045.977
Annullate nell'anno	(27.113)	(199.821)
Esercitate durante l'anno	(277.538)	(217.686)
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	2.557.004	2.483.088
Esercitabili alla fine dell'anno	81.665	57.970

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di opzioni esistenti con riferimento ai piani stock option del periodo 2004-2010 e il loro prezzo medio di esercizio:

	30 giugno 2014	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	6.534.500	3,06
Concesse nell'anno	--	--
Annullate nell'anno	(309.200)	4,08
Esercitate durante l'anno	(1.249.363)	1,93
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	4.975.937	3,28
Esercitabili alla fine dell'anno	4.892.937	3,30

La linea "Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno" si riferisce all'ammontare totale delle opzioni al netto di quelle esercitate o annullate nell'esercizio in corso e nei precedenti.

La linea "Esercitabili alla fine dell'anno" si riferisce all'ammontare totale delle opzioni maturate alla fine dell'esercizio e non ancora sottoscritte.

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di opzioni esercitabili al 30 giugno 2014:

N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2013	6.104.100
Opzioni maturate nell'anno	390.400
Opzioni esercitate nell'anno	(352.200)
Opzioni annullate nell'anno	(1.249.363)
N. opzioni residue ed esercitabili al 30 giugno 2014	4.892.937

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di *phantom stock option* al 30 giugno 2014:

	30 giugno 2014
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	1.830.000
Concesse nell'anno	--
Annullate nell'anno	--
Esercitate durante l'anno	(990.000)
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	840.000
Esercitabili alla fine dell'anno	840.000

24.e. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2014 (gruppo Kos)

Nella tabella che segue si riportano i piani di stock option del gruppo Kos:

GRUPPO KOS - PIANI DI STOCK OPTION AL 30 GIUGNO 2014

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni cessate nel corso del periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo		Scadenze opzioni	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero Opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Vesting date (100%)	Expiry date
Piano Stock Option '07	420.000	3,40	--	--	--	--	--	--	420.000	3,40	6,3	420.000	3,40	30/09/2010	30/09/2020
Piano Stock Option '10	4.070.000	3,75	--	--	--	--	--	--	4.070.000	3,75	6,5	3.052.500	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Piano Stock purchase Warrants '10	635.000	3,75	--	--	--	--	--	--	635.000	3,75	6,5	476.250	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Totale	5.125.000	3,72	--	--	--	--	--	--	5.125.000	3,72	6,5	3.948.750	3,71		

25. EVENTI SUCCESSIVI

Relativamente agli eventi successivi si rimanda all'apposito paragrafo all'interno della relazione intermedia sulla gestione. Si precisa che la Relazione Finanziaria Semestrale, di cui il bilancio intermedio al 30 giugno 2014 è parte integrante, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2014.

26. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI E OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso del semestre non vi sono state voci di natura non ricorrente ricomprese nel risultato operativo.

Si segnala altresì che non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

27. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato del semestre, sono fornite nei commenti alle singole voci dei prospetti contabili.

Nel paragrafo "Altre informazioni" della relazione intermedia sulla gestione sono riportate le tipologie di operazioni con parti correlate, i cui valori sono esposti nelle Note Esplicative.

Di seguito viene riportato il prospetto riepilogativo dei rapporti economici e patrimoniali con le parti correlate:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - Rapporti economici con parti correlate

(in migliaia di euro)

	<i>Ricavi commerciali</i>	<i>Costi per acquisto di beni</i>	<i>Costi per servizi</i>	<i>Altri costi operativi</i>	<i>Altri proventi operativi</i>	<i>Proventi finanziari</i>	<i>Oneri finanziari</i>	<i>Dividendi</i>
Imprese controllanti	--	--	(210)	--	230	--	--	--
Imprese controllate	--	--	--	--	1	2	--	--
Imprese collegate	--	--	(2.977)	--	996	103	--	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	4.989	(4.989)	--
Altro (*)	--	--	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	125	--	--	--
Totale	--	--	(3.187)	--	1.352	5.094	(4.989)	--

(*) Trattasi di rapporti di società controllate con soci di minoranza

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - Rapporti patrimoniali con parti correlate

(in migliaia di euro)

	<i>Attivo non corrente</i>	<i>Attivo corrente</i>		<i>Passivo non corrente</i>	<i>Passivo corrente</i>		
	<i>Altri crediti</i>	<i>Crediti commerciali</i>	<i>Altri crediti</i>	<i>Altri debiti finanziari</i>	<i>Altri debiti finanziari</i>	<i>Debiti commerciali</i>	<i>Altri debiti</i>
Imprese controllanti	--	230	--	--	--	210	--
Imprese controllate	--	7.600	--	--	--	44.452	--
Imprese collegate	27.761	2.036	104	--	--	2.907	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--	--
Altro (*)	--	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--	--
Totale	27.761	9.866	104	--	--	47.569	--

(*) Trattasi di rapporti di società controllate con soci di minoranza

**28. PROSPETTO DATI ESSENZIALI DEL BILANCIO 2013 DELLA CONTROLLANTE COFIDE S.P.A
(ART. 2497-BIS COMMA 4 C.C.)**

STATO PATRIMONIALE
(in euro)

ATTIVO	31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE	590.102.408
ATTIVO CORRENTE	13.919.388
TOTALE ATTIVO	604.021.796

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

PATRIMONIO NETTO	557.282.885
PASSIVO NON CORRENTE	44.740.771
PASSIVO CORRENTE	1.998.140
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	604.021.796

CONTO ECONOMICO
(in euro)

		%(**)	2013
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			1.129.395
<i>di cui: ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	957.000	84,7%	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI			(43.796)
COSTI PER SERVIZI			(2.084.958)
<i>di cui: costi per servizi con parti correlate (*)</i>	(463.600)	22,2%	
COSTI PER IL PERSONALE			(609.798)
ALTRI COSTI OPERATIVI			(443.499)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(61.866)
RISULTATO OPERATIVO			(2.114.522)
PROVENTI FINANZIARI			823.754
ONERI FINANZIARI			(1.515.699)
DIVIDENDI			--
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>	--	0,0%	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			1.530.360
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>	184.078	12,0%	
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(166.630)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			2.668.811
UTILE / PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE			1.226.074
IMPOSTE SUL REDDITO			(108.000)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			1.118.074

(*) Come da comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006

(**) Percentuale di incidenza

I dati essenziali della controllante COFIDE S.p.A. esposti nel prospetto riepilogativo di cui sopra, richiesto dall'articolo 2497-bis c.c., sono estratti dal relativo bilancio d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013. Per una corretta e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di COFIDE S.p.A. al 31 dicembre 2013, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio in questione che, corredato delle relazioni del collegio sindacale e della società di revisione, è disponibile presso la sede della società e presso Borsa Italiana.

ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2014
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS 58/98

1. I sottoscritti, Monica Mondardini, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari della CIR S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014, nel corso del periodo 1 gennaio 2014 – 30 giugno 2014.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione intermedia semestrale sulla gestione al 30 giugno 2014 comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 28 luglio 2014

Monica Mondardini
Amministratore Delegato



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari



GRUPPO CIR

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

1. Situazione Patrimoniale -Finanziaria

(in euro)

ATTIVO	%(**)		30.06.2014	%(**)		31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE			1.277.276.135			1.305.993.961
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			99.584			57.732
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			2.652.804			2.722.826
INVESTIMENTI IMMOBILIARI			15.541.402			15.827.313
PARTECIPAZIONI			1.005.340.533			1.005.340.533
CREDITI DIVERSI			253.641.812			282.045.557
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	253.446.459	99,9		281.856.804	99,9	
IMPOSTE DIFFERITE			--			--
ATTIVO CORRENTE			212.243.708			282.799.094
CREDITI DIVERSI			49.353.290			43.222.972
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	29.045.579	58,9		26.512.974	61,3	
CREDITI FINANZIARI			--			--
di cui crediti finanziari verso parti correlate (*)	--	--		--	--	
TITOLI			--			--
DISPONIBILITÀ LIQUIDE			162.890.418			239.576.122
TOTALE ATTIVO			1.489.519.843			1.588.793.055

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30.06.2014		%(**)		31.12.2013
PATRIMONIO NETTO			1.096.629.669		1.097.825.178
CAPITALE EMESSO			397.146.184		397.146.184
meno AZIONI PROPRIE			(24.528.709)		(24.764.288)
CAPITALE SOCIALE			372.617.475		372.381.896
RISERVE			362.506.915		361.081.558
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO			364.026.483		208.995.463
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO			(2.521.204)		155.366.261
PASSIVO NON CORRENTE			215.555.695		324.672.810
PRESTITI OBBLIGAZIONARI			214.822.962		286.982.300
IMPOSTE DIFFERITE			--		37.082.036
FONDI PER IL PERSONALE			732.733		608.474
PASSIVO CORRENTE			177.334.479		166.295.067
BANCHE C/C PASSIVI			--		--
DEBITI FINANZIARI			--		--
di cui debiti verso parti correlate (*)	--	--		--	--
ALTRI DEBITI			164.319.132		153.279.720
di cui debiti finanziari verso parti correlate (*)	86.824.380	52,8		110.318.626	72,0
FONDI PER RISCHI E ONERI			13.015.347		13.015.347
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			1.489.519.843		1.588.793.055

(*) Come da comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006

(**) Percentuale di incidenza

2. Conto Economico

(in euro)

		%(**)	1° semestre 2014	%(**)	1° semestre 2013
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			2.324.034		3.256.056
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	2.035.608	87,6	2.859.910	87,8	
COSTI PER SERVIZI			(3.894.858)		(3.333.682)
<i>di cui costi per servizi con parti correlate (*)</i>	(210.000)	5,4	(538.000)	16,1	
COSTI DEL PERSONALE			(3.451.910)		(4.307.374)
ALTRI COSTI OPERATIVI			(773.919)		(930.349)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(372.711)		(360.635)
RISULTATO OPERATIVO			(6.169.364)		(5.675.984)
PROVENTI FINANZIARI			5.466.780		6.128.463
<i>di cui proventi finanziari con parti correlate (*)</i>	4.231.452	77,4	2.469.136	40,3	
ONERI FINANZIARI			(7.745.319)		(15.771.557)
<i>di cui oneri finanziari da parti correlate (*)</i>	--	--	--	--	
DIVIDENDI			7.613.738		32.963.830
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>	7.579.959	99,6	32.933.693	99,9	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			--		1
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(5.039.899)		--
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE			--		--
UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE			(5.874.064)		17.644.753
IMPOSTE SUL REDDITO			3.352.860		3.612.513
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO			(2.521.204)		21.257.266
RISULTATO BASE PER AZIONE (in euro)			(0,0034)		0,0286
RISULTATO DILUITO PER AZIONE (in euro)			(0,0034)		0,0286

(*) Come da comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006

(**) Percentuale di incidenza

3. Conto Economico Complessivo

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
Utile del periodo	(2.521.204)	21.257.266
Altre componenti del conto economico complessivo	--	--
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali	--	--
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(2.521.204)	21.257.266
RISULTATO COMPLESSIVO BASE PER AZIONE (in euro)	(0,0034)	0,0286
RISULTATO COMPLESSIVO DILUITO PER AZIONE (in euro)	(0,0034)	0,0286

4. Rendiconto Finanziario

(in euro)

	1° semestre 2014	1° semestre 2013
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE DEL PERIODO	(2.521.204)	21.257.266
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	372.711	360.635
PERDITE (PROVENTI) DALLA CESSIONE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI CORRENTI	--	(1)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION	1.325.695	2.033.534
ACCANTONAMENTO AI FONDI PER IL PERSONALE	101.803	138.658
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(23.439.271)	5.325.586
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(30.116.106)</i>	<i>(2.903.674)</i>
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(24.160.266)	29.115.678
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(399.226)	3.736.292
- dividendi incassati	7.613.738	32.963.830
- incassi (pagamenti) per imposte sul reddito *	--	240.352
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI CORRENTI	--	2.522.184
(ACQUISTO) CESSIONE DI ATTIVO IMMOBILIZZATO	(58.630)	(2.462.730)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(58.630)	59.454
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
RIMBORSO (EROGAZIONE) FINANZIAMENTI A SOCIETÀ CONTROLLATE	32.500.000	(1.950.000)
RIACQUISTO PRESTITO OBBLIGAZIONARIO	(84.906.764)	--
ALTRE VARIAZIONI	(60.044)	(1.100.806)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(52.466.808)	(3.050.806)
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	(76.685.704)	26.124.326
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	239.576.122	290.844.398
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	162.890.418	316.968.724

* Gli importi si riferiscono alle imposte correnti attive incassate a seguito dell'adesione al consolidato fiscale

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

(in euro)

	Capitale emesso	meno azioni proprie	Capitale sociale	Riserve	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile del periodo	Totale
SALDO AL 31 DICEMBRE 2012	396.670.234	(24.994.500)	371.675.734	359.777.020	199.489.796	7.891.685	938.834.235
Aumenti di capitale	475.950	--	475.950	486.618	--	--	962.568
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	--	--
Utili accantonati a riserva	--	--	--	--	7.891.685	(7.891.685)	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	15.212	--	--	15.212
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	230.212	230.212	767.652	(997.864)	--	--
Accredito figurativo di stock option e stock grant	--	--	--	2.646.902	--	--	2.646.902
Movimenti tra riserve	--	--	--	(2.611.846)	2.611.846	--	--
Risultato dell'esercizio	--	--	--	--	--	155.366.261	155.366.261
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	397.146.184	(24.764.288)	372.381.896	361.081.558	208.995.463	155.366.261	1.097.825.178
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	--	--
Utili accantonati a riserva	--	--	--	--	155.366.261	(155.366.261)	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	--	--	--	--
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	235.579	235.579	785.543	(1.021.122)	--	--
Accredito figurativo di stock option e stock grant	--	--	--	1.325.695	--	--	1.325.695
Movimenti tra riserve	--	--	--	(685.881)	685.881	--	--
Risultato del periodo	--	--	--	--	--	(2.521.204)	(2.521.204)
SALDO AL 30 GIUGNO 2014	397.146.184	(24.528.709)	372.617.475	362.506.915	364.026.483	(2.521.204)	1.096.629.669

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 30 GIUGNO 2014

ai sensi dell'Art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	15.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIRINVEST S.r.l.	Italia	119.764,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	Lussemburgo	1.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI ADVISORY S.r.l.	Italia	100.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER MARKETPLACE S.r.l.	Italia	100.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
CIR INVESTIMENTI S.p.A.	Italia	12.426.162,00	€	CIR S.p.A.	100,00
LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	Svizzera	1.195.000,00	Chf	CIR S.p.A.	83,26
SOUTHLANDS S.r.l.	Italia	100.000,00	€	LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	100,00
GRUPPO SORGENIA					
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Italia	139.056.214,00	€	CIR S.p.A.	65,03
SORGENIA S.p.A.	Italia	9.214.353,00	€	SORGENIA HOLDING S.p.A.	81,57
ENERGIA ITALIANA S.p.A.	Italia	26.050.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	78,00
EOLICA BISACCIA S.r.l.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA POWER S.p.A.	Italia	20.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA NEXT S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA PUGLIA S.p.A.	Italia	11.150.778,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
RACoon S.r.l.	Italia	20.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA TRADING S.p.A.	Italia	20.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
NOVENTI VENTURES II LP	Stati Uniti	34.778.408,00	\$USA	SORGENIA S.p.A.	69,47
SORGENIA E&P S.p.A.	Italia	64.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	Olanda	64.000.000,00	€	SORGENIA E&P S.p.A.	100,00
SORGENIA GREEN S.r.l.	Italia	2.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA CASTELNUOVO DI CONZA S.r.l.	Italia	115.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA SAN GREGORIO MAGNO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA MINERVINO S.p.A.	Italia	1.700.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	75,00
SORGENIA SAN MARTINO IN PENSILIS S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA VENTO S.r.l.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA GEOTHERMAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA BONEFRO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAGGIANO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAMPAGNA S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA HYDRO S.r.l. (GiàTORRE MAGGIORE WIND POWER S.r.l.)	Italia	75.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA ROMANIA S.r.l.	Romania	48.469.919,00	Ron	SORGENIA GREEN S.r.l. SORGENIA S.p.A.	74,99 25,01 100,00
EOLIAN MEDGIDIA PESTERA S.r.l.	Romania	790,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l. SORGENIA GREEN S.r.l.	98,73 1,27 100,00
EOLIAN AMZACEA INDEPENDENTA S.r.l.	Romania	603.000,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l. SORGENIA GREEN S.r.l.	99,99 0,01 100,00
WIND PROJECT FALCIU TREI S.r.l.	Romania	688.000,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l. SORGENIA GREEN S.r.l.	99,99 0,01 100,00
EOLIAN FALCIU UNU S.r.l.	Romania	800,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	100,00
SORGENIA SOLAR S.r.l.	Italia	100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
SORGENIA FRANCE S.A.S.	Francia	2.000.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
CASTELVETERE WIND S.r.l. (già SORGENIA CASTEVETERE S.r.l.)	Italia	60.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA RICIGLIANO S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
CAP ENERGIE S.a.r.l.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.S.	100,00

GRUPPO ESPRESSO

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (*)	Italia	61.794.943,20	€	CIR S.p.A.	53,77
FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	Italia	128.798.515,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	99,78
S.E.T.A. S.p.A.	Italia	774.750,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	71,00
A. MANZONI & C. S.p.A.	Italia	15.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ROTOCOLOR S.p.A.	Italia	23.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
SOMEDIA S.p.A.	Italia	500.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ELEMEDIA S.p.A.	Italia	25.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ALL MUSIC S.p.A.	Italia	6.500.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
MO-NET S.r.l.	Italia	35.800,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	51,00

GRUPPO SOGEFI

SOGEFI S.p.A. (**)	Italia	60.711.763,84	€	CIR S.p.A.	56,31
SOGEFI REJINA S.p.A.	Italia	21.978.316,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,88
FILTRAUTO S.A.	Francia	5.750.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737,00	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	12.953.713,60	€	SOGEFI S.p.A. FILTRAUTO S.A.	86,08 13,92
					100,00
SOGEFI FILTRATION d.o.o.	Slovenia	10.291.798,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	Francia	36.000.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI PURCHASING S.A.S.	Francia	100.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SOGEFI U.S.A. Inc.	Stati Uniti	20.055.000	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	Francia	54.938.125,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	Brasile	29.857.374,00	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	10.691.607,00	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda FILTRAUTO S.A. SOGEFI REJINA S.p.A.	91,90 7,28 0,81
					99,99
SHANGHAI SOGEFI AUTO PARTS Co., Ltd	Cina	13.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI (SUZHOU) AUTO PARTS CO., Ltd	Cina	15.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
ALLEVARD FEDERN GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.	Argentina	600.000,00	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	89,97 10,00
					99,97
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	50,00
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	99,99 0,01
					100,00
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
UNITED SPRINGS B.V.	Olanda	254.979,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co. Ltd	Cina	5.335.308,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	60,58
UNITED SPRINGS S.A.S.	Francia	10.218.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD FEDERN GmbH	100,00

(*) 55,96 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(**) 57,99 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
S.ARA COMPOSITE S.A.S.	Francia	7.000.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	92,86
SOGEFI M.N.R. FILTRATION INDIA Pvt Ltd	India	15.940.980,00	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	254.500.000,00	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	71,70
SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.	Canada	39.393.000,00	Cad	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA INC.	Stati Uniti	100,00	\$USA	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500,00	€	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS MEXICO S.DE R.L. DE C.V. (già MARK IV AIS MEXICO, S De R.L. de C.V.)	Mexico	3.000,00	Mxn	SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP. SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	99,97 0,03
					100,00
SYSTÈMES MOTEURS INDIA Pvt. Ltd.	India	191.386.860,00	Inr	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S. SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	99,91 0,09
					100,00
S.C. SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	7.087.610,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S. SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99 0,01
					100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS (SHANGHAI) Co., Ltd in liquidazione (già MARK IV (Shanghai) TRADING Co. Ltd)	Cina	5.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG	100,00
GRUPPO KOS					
KOS S.p.A.	Italia	8.565.211,70	€	CIR S.p.A.	51,26
OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	Italia	120.000,00	€	KOS S.p.A	99,90
MEDIPASS S.r.l.	Italia	700.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ELSIDA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	MEDIPASS S.r.l.	100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LTD	Regno Unito	3.477,00	£GBP	MEDIPASS S.r.l.	89,99
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	7.063.321,59	Inr	MEDIPASS S.r.l.	65,00
MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	Regno Unito	1.000,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	55,00
MEDIPASS LEEDS LTD (già HTI LEEDS)	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	100,00
MEDIPASS BELFAST LTD (già HTI IRELAND)	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	100,00
RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	Italia	27.079.034,00	€	KOS S.p.A	100,00
HSS REAL ESTATE S.r.l.	Italia	2.064.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	Italia	2.550.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ABITARE IL TEMPO S.r.l.	Italia	100.826,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	54,00
ARIEL TECHNOMEDICAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	51,00
SANATRIX S.r.l.	Italia	843.700,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	76,97
SANATRIX GESTIONI S.r.l.	Italia	300.000,00	€	SANATRIX S.r.l.	99,61
JESILAB S.r.l.	Italia	80.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
FIDIA S.r.l.	Italia	10.200,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	60,00
VILLA AZZURRA S.r.l.	Italia	884.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
VILLA ROSA S.r.l.	Italia	10.400,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.	Italia	115.000,00	€	KOS S.p.A	3,68
				RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	46,11
				ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	34,78
				MEDIPASS S.r.l.	2,07
				OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	2,15
				SANATRIX GESTIONI S.r.l.	3,02
				ABITARE IL TEMPO S.r.l.	4,94
				FIDIA S.r.l.	0,43
				JESILAB S.r.l.	0,43
				ELSIDA S.r.l.	0,23
VILLA ROSA S.r.l.	2,15				
					100,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	20.999.227,00	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,20

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO E COLLEGATE
VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO CIR					
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	68.222,00	€	NEXENTI S.r.l.	36,16
GRUPPO SORGENIA					
TIRRENO POWER S.p.A.	Italia	91.130.000,00	€	ENERGIA ITALIANA S.p.A.	50,00
GICA S.A.	Svizzera	4.000.000,00	Chf	SORGENIA S.p.A.	25,00
FIN GAS S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
LNG MED GAS TERMINAL S.r.l.	Italia	31.093.955,00	€	FIN GAS S.r.l.	70,00
SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	Francia	10.602.360,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.S.	50,00
PARC ÉOLIEN DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	Francia	74.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	24,86
PARC ÉOLIEN D'EPENSE S.A.S.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	25,00
VOLTERRA A.E.	Grecia	3.609.402,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ALIZÉS S.a.r.l.	Francia	580.125,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SAINT CRÉPIN S.A.S.	Francia	1.657.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ARGONNE S.A.S.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE SUD S.A.S.	Francia	120.300,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE S.A.S.	Francia	871.600,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BERNAY ST MARTIN S.A.S.	Francia	1.493.700,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	Francia	9.757.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LONGEVILLE SUR MER S.A.S.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ORME CHAMPAGNE S.A.S.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIENS DU NORD PAS-DE-CALAIS S.A.S.	Francia	400.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOUILLANCOURT EN SÉRY S.A.S.	Francia	53.700,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LEFFINCOURT S.A.S.	Francia	4.537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC D'AULNAY L'ÂÎTRE S.A.S.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BUSSY LE REPOS S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA TIERACHE S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE PLAINCHAMP S.A.S.	Francia	3.037.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOMBAY L'ECHELLE S.A.S.	Francia	50.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALLE DU DON S.A.S.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SOURCE DE L'HERBISSONNE S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SEUIL MONT LAURENT S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE MAURECHAMPS S.A.S.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE RAIVAL S.A.S.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALETTE S.A.S.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE VILLER S.A.S.	Francia	577.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
ILIOFANIA A.E.	Grecia	300.000,00	€	VOLTERRA A.E.	100,00

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO ESPRESSO					
LE SCIENZE S.p.A.	Italia	103.400,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	50,00
HUFFINGTONPOST ITALIA S.r.l.	Italia	250.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	49,00
EDITORIALE CORRIERE ROMAGNA S.r.l.	Italia	1.756.766,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	49,00
EDITORIALE LIBERTÀ S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
ALTRIMEDIA S.p.A.	Italia	517.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
PERSIDERA S.p.A.	Italia	21.428.572,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	30,00
GRUPPO SOGEFI					
MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd	Cina	10.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	50,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	47,56
SWISS EDUCATION GROUP AG	Svizzera	81.886,00	CHF	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,54
GRUPPO KOS					
APOKOS REHAB PVT Ltd	India	34.999.880,00	Inr	KOS S.p.A.	50,00

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO SORGENIA				
E-ENERGY S.r.l.	Italia	15.000,00	€ SORGENIA S.p.A.	20,00
OWP PARC ÉOLIEN DU BANC DES OLIVES S.A.S.	Francia	10.000,00	€ SORGENIA FRANCE S.A.S.	20,00
P&F Società agricola S.r.l.	Italia	10.000,00	€ SORGENIA S.p.A.	100,00
ECOPARC DES ENERGIES S.A.S.	Francia	10.000,00	€ SORGENIA FRANCE S.A.S.	100,00
GRUPPO ESPRESSO				
ENOTRYA S.r.l. (in liquidazione)	Italia	78.000,00	€ ELEMEDIA S.p.A.	70,00
CELLULARMANIA.COM S.r.l. (in liquidazione)	Italia	10.400,00	€ ELEMEDIA S.p.A.	100,00
KSOLUTIONS S.p.A. (in liquidazione)	Italia	100.000,00	€ ELEMEDIA S.p.A.	100,00
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	240.000,00	€ ELEMEDIA S.p.A.	37,50
GRUPPO KOS				
OSIMO SALUTE S.p.A.	Italia	750.000,00	€ ABITARE IL TEMPO S.r.l.	25,50
CONSORZIO OSPEDALE DI OSIMO	Italia	20.000,00	€ ABITARE IL TEMPO S.r.l.	24,70
GRUPPO CIR INTERNATIONAL				
PHA – Participations Hotelieres Astor				
In liquidazione	Francia	12.150,00	€ CIR INTERNATIONAL S.A.	99,98
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€ CIR INTERNATIONAL S.A.	46,00

(*) Partecipazioni non significative, non operative o di recente acquisizione, se non diversamente indicato

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO ESPRESSO					
AGENZIA A.N.S.A. S. COOP. a.r.l.	Italia	11.305.851,65	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	4,02 12,80 2,67 <u>19,49</u>
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l. (in liquidazione)	Italia	20.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	6,64 5,48 0,49 <u>12,61</u>
IMMOBILIARE EDITORI GIORNALI S.r.l.	Italia	830.462,00	€	S.E.T.A. S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	0,17 0,12 <u>0,29</u>
TRENTO PRESS SERVICE S.r.l.	Italia	260.000,00	€	S.E.T.A. S.p.A.	14,40
AGENZIA INFORMATIVA ADRIATICA d.o.o.	Slovenia	12.768,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	19,00
AUDIRADIO S.r.l. (in liquidazione)	Italia	258.000,00	€	A. MANZONI & C. S.p.A.	7,50
PRESTO TECHNOLOGIES Inc. (non operativa)	Stati Uniti	7.663.998,4	\$USA	ELEMEDIA S.p.A.	7,83
CERT – CONSORZIO EMITTENTI RADIO TELEVISIVE	Italia	178.564,00	€	RETE A S.p.A.	6,67
CONSORZIO COLLE MADDALENA	Italia	62.224,08	€	RETE A S.p.A.	4,17
CONSORZIO ANTENNA COLBUCCARO	Italia	180.000,00	€	RETE A S.p.A.	8,89
TELELIBERTÀ S.p.A.	Italia	2.200.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	4,32
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	19.426,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,96
CONSORZIO EDICOLA ITALIANA	Italia	60.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,67
GRUPPO SOGEFI					
UMC & MAKKAWI SPRING MANUFACTURING Co., Ltd	Sudan	900.000,00	SDP	SOGEFI REJNA S.p.A.	25,00
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	11.000.000,00	EGP	SOGEFI REJNA S.p.A.	22,62
GRUPPO KOS					
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. VILLA ROSA S.r.l. RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	1,11 1,11 2,78 <u>5,00</u>

(*) Partecipazioni inferiori al 20%

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE E IN ALTRE SOCIETÀ
NON INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO CIR					
FINAL S.A. (in liquidazione)	Francia	2.324.847,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	47,73
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
FOOD CONCEPTS HOLDING SA	Lussemburgo	5.540.513,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,00

RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti di CIR S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di CIR S.p.A. e controllate (Gruppo CIR) al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di CIR S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente. Come illustrato nelle note esplicative gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi in seguito all'applicazione dell'IFRS 5, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione contabile e di revisione contabile limitata rispettivamente in data 7 giugno 2014 e in data 5 agosto 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CIR al 30 giugno 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

4. Come più ampiamente illustrato dagli Amministratori nelle note esplicative, il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CIR al 30 giugno 2014 presenta il Settore Energia, sostanzialmente coincidente con il perimetro del Gruppo Sorgenia, come una *Discontinued Operation* in conseguenza della decisione assunta nel corso del primo semestre dal Consiglio di Amministrazione di CIR di uscire da tale settore. Al riguardo gli Amministratori informano che, a seguito delle trattative avviate con le banche finanziatrici del Gruppo Sorgenia già nel corso della prima parte dell'esercizio, in data 23 luglio 2014 è stato sottoscritto un accordo tra gli attuali azionisti, diretti ed indiretti, di Sorgenia e le predette banche, funzionale alla ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Sorgenia, che delinea un articolato processo inquadrato nelle procedure di cui all'art.182 *bis* della Legge Fallimentare al termine del quale il Gruppo CIR non deterrà più azioni di Sorgenia. Il probabile esito complessivo dell'uscita del Gruppo CIR dal settore in discussione era già stato considerato nel predisporre il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e, conseguentemente, nel bilancio abbreviato semestrale non si sono registrati ulteriori effetti economici derivanti dall'iscrizione delle attività e passività del Settore Energia in conformità a quanto previsto dell'IFRS 5. Gli Amministratori informano inoltre che, nell'approvare la situazione dei conti al 30 giugno 2014, gli amministratori di Sorgenia hanno evidenziato come il buon esito della manovra finanziaria, necessaria ai fini del superamento delle rilevanti incertezze connesse al presupposto della continuità del Gruppo Sorgenia, sia comunque correlato al manifestarsi di eventi futuri soggetti a incertezze nel loro realizzarsi in quanto, in particolare, a valle del citato accordo del 23 luglio 2014, non risulta ancora intervenuta la sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione dell'indebitamento tra Sorgenia e le relative banche finanziatrici ed è pendente l'avvio e il perfezionamento della procedura concordataria in cui si inquadra il piano di risanamento. Peraltro gli amministratori di Sorgenia, pur evidenziando i rischi connessi al perfezionamento dell'intera manovra finanziaria e la sussistenza di rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo Sorgenia e sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, dopo aver effettuato le necessarie verifiche ed aver valutato le incertezze sopra descritte, hanno ritenuto ragionevole l'aspettativa che gli accordi con le banche finanziatrici possano essere definiti in tempi coerenti con le esigenze anche finanziarie della società, consentendo alla stessa e al gruppo ad essa facente capo di disporre di adeguate risorse per continuare l'attività operativa in un prevedibile futuro. Conseguentemente la situazione dei conti al 30 giugno 2014 del Gruppo Sorgenia, i cui dati sono riportati nella nota "Informazioni relative all'IFRS 5" del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CIR alla medesima data, è stata predisposta secondo gli ordinari criteri di funzionamento basandosi sul presupposto della continuità aziendale.



DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Marco Miccoli
Socio

Milano, 1 agosto 2014

CIR S.p.A.

Compagnie Industriali Riunite

Via Ciovassino, 1

20121 Milano

Tel. +39 02 72 27 01

info@cirgroup.com

cirgroup.com