

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO 2016**

# INDICE

---

## ORGANI SOCIALI

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ..... | 03 |
|------------------------------------|----|

## RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

|                                                                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. SINTESI DEI PRINCIPALI RISULTATI .....                                                                    | 05 |
| 2. ANDAMENTO DEL GRUPPO .....                                                                                | 08 |
| 3. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....                                                                           | 12 |
| 4. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO<br>E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO ..... | 13 |
| 5. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE .....                                                                 | 15 |
| 6. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2016 .....                                                      | 20 |
| 7. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....                                                               | 20 |
| 8. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO .....                                                           | 20 |
| 9. ALTRE INFORMAZIONI .....                                                                                  | 21 |

## BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016

|                                                                     |    |
|---------------------------------------------------------------------|----|
| 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 2016

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS 58/98 ..... | 95 |
|--------------------------------------------------|----|

## BILANCIO SEPARATO AL 30 GIUGNO 2016

|                                                          |     |
|----------------------------------------------------------|-----|
| 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....              | 98  |
| 2. CONTO ECONOMICO .....                                 | 99  |
| 3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....                     | 100 |
| 4. RENDICONTO FINANZIARIO .....                          | 101 |
| 5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ..... | 102 |

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2016 .....

|                                            |     |
|--------------------------------------------|-----|
| RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE ..... | 111 |
|--------------------------------------------|-----|

*La presente Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2016 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.*

**COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.**

Capitale Sociale € 359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di FRATELLI DE BENEDETTI S.p.A.

Sede legale e operativa  
20121 Milano, Via Ciovassino 1  
Tel. (02) 72270.1 Telefax (02) 72270.270

Sede amministrativa  
10129 Torino, Via Valeggio 41  
Tel. e Telefax (011) 5517 +

## ORGANI SOCIALI

---

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

---

Presidente Onorario CARLO DE BENEDETTI

Presidente RODOLFO DE BENEDETTI (\*)

Consiglieri SILVIA CANDIANI  
MASSIMO CREMONA (1) (2) (3)  
EDOARDO DE BENEDETTI  
MARCO DE BENEDETTI  
PAOLA DUBINI (1) (2)  
PIERLUIGI FERRERO  
FRANCESCO GUASTI (1) (2)  
MARIA SERENA PORCARI (2)

Segretario del Consiglio MASSIMO SEGRE

#### COLLEGIO SINDACALE

Presidente RICCARDO ZINGALES

Sindaci Effettivi TIZIANO BRACCO  
ANTONELLA DELLATORRE

Sindaci Supplenti LUIGI NANI  
LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT  
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 sull'andamento della gestione**

---

### **1. Sintesi dei principali risultati**

---

Il gruppo COFIDE nei primi sei mesi del 2016 ha realizzato un utile netto consolidato di € 17,5 milioni rispetto a € 20,3 milioni nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Il risultato è stato determinato dalla contribuzione della controllata CIR per € 14,1 milioni (€ 18,6 milioni nel primo semestre 2015) e dal contributo della Capogruppo COFIDE per € 3,4 milioni (€ 1,7 milioni nel primo semestre 2015).

Nei primi sei mesi del 2016 l'utile netto consolidato di CIR è stato pari a € 25,9 milioni rispetto a € 36,4 milioni nel corrispondente periodo dello scorso esercizio; la differenza è interamente dovuta ai minori proventi della gestione finanziaria a livello di CIR e controllate non industriali e alla plusvalenza realizzata da Espresso nel primo semestre 2015 cedendo la società *All Music* a *Discovery*. Il contributo delle controllate industriali al risultato netto consolidato è ammontato a € 17,7 milioni, rispetto a € 21,9 milioni nei primi sei mesi dello scorso esercizio. Escludendo la plusvalenza da cessione realizzata da Espresso nel primo semestre 2015, il contributo è passato da € 16,7 milioni a € 17,7 milioni.

Espresso, in una situazione di mercato ancora difficile per i media e per la stampa in particolare, ha registrato una flessione dei ricavi del 4,2%, un risultato netto significativamente positivo (€ 12,1 milioni) ed una rilevante generazione di cassa (€ 28,9 milioni); la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2016 era positiva per € 18,2 milioni. Nel primo semestre 2015 il risultato netto era stato pari a € 22,1 milioni, di cui € 9,3 milioni di plusvalenza per la vendita di *All Music*.

Sogefi ha conseguito un aumento del fatturato del 4,6%, grazie allo sviluppo in Nord America e Cina e nonostante la crisi del mercato latino americano (il fatturato, escludendo il Mercosur, è cresciuto del 7,6%). Il margine operativo lordo è aumentato, passando da € 62,4 milioni nel primo semestre 2015 a € 74,7 milioni nel 2016, mentre il risultato netto ha registrato un lieve decremento, passando da € 9,7 milioni nel primo semestre 2015 a € 8,3 milioni nel 2016, per effetto di maggiori ammortamenti e svalutazioni, oneri finanziari e imposte. Il cash flow è risultato in sostanziale equilibrio nel primo semestre 2016 rispetto a € -51,9 milioni nel primo semestre 2015 (l'indebitamento netto al 30 giugno 2016 ammontava a € 326,2 milioni pressoché in linea con quello del 31 dicembre 2015).

Infine KOS ha registrato un incremento dei ricavi del 4,7%, grazie in particolare allo sviluppo delle residenze sanitarie assistenziali derivante dalle acquisizioni effettuate nel 2015; il risultato netto è stato pari a € 9,6 milioni, rispetto a € 7,6 milioni nel primo semestre 2015. Il cash flow del periodo, ante dividendi, è stato positivo per € 3,4 milioni e l'indebitamento netto al 30 giugno 2016 ammontava a € 226,3 milioni, rispetto a € 210,0 milioni al 31 dicembre 2015 dopo aver distribuito dividendi per € 29,9 milioni.

Il contributo di CIR e delle sue controllate non industriali è stato positivo per € 8,2 milioni rispetto a € 14,5 milioni nel primo semestre 2015; la riduzione è dovuta ai significativi proventi da realizzo di *hedge funds* realizzati nel primo semestre 2015 ed ai minori rendimenti del portafoglio azionario.

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo COFIDE è passato da € 37,7 milioni al 31 dicembre 2015 a € 26,6 milioni al 30 giugno 2016, in miglioramento per i parziali realizzi dal fondo *Jargonnant* e per l'incasso di dividendi, al netto di quelli pagati, per € 5,9 milioni.

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2016 era pari a € 543,4 milioni rispetto a € 567,8 milioni al 31 dicembre 2015. La diminuzione, nonostante il positivo risultato netto del periodo, è dovuta alla distribuzione di dividendi per € 10,1 milioni e alla contabilizzazione dell'acquisto, da parte di CIR, dell'ulteriore partecipazione in KOS effettuata in applicazione dell' IFRS 3.

Le società controllate industriali di COFIDE sono attive nei seguenti settori: media (editoria, radio, internet e pubblicità), componentistica per autoveicoli (sospensioni, filtrazione, aria e raffreddamento) e sanità (residenze per anziani, riabilitazione, cure oncologiche, diagnostica e gestioni ospedaliere).

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale del gruppo COFIDE nel primo semestre 2016, vengono presentati il conto economico e la struttura patrimoniale che evidenziano la contribuzione delle società controllate al risultato netto ed al patrimonio netto di COFIDE.

Il **conto economico** si presenta come segue:

| <i>(in milioni di euro)</i>                                  | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate:   |                             |                             |
| - CIR S.p.A.                                                 | 14,1                        | 18,6                        |
| <b>TOTALE CONTRIBUZIONI</b>                                  | <b>14,1</b>                 | <b>18,6</b>                 |
| Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli | 5,1                         | 3,7                         |
| Proventi ed oneri finanziari netti                           | (0,6)                       | (1,0)                       |
| Costi netti di gestione                                      | (0,8)                       | (0,8)                       |
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>                         | <b>17,8</b>                 | <b>20,5</b>                 |
| Imposte sul reddito                                          | (0,3)                       | (0,2)                       |
| <b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>                           | <b>17,5</b>                 | <b>20,3</b>                 |

La **struttura patrimoniale** al 30 giugno 2016 presenta, a fronte del patrimonio netto di € 543,4 milioni, un indebitamento finanziario netto della Capogruppo di € 26,6 milioni e immobilizzazioni finanziarie per € 570,7 milioni.

| <i>(in milioni di euro)</i>                | <i>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|--------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| CIR S.p.A.                                 | 556,2             | 585,0             |
| <b>PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE</b>        | <b>556,2</b>      | <b>585,0</b>      |
| Altre immobilizzazioni finanziarie         | 14,5              | 21,7              |
| <b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b> | <b>570,7</b>      | <b>606,7</b>      |
| Immobilizzazioni materiali                 | 1,3               | 1,2               |
| Saldo crediti e debiti d'esercizio         | (2,0)             | (2,4)             |
| <b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>            | <b>570,0</b>      | <b>605,5</b>      |
| Finanziato da:                             |                   |                   |
| <b>Patrimonio netto</b>                    | <b>543,4</b>      | <b>567,8</b>      |
| <b>Indebitamento finanziario netto</b>     | <b>(26,6)</b>     | <b>(37,7)</b>     |

Le "Altre immobilizzazioni finanziarie", pari a € 14,5 milioni, sono principalmente costituite per € 4,8 milioni dall'investimento effettuato da COFIDE nel fondo di investimento immobiliare *Jargonant* e per € 8,7 milioni dall'investimento nel fondo *Three Hills Decalia*, dedicato a investimenti in piccole e medie imprese europee.



## 2. Andamento del Gruppo

Il fatturato consolidato del primo semestre 2016 è stato di € 1.319,1 milioni rispetto a € 1.290,7 milioni del corrispondente periodo del 2015, con un aumento di € 28,4 milioni (+2,2%). Sogefi ha registrato un aumento del fatturato del 4,6%, KOS del 4,7%, mentre i ricavi di Espresso evidenziano un calo del 4,2%, come conseguenza del perdurare della crisi che continua ad interessare l'intero settore editoriale. Il fatturato prodotto all'estero rappresenta il 56,9% del totale, grazie allo sviluppo internazionale di Sogefi.

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

|                                        | 1° semestre<br>2016 | %     | 1° semestre<br>2015 | %     | Variazione<br>Assoluta | %     |
|----------------------------------------|---------------------|-------|---------------------|-------|------------------------|-------|
| <b>Media</b>                           |                     |       |                     |       |                        |       |
| Gruppo Espresso                        | 292,9               | 22,2  | 305,7               | 23,7  | (12,8)                 | (4,2) |
| <b>Componentistica per autoveicoli</b> |                     |       |                     |       |                        |       |
| Gruppo Sogefi                          | 798,6               | 60,5  | 763,7               | 59,2  | 34,9                   | 4,6   |
| <b>Sanità</b>                          |                     |       |                     |       |                        |       |
| Gruppo KOS                             | 227,6               | 17,3  | 217,3               | 16,8  | 10,3                   | 4,7   |
| <b>Altri settori</b>                   | --                  | --    | 4,0                 | 0,3   | (4,0)                  |       |
| <b>Totale fatturato consolidato</b>    | 1.319,1             | 100,0 | 1.290,7             | 100,0 | 28,4                   | 2,2   |
| di cui: ITALIA                         | 568,8               | 43,1  | 578,5               | 44,8  | (9,7)                  | (1,7) |
| ESTERO                                 | 750,3               | 56,9  | 712,2               | 55,2  | 38,1                   | 5,3   |

Il conto economico consolidato sintetico del gruppo COFIDE è il seguente:

| (in milioni di euro)                                             | 1° semestre<br>2016 | %          | 1° semestre<br>2015 | %          |
|------------------------------------------------------------------|---------------------|------------|---------------------|------------|
| Ricavi                                                           | 1.319,1             | 100,0      | 1.290,7             | 100,0      |
| <b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)</b>          | <b>126,4</b>        | <b>9,6</b> | <b>119,7</b>        | <b>9,3</b> |
| <b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>                    | <b>67,6</b>         | <b>5,1</b> | <b>68,4</b>         | <b>5,3</b> |
| Risultato gestione finanziaria (2)                               | (6,2)               | (0,5)      | (2,3)               | (0,1)      |
| Imposte sul reddito                                              | (17,2)              | (1,3)      | (16,7)              | (1,3)      |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione | 1,0                 | 0,1        | 9,2                 | 0,7        |
| <b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>                 | <b>45,2</b>         | <b>3,4</b> | <b>58,6</b>         | <b>4,6</b> |
| Risultato di terzi                                               | (27,7)              | (2,1)      | (38,3)              | (3,0)      |
| <b>Risultato netto del Gruppo</b>                                | <b>17,5</b>         | <b>1,3</b> | <b>20,3</b>         | <b>1,6</b> |

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 2016 il **margine operativo lordo (EBITDA)** consolidato è stato di € 126,4 milioni (9,6% dei ricavi) rispetto a € 119,7 milioni (9,3% dei ricavi) nel primo semestre 2015, in aumento di € 6,7 milioni (+5,6%). L'incremento è dovuto a Sogefi e a KOS, a fronte di una lieve riduzione del margine operativo lordo di Espresso.

Il **risultato operativo (EBIT)** consolidato nel primo semestre del 2016 è stato pari a € 67,6 milioni (5,1% dei ricavi) in lieve calo rispetto a € 68,4 milioni (5,3% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2015 (-1,1%); tale evoluzione è dovuta ai maggiori ammortamenti e svalutazioni della controllata Sogefi.

La **gestione finanziaria** ha generato un onere di € 6,2 milioni a fronte di un onere di € 2,3 milioni nel primo semestre del 2015. In particolare:

- gli oneri finanziari netti sono stati pari a € 25,1 milioni rispetto a € 23,8 milioni nel primo semestre 2015, che aveva beneficiato di componenti non ricorrenti positive per € 1,5 milioni nel gruppo Sogefi (per l'adeguamento a *fair value* del prestito obbligazionario);
- i proventi netti da negoziazione titoli e da dividendi sono stati pari a € 17,5 milioni rispetto a € 21,7 milioni dei primi sei mesi del 2015, che includevano proventi realizzati dal parziale smobilizzo del portafoglio di *hedge funds* e di *private equity*;
- sono state registrate rettifiche positive di valore di attività finanziarie per € 1,4 milioni rispetto a rettifiche negative per € 0,2 milioni nel primo semestre 2015.

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del gruppo Cofide al 30 giugno 2016, confrontata con quella al 31 dicembre 2015, è la seguente:

| (in milioni di euro)                          | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|-----------------------------------------------|----------------|----------------|
| Immobilizzazioni                              | 1.796,7        | 1.815,3        |
| Altre attività e passività non correnti nette | (91,1)         | (68,6)         |
| Capitale circolante netto                     | 3,0            | (14,2)         |
| <b>Capitale investito netto</b>               | <b>1.708,6</b> | <b>1.732,5</b> |
| <b>Indebitamento finanziario netto</b>        | <b>(244,8)</b> | <b>(159,4)</b> |
| <b>Patrimonio netto totale</b>                | <b>1.463,8</b> | <b>1.573,1</b> |
| Patrimonio netto di Gruppo                    | 543,4          | 567,8          |
| Patrimonio netto di terzi                     | 920,4          | 1.005,3        |

Il **capitale investito netto** al 30 giugno 2016 si attestava a € 1.708,6 milioni rispetto a € 1.732,5 milioni al 31 dicembre 2015, in diminuzione di € 23,9 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 giugno 2015 presentava un indebitamento di € 244,8 milioni (rispetto a € 159,4 milioni al 31 dicembre 2015), determinato da:

- un indebitamento di € 26,6 milioni relativi alla Capogruppo COFIDE rispetto a € 37,7 milioni al 31 dicembre 2015;
- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e controllate non industriali di € 313,3 milioni in riduzione rispetto a € 417,9 milioni al 31 dicembre 2015. La variazione di € 104,6 milioni è principalmente determinata in aumento dai dividendi incassati per € 19,4 milioni e in diminuzione dall'esborso di circa € 85 milioni per l'ulteriore investimento di CIR in KOS, dagli acquisti di azioni proprie effettuati nel semestre per € 17,1 milioni e dalla distribuzione di dividendi per € 29,5 milioni;
- da un indebitamento complessivo delle controllate industriali di € 531,5 milioni rispetto a € 539,6 milioni al 31 dicembre 2015. La riduzione di € 8,1 milioni è attribuibile principalmente al miglioramento della propria posizione finanziaria del gruppo Espresso (+ € 28,9 milioni) a fronte di un aumento dell'indebitamento del gruppo KOS per € 16,3 milioni e del gruppo Sogefi per € 3,9 milioni.

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2016 si è attestato a € 1.463,8 milioni rispetto a € 1.573,1 milioni al 31 dicembre 2015, con un decremento di € 109,3 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 30 giugno 2016 era pari a € 543,4 milioni rispetto a € 567,8 milioni al 31 dicembre 2015, con una riduzione netta di € 24,4 milioni.

Il **patrimonio netto di terzi** al 30 giugno 2016 ammontava a € 920,4 milioni rispetto a € 1.005,3 milioni al 31 dicembre 2015, in diminuzione di € 84,9 milioni.

L'evoluzione del patrimonio netto consolidato è riportata nelle note illustrative ai prospetti contabili.

Il **rendiconto finanziario consolidato** per il primo semestre 2016, redatto secondo uno schema "gestionale" che, a differenza dello schema utilizzato in allegato ai prospetti contabili, evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta anziché delle disponibilità liquide, è sintetizzato nel seguito:

| <i>(in milioni di euro)</i>                                              | <i>1° semestre 2016</i> | <i>1° semestre 2015</i> |
|--------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>                                            |                         |                         |
| Risultato del periodo inclusa la quota di terzi da continuing operations | 44,3                    | 49,3                    |
| Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie             | 46,8                    | 32,0                    |
| <b>Autofinanziamento</b>                                                 | <b>91,1</b>             | <b>81,3</b>             |
| <b>Variazione del capitale circolante</b>                                | <b>(2,4)</b>            | <b>(23,3)</b>           |
| <b>FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE DA CONTINUING OPERATIONS</b>           | <b>88,7</b>             | <b>58,0</b>             |
| Aumenti di capitale                                                      | 10,7                    | 0,2                     |
| <b>TOTALE FONTI DA CONTINUING OPERATIONS</b>                             | <b>99,4</b>             | <b>58,2</b>             |
| <b>IMPIEGHI</b>                                                          |                         |                         |
| Investimenti netti in immobilizzazioni                                   | (30,9)                  | (64,1)                  |
| Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali                          | (0,1)                   | (51,1)                  |
| Posizione finanziaria netta delle società acquisite                      | --                      | (20,4)                  |
| Acquisto quote minoritarie                                               | (84,5)                  | --                      |
| Acquisto di azioni proprie                                               | (17,2)                  | (28,2)                  |
| Pagamento di dividendi                                                   | (41,7)                  | (6,9)                   |
| Altre variazioni                                                         | (11,4)                  | 14,3                    |
| <b>TOTALE IMPIEGHI DA CONTINUING OPERATIONS</b>                          | <b>(185,8)</b>          | <b>(156,4)</b>          |
| <b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO DA CONTINUING OPERATIONS</b>           | <b>(86,4)</b>           | <b>(98,2)</b>           |
| <b>FLUSSO DA DISCONTINUED OPERATIONS</b>                                 | <b>1,0</b>              | <b>9,2</b>              |
| <b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>                                    | <b>(85,4)</b>           | <b>(89,0)</b>           |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO</b>                     | <b>(159,4)</b>          | <b>(145,6)</b>          |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO</b>                       | <b>(244,8)</b>          | <b>(234,6)</b>          |

Nel primo semestre 2016 il Gruppo ha registrato un disavanzo finanziario di € 85,4 milioni; a fronte di fonti di finanziamento per € 99,4 milioni si rilevano impieghi per € 185,8 milioni costituiti principalmente dall'ulteriore investimento nella partecipazione KOS per € 84,5 milioni, dal pagamento di dividendi per complessivi € 41,7 milioni e dall'acquisto di azioni proprie per € 17,2 milioni. Gli investimenti netti in immobilizzazioni sono stati pari a € 30,9 milioni, in diminuzione rispetto a € 64,1 milioni del primo semestre 2015 e riguardano in particolare i gruppi Sogefi e KOS. Per l'analisi della composizione della posizione finanziaria netta si rimanda alla sezione dei prospetti contabili.

Al 30 giugno 2016 il Gruppo COFIDE impiegava 14.607 dipendenti rispetto a 14.215 del 31 dicembre 2015.

### 3. Andamento della Capogruppo

La Capogruppo COFIDE S.p.A. chiude il primo semestre 2016 con un utile di € 19,4 milioni, in miglioramento rispetto a € 1,7 milioni nel primo semestre 2015 grazie ai proventi della gestione finanziaria.

Il **conto economico sintetico** di COFIDE per il primo semestre 2016, confrontato con quello dei primi sei mesi del 2015, si presenta come segue:

| (in milioni di euro)                 |     | 1° semestre<br>2016 | 1° semestre<br>2015 |
|--------------------------------------|-----|---------------------|---------------------|
| Costi netti di gestione              | (1) | (0,5)               | (0,7)               |
| Altri costi operativi e ammortamenti | (2) | (0,3)               | (0,1)               |
| Risultato della gestione finanziaria | (3) | 20,5                | 2,7                 |
| <b>Risultato prima delle imposte</b> |     | <b>19,7</b>         | <b>1,9</b>          |
| Imposte sul reddito                  |     | (0,3)               | (0,2)               |
| <b>Risultato netto</b>               |     | <b>19,4</b>         | <b>1,7</b>          |

- 1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "ricavi e proventi diversi", "costi per acquisto di beni", "costi per servizi" e "costi del personale" del conto economico della Capogruppo COFIDE S.p.A..
- 2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri costi operativi" e "ammortamenti e svalutazioni" del conto economico della Capogruppo COFIDE 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 COFIDE S.p.A..

Nel primo semestre 2016 il risultato della gestione finanziaria, pari a € 20,5 milioni, deriva dai dividendi della controllata CIR per € 16,0 milioni, da proventi da negoziazione titoli per € 4,5 milioni, da rettifiche di valore di attività finanziarie per € 0,6 milioni e da oneri finanziari per € 0,6 milioni.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di COFIDE al 30 giugno 2016, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2015, è il seguente:

| (in milioni di euro)                          |     | 30.06.2016    | 31.12.2015    |
|-----------------------------------------------|-----|---------------|---------------|
| Immobilizzazioni                              | (1) | 575,0         | 575,0         |
| Altre attività e passività non correnti nette | (2) | 14,5          | 21,3          |
| Capitale circolante netto                     | (3) | (1,9)         | (2,0)         |
| <b>Capitale investito netto</b>               |     | <b>587,5</b>  | <b>594,3</b>  |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>            | (4) | <b>(26,6)</b> | <b>(37,7)</b> |
| <b>Patrimonio netto</b>                       |     | <b>561,0</b>  | <b>556,6</b>  |

- 1) La voce corrisponde alla somma delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari" e "partecipazioni in società controllate" dello stato patrimoniale della Capogruppo COFIDE S.p.A..
- 2) La voce corrisponde alla somma algebrica della linea "altri crediti" e "titoli" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti" e "fondi per il personale" del passivo non corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo COFIDE S.p.A..
- 3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti commerciali verso imprese controllate" e "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali", "debiti commerciali verso parti correlate" e "altri debiti" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo COFIDE S.p.A..
- 4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "titoli", e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, della linea "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e delle linee "banche c/c passivi" e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo COFIDE S.p.A..

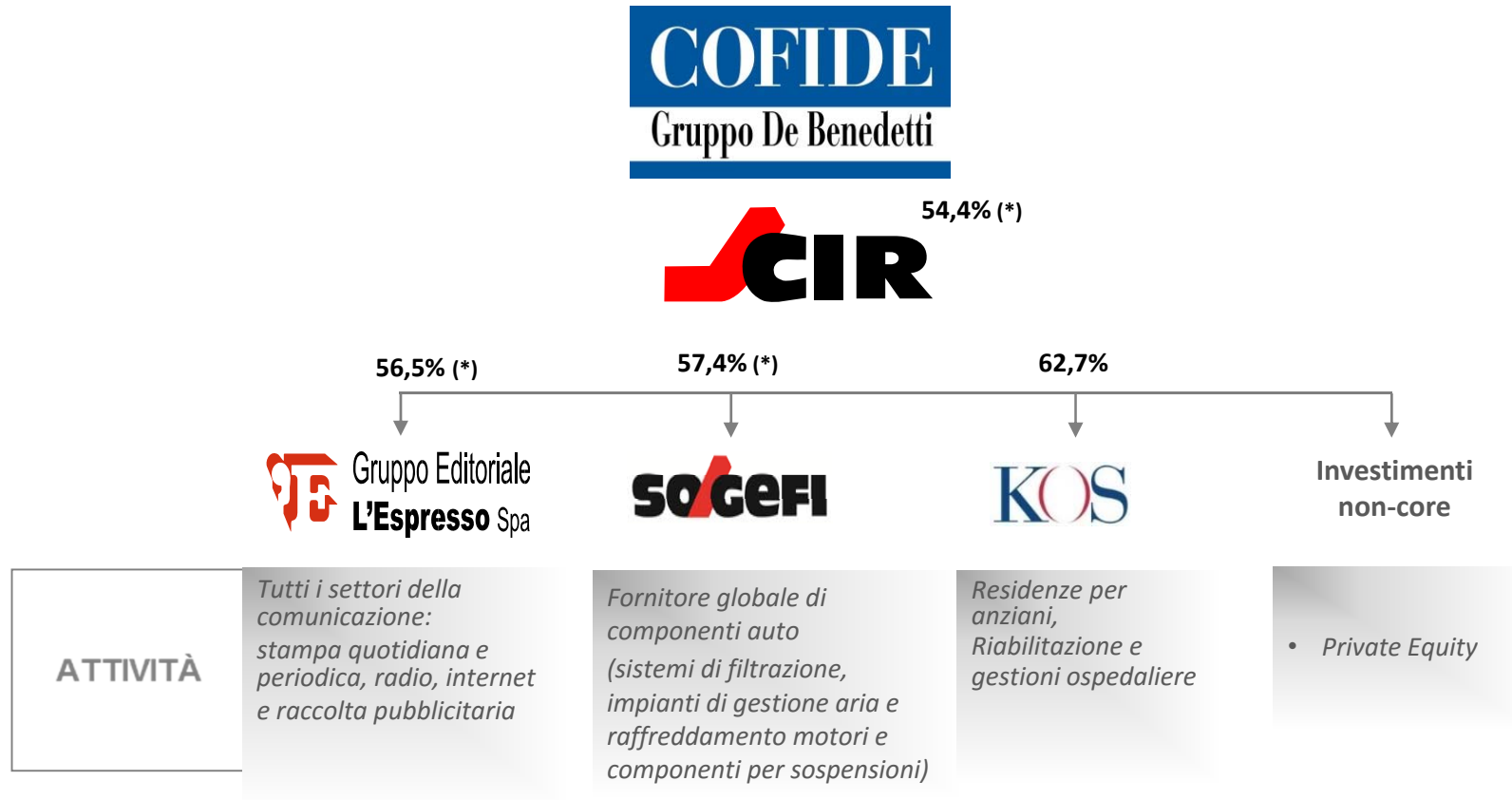
Il patrimonio netto al 30 giugno 2016 era pari a € 561,0 milioni rispetto € 556,6 milioni al 31 dicembre 2015. La variazione è determinata in aumento dal risultato del periodo e in diminuzione dalla distribuzione di dividendi per € 10,1 milioni e dalla riduzione della riserva di *fair value*.

## 4. Prospetto di raccordo tra i dati del Bilancio 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>(in migliaia di euro)</i>                                                                                              | <i>Patrimonio netto<br/>30.06.2016</i> | <i>Risultato netto<br/>1° semestre<br/>2016</i> | <i>Patrimonio netto<br/>30.06.2015</i> | <i>Risultato netto<br/>1° semestre<br/>2015</i> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------------|
| Bilancio della Capogruppo Cofide S.p.A.                                                                                   | 560.973                                | 19.457                                          | 560.795                                | 1.742                                           |
| - Dividendi da società incluse nel consolidamento                                                                         | (16.006)                               | (16.006)                                        | --                                     | --                                              |
| - Contribuzione netta delle società consolidate                                                                           | 81.806                                 | 14.092                                          | 64.014                                 | 18.583                                          |
| - Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni | (83.424)                               | --                                              | (64.421)                               | --                                              |
| - Altre rettifiche di consolidamento                                                                                      | --                                     | --                                              | --                                     | --                                              |
| Bilancio consolidato, quota del gruppo                                                                                    | 543.349                                | 17.543                                          | 560.388                                | 20.325                                          |

Principali partecipazioni del Gruppo  
al 30 giugno 2016



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

## 5. Andamento delle società controllate

**GRUPPO CIR** - Nel primo semestre 2016 il gruppo CIR ha realizzato un utile netto consolidato di € 25,9 milioni rispetto a € 36,4 milioni del corrispondente periodo del 2015.

Di seguito si riporta una sintesi della contribuzione delle principali società controllate al risultato ed al patrimonio netto consolidato di CIR:

| <i>(in milioni di euro)</i>             | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-----------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO</b> |                             |                             |
| Gruppo Espresso                         | 6,9                         | 12,4                        |
| Gruppo Sogefi                           | 4,8                         | 5,6                         |
| Gruppo KOS                              | 6,0                         | 3,9                         |
| <b>Totale principali controllate</b>    | <b>17,7</b>                 | <b>21,9</b>                 |
| Altre società controllate               | (0,2)                       | 0,1                         |
| <b>CIR e altre società holding</b>      | <b>8,4</b>                  | <b>14,4</b>                 |
| Attività destinate alla dismissione     | -                           | -                           |
| <b>Risultato netto del Gruppo CIR</b>   | <b>25,9</b>                 | <b>36,4</b>                 |

Come già anticipato, la contribuzione delle controllate industriali è stata di € 17,7 milioni rispetto a € 21,9 milioni del corrispondente periodo del 2015 e la contribuzione aggregata di CIR e altre controllate non industriali è stata positiva per € 8,2 milioni (€ 14,5 milioni nel primo semestre del 2015). La differenza dei risultati è interamente dovuta ai minori proventi della gestione finanziaria a livello di capogruppo e controllate non industriali e alla plusvalenza realizzata da Espresso nel primo semestre 2015, grazie alla cessione della società *All Music* a Discovery.

| <i>(in milioni di euro)</i>                    | <i>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>       |                   |                   |
| Gruppo Espresso                                | 339,4             | 332,2             |
| Gruppo Sogefi                                  | 96,5              | 98,4              |
| Gruppo KOS                                     | 160,9             | 136,2             |
| Altre società controllate                      | 1,7               | 1,8               |
| <b>Totale controllate</b>                      | <b>598,5</b>      | <b>568,6</b>      |
| <b>CIR e altre controllate non industriali</b> | <b>423,1</b>      | <b>534,4</b>      |
| - capitale investito                           | 109,8             | 116,5             |
| - posizione finanziaria netta                  | 313,3             | 417,9             |
| <b>Patrimonio netto del gruppo CIR</b>         | <b>1.021,6</b>    | <b>1.103,0</b>    |

Il patrimonio netto consolidato passa da € 1.103 milioni al 31 dicembre 2015 a € 1.021,6 milioni al 30 giugno 2016. La diminuzione, nonostante il risultato netto significativamente positivo del periodo, è dovuta alla distribuzione di dividendi per € 29,5 milioni, all'acquisto di azioni proprie per € 17,1 milioni e alla contabilizzazione dell'ulteriore partecipazione in KOS acquisita da Ardian in applicazione dell' IFRS 3.

Di seguito si fornisce una analisi più approfondita sull'andamento dei settori di attività del gruppo CIR.



## ► SETTORE MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso il primo semestre 2016 con un **fatturato** consolidato di € 292,9 milioni in calo del 4,2% rispetto a € 305,7 milioni del primo semestre 2015, con una attenuazione della flessione rispetto a quanto riportato negli esercizi precedenti.

Il fatturato del Gruppo è così ripartito:

| (in milioni di euro) | 1° semestre 2016 |              | 1° semestre 2015 |              | Variazione   |
|----------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|--------------|
|                      | Valori           | %            | Valori           | %            |              |
| Diffusione e diversi | 122,2            | 41,7         | 128,2            | 41,9         | (4,7)        |
| Pubblicità           | 170,7            | 58,3         | 177,5            | 58,1         | (3,8)        |
| <b>TOTALE</b>        | <b>292,9</b>     | <b>100,0</b> | <b>305,7</b>     | <b>100,0</b> | <b>(4,2)</b> |

Nei primi cinque mesi del 2016 gli investimenti pubblicitari (dati Nielsen Media Research) hanno mostrato una crescita del 2,7% rispetto al corrispondente periodo del 2015.

La ripresa degli investimenti ha interessato televisione e radio, che sono cresciute rispettivamente del 6,1% e del 2,0%.

Internet, dopo un primo trimestre positivo, ha registrato un andamento negativo nel bimestre aprile-maggio, che ha comportato un calo della raccolta complessiva nel periodo gennaio-maggio 2016 dell'1,9% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Infine, per quanto riguarda la pubblicità su stampa l'andamento è stato negativo (-4,3%) e non ha mostrato segni significativi di miglioramento rispetto all'evoluzione del corrispondente periodo del 2015 (-5,0%): in particolare la perdita della raccolta nazionale si è attestata al -3,6% e quella della raccolta locale al -5,4%.

Quanto alla diffusione dei quotidiani, secondo i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa), nel periodo da gennaio a maggio 2016 si è registrata una flessione delle vendite in edicola ed in abbonamento del 7,7%.

I ricavi diffusionali (inclusi i diversi), pari a € 122,2 milioni, sono scesi del 4,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€ 128,2 milioni), in un mercato che, come sopra riportato, ha continuato a registrare una significativa riduzione delle vendite dei quotidiani.

I ricavi pubblicitari sono diminuiti del 3,8%, tenuto conto dell'andamento generale della pubblicità su stampa. La raccolta su radio è stata sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, mentre stampa e internet hanno risentito dell'andamento critico del mercato.

I costi sono scesi del 3,2%; sono diminuiti in particolare i costi industriali ed i costi del personale, tenuto conto di una riduzione dell'organico medio del 4,4% rispetto al primo semestre del 2015.

L'**EBITDA** è ammontato a € 27,3 milioni rispetto a € 31 milioni nel primo semestre del 2015.

L'**EBIT** è stato pari a € 19,9 milioni rispetto a € 23,6 milioni nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'**utile netto** consolidato delle attività destinate a continuare è ammontato a € 11,2 milioni, contro € 12,9 milioni nel primo semestre del 2015. La vendita, a fine gennaio 2015, di *All Music* a *Discovery Italia* ha dato luogo a plusvalenze, classificate tra le attività cessate, pari rispettivamente a € 9,3 milioni nel primo semestre del 2015 e ad € 1,0 milione nel primo semestre del 2016 relativo al *price adjustment* definito tra le parti. L'utile netto consolidato, incluse le attività dismesse, è ammontato a € 12,1 milioni, a fronte di € 22,1 milioni nel primo semestre del 2015.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2016 era positiva per € 18,2 milioni, essendosi registrato nel periodo un avanzo finanziario di € 28,9 milioni. Rispetto al 30 giugno 2015 il miglioramento della posizione finanziaria netta è stato pari a € 23,2 milioni.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava al 30 giugno a 2.211 dipendenti.

Il 2 marzo 2016 CIR ha firmato insieme alla controllata Gruppo Editoriale L'Espresso, a ITEDI (società editrice dei quotidiani La Stampa e Il Secolo XIX) e agli azionisti di quest'ultima (FCA e Ital Press Holding S.p.A. della famiglia Perrone) un memorandum d'intesa finalizzato alla creazione del gruppo editoriale leader italiano nonché uno dei principali gruppi europei nel settore dell'informazione quotidiana e digitale. L'operazione presenta un significativo valore industriale poiché punta a integrare due gruppi con attività complementari e mira a realizzare crescenti economie di scala. All'esito dell'operazione, CIR resterà azionista di controllo, con una quota superiore al 40% del Gruppo Editoriale L'Espresso. La società risultante dall'operazione resterà quotata alla Borsa Italiana. Le testate manterranno piena indipendenza editoriale. Il perfezionamento dell'operazione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità nonché delle rispettive assemblee dei soci, è previsto per il primo trimestre del 2017.

Quanto alle previsioni per l'intero esercizio in corso, pur in un mercato pubblicitario la cui evoluzione nel secondo semestre è incerta, il gruppo potrebbe conseguire un risultato netto, escluse le componenti non ricorrenti, in linea con quello dell'esercizio precedente.

## ► SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Il Gruppo Sogefi ha chiuso il primo semestre 2016 con un **fatturato** consolidato € 798,6 milioni, in crescita del 4,6% rispetto a € 763,7 milioni nel corrispondente periodo del 2015.

Il fatturato del Gruppo è così ripartito:

| (in milioni di euro)  | 1° semestre 2016 |              | 1° semestre 2015 |              | Variazione |
|-----------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------|
|                       | Valori           | %            | Valori           | %            |            |
| Sospensioni           | 289,5            | 36,3         | 287,1            | 37,6         | 0,8        |
| Filtrazione           | 270,7            | 33,9         | 274,0            | 35,9         | (1,2)      |
| Aria e raffreddamento | 240,4            | 30,1         | 204,7            | 26,8         | 17,4       |
| Altri                 | (2,0)            | (0,3)        | (2,1)            | (0,3)        | n.a.       |
| <b>TOTALE</b>         | <b>798,6</b>     | <b>100,0</b> | <b>763,7</b>     | <b>100,0</b> | <b>4,6</b> |

Nel primo semestre del 2016 il mercato dell'automobile ha registrato nuovamente una dinamica positiva, con una crescita mondiale della produzione del 2% per le *personal cars* e del 4,0% per l'*Heavy duty*. La dinamica è stata sostenuta dal mercato dei paesi comunitari (+7% per le *personal cars*), dalla CINA (+6%) e dai paesi NAFTA (+3%). Per contro persiste la crisi del Mercosur, in cui la produzione di *personal cars* si è ridotta del 22% rispetto al primo semestre 2015.

Per quanto riguarda Sogefi, i ricavi in Europa sono cresciuti dell'1,8% rispetto al primo semestre 2015 ed è continuato il significativo sviluppo dell'attività in Nord America (+24,6%) e in Asia (+25,4%). In Sud America il fatturato in euro si è ridotto del 18,3% per il deprezzamento delle valute locali e per la persistente crisi del mercato. Escludendo il Sud America, la crescita è stata pari al 7,6%.

L'incidenza dei paesi extra-europei sui ricavi totali del gruppo è salita al 36,5% dal 34,7% del primo semestre 2015 grazie al forte sviluppo registrato nei mercati nord americani e asiatici. In particolare,

il peso delle aree NAFTA e Asia è salito al 26,9% dal 22,4% del primo semestre 2015, mentre il peso del Mercosur è sceso dall'11,8% al 9,2%.

La crescita dei ricavi del primo semestre del 2016 è stata sostenuta in particolare dal segmento Aria e Raffreddamento, che ha registrato un incremento del 17,4%. Il fatturato del segmento Sospensioni è risultato in crescita dello 0,8%, con un incremento del 4,7% se si esclude il Mercosur. Il fatturato della Filtrazione si è ridotto dell'1,2% ma è cresciuto del 3,2% escludendo il Mercosur.

L'**EBITDA** è ammontato a € 74,7 milioni, in crescita del 19,6% rispetto a € 62,4 milioni del corrispondente periodo del 2015. L'incremento è dovuto alla crescita del fatturato e al miglioramento della redditività, salita al 9,3% dall'8,2% del primo semestre 2015, grazie al leggero incremento del margine di contribuzione e alla leggera riduzione dell'incidenza dei costi indiretti. In particolare, l'incidenza del costo del lavoro complessivo sui ricavi è scesa al 21,7%, dal precedente 22,6%. L'EBITDA è aumentato in tutte le aree geografiche ad esclusione del Sud America.

Per quanto riguarda i rischi per i *claims* della società Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. (già Systèmes Moteurs S.A.S.), nel primo semestre 2016 non si sono registrate evoluzioni dei rischi "garanzia prodotti" tali da determinare variazioni dell'accantonamento effettuato al 31 dicembre 2015. Quanto invece al recupero dalla società Dayco, venditrice di Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S., in maggio si è conclusa la procedura di arbitrato che ha condannato la stessa a pagare a Sogefi € 9,4 milioni per i *claims* già liquidati. Il lodo ha tuttavia determinato una riduzione delle aspettative di recupero di Sogefi di € 4 milioni, con un impatto negativo di pari importo recepito nel primo semestre 2016.

L'**EBIT** è ammontato a € 36,6 milioni in crescita del 20,1% rispetto ai primi sei mesi del 2015, dopo maggiori ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni.

Gli oneri finanziari sono aumentati a € 16,8 milioni, rispetto a € 14,7 milioni nel corrispondente periodo del 2015; tale incremento è dovuto principalmente al provento registrato nel primo semestre 2015 per la valutazione al fair value del derivato implicito al prestito obbligazionario convertibile.

Il **risultato netto** è stato positivo per € 8,3 milioni, in leggera riduzione rispetto a € 9,7 milioni del primo semestre 2015 per effetto di maggiori oneri fiscali.

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2016 ammontava a € 326,2 milioni, in linea rispetto al 31 dicembre 2015 (€ 322,3 milioni) e in miglioramento di € 21,8 milioni rispetto al 30 giugno 2015 (€ 348 milioni). Il Free Cash Flow del primo semestre 2016 è risultato pari a € -0,2 milioni rispetto a € -51,9 milioni dei primi sei mesi del 2015. Tale miglioramento è attribuibile per circa € 19 milioni a minori esborsi di carattere non ordinario riconducibili a garanzie prodotti e ristrutturazioni e, per la parte restante, a un migliore andamento del flusso di cassa operativo oltre che a maggiori operazioni di factoring.

Al 30 giugno 2016 il patrimonio netto, esclusa la quota di azionisti terzi, ammontava a € 168,2 milioni (€ 170,8 milioni al 31 dicembre 2015).

I dipendenti al 30 giugno 2016 erano 6.795 rispetto a 6.702 al 31 dicembre 2015.

Sogefi prevede per l'intero esercizio un contributo positivo da Nord America, Cina e India. In Europa, in linea con quanto osservato nel primo semestre, la crescita potrebbe essere più contenuta rispetto al 2015, mentre in Sud America le condizioni di mercato rimangono difficili.

## ► SETTORE DELLA SANITÀ

Il gruppo KOS attualmente gestisce 76 strutture, prevalentemente nel centro e nord Italia, per un totale di circa 7.200 posti letto, ed è attivo in tre aree di attività:

- 1) *RSA* : gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 45 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 5.213 posti letto operativi (di cui RSA 5.017);
- 2) *Riabilitazione*: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 21 strutture di riabilitazione (di cui tre RSA per anziani) e 14 centri ambulatoriali, per un totale di 1.878 posti letto;
- 3) *Gestioni ospedaliere*: gestione di un ospedale e di cure oncologiche e diagnostica all'interno di strutture pubbliche e private, presso 33 strutture.

Nei primi sei mesi 2016 il gruppo KOS ha realizzato un **fatturato** consolidato di € 227,6 milioni, in crescita del 4,7% rispetto a € 217,3 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio. L'incremento del fatturato è sostenuto dal settore delle residenze sanitarie assistenziali (+9,9%), che ha registrato un andamento molto positivo grazie sia alla crescita organica che all'acquisizione di "Argento Vivo" nel corso del 2015.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

| (in milioni di euro) | 1° semestre 2016 |              | 1° semestre 2015 |              | Variazione |
|----------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------|
|                      | Valori           | %            | Valori           | %            |            |
| RSA                  | 100,2            | 44,0         | 91,2             | 42,0         | 9,9        |
| Riabilitazione       | 87,9             | 38,6         | 85,8             | 39,5         | 2,4        |
| Acuti/Tecnologia     | 39,5             | 17,4         | 40,3             | 18,5         | (1,7)      |
| <b>TOTALE</b>        | <b>227,6</b>     | <b>100,0</b> | <b>217,3</b>     | <b>100,0</b> | <b>4,7</b> |

L'**EBITDA** consolidato è stato di € 37,1 milioni, in aumento dell'8,8% rispetto a € 34,1 milioni dei primi sei mesi del 2015.

L'**EBIT** consolidato è stato di € 22,4 milioni rispetto a € 21,3 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'**utile netto** consolidato è ammontato a € 9,6 milioni rispetto a € 7,6 milioni dei primi sei mesi 2015.

Al 30 giugno 2016, il gruppo KOS presentava un **indebitamento finanziario netto** di € 226,3 milioni rispetto a € 210 milioni al 31 dicembre 2015. L'incremento è principalmente dovuto alla distribuzione di dividendi avvenuta nel periodo.

Nel corso del semestre, in data 17 maggio, CIR e F2i Healthcare, società controllata dal Secondo Fondo F2i, hanno perfezionato l'acquisto da Ardian del 46,7% di KOS per complessivi € 292 milioni.

I dipendenti del gruppo al 30 giugno 2016 erano 5.462 rispetto a 5.194 al 31 dicembre 2015.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, è da evidenziare che le crescenti esigenze di contenimento della spesa pubblica, già in parte rilevate da alcune regioni nelle quali il gruppo opera, potrebbero moderare le risorse destinate alla spesa sanitaria pubblica e privata; si prevede che l'impatto non sia significativo per il gruppo KOS.

## ► INVESTIMENTI NON-CORE

Si tratta di investimenti in fondi di *private equity*, partecipazioni non strategiche e altri investimenti per un valore al 30 giugno 2016 di € 111,8 milioni, rispetto a € 113,7 milioni al 31 dicembre 2015.

### 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 2016, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, era di € 55,3 milioni, in diminuzione di € 4,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2015, principalmente per effetto di svalutazioni, rimborsi di capitale, e differenze cambi (che incidono sul patrimonio netto). Le distribuzioni complessive nel periodo, che ammontano a € 5,8 milioni, hanno generato una plusvalenza di € 4,2 milioni. Gli impegni residui in essere al 30 giugno 2016 ammontano a € 4,9 milioni.

### ALTRI INVESTIMENTI

Al 30 giugno 2016, CIR deteneva direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni non strategiche per un valore pari a € 15,5 milioni e un portafoglio di *non performing loans* per un valore complessivo di € 41 milioni.

Nel corso del primo semestre 2016 CIR International ha dismesso un proprio investimento di circa € 5,5 milioni in Cina, realizzando una plusvalenza netta di € 6,5 milioni.

## 6. Eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2016

---

Nell’ambito del settore Sanità nel corso del mese di Luglio è stato stipulato l’atto di cessione del ramo aziendale esercitato in Roma, via Barbarano, alla società Istituto di Riabilitazione S. Stefano S.r.l. relativo alle gestione di complessivi 118 posti letto nell’ambito di una procedura competitiva presso il Tribunale di Torino. L’operazione è sottoposta alla condizione sospensiva di ottenimento delle necessarie volture da parte delle autorità regionali Laziali.

Si segnala inoltre che in data 8 luglio 2016 Sogefi S.p.A. ha incassato da Dayco Europe S.r.l. l’importo di € 4,9 milioni, che rappresenta quota parte del risarcimento di € 9,4 milioni stabilito dal lodo arbitrale.

## 7. Prevedibile evoluzione della gestione

---

L’andamento del gruppo COFIDE nella seconda metà dell’anno sarà influenzato dall’evoluzione del quadro economico italiano, il cui impatto è significativo in particolare sul settore media, nonché dall’andamento dei principali mercati automobilistici mondiali per il settore della componentistica.

## 8. Principali rischi e incertezze del Gruppo

---

I principali fattori di rischio cui il gruppo COFIDE è esposto sono sostanzialmente invariati rispetto a quelli che hanno caratterizzato l’esercizio 2015.

Per una descrizione dettagliata di tali rischi si rimanda a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2015 nella sezione 8 della Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Per i rischi legati a fattispecie specifiche si rimanda a quanto riportato nella sezione 5 “andamento delle società controllate” della presente Relazione e nelle Note esplicative ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2016.

## 9. 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.cofide.it](http://www.cofide.it), nella sezione "Corporate 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 controllo e rischi, fatto salvo il sistema di supplenze previsto nelle procedure.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nel primo semestre 2016 con la società controllante Fratelli De Benedetti S.p.A., la quale esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Si precisa che il gruppo COFIDE non ha effettuato operazioni con parti correlate, secondo la disposizione richiamata dalla CONSOB, 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 COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. – ha sede legale in Via Ciovassino n. 1, 20121 Milano, Italia.

Il titolo COFIDE, dal 1985 quotato presso la Borsa Italiana, dal 2004 è trattato nel Segmento di Borsa Ordinario – MTA (codice Reuters: COFI.MI, codice Bloomberg: COF IM).

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 30 giugno 2016, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 luglio 2016.

La società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Fratelli De Benedetti S.p.A..



GRUPPO COFIDE

**BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016**

---

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

NOTE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI



# 1. Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(in migliaia di euro)

| ATTIVO                                                   | Note    | 30.06.2016       | 31.12.2015       |
|----------------------------------------------------------|---------|------------------|------------------|
| <b>ATTIVO NON CORRENTE</b>                               |         | <b>2.065.615</b> | <b>2.094.545</b> |
| IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI                             | (7.a.)  | 992.611          | 997.652          |
| IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI                               | (7.b.)  | 647.067          | 659.109          |
| INVESTIMENTI IMMOBILIARI                                 | (7.c.)  | 20.674           | 20.916           |
| PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO   | (7.d.)  | 130.873          | 131.833          |
| ALTRE PARTECIPAZIONI                                     | (7.e.)  | 5.443            | 5.830            |
| ALTRI CREDITI                                            | (7.f.)  | 84.201           | 87.075           |
| di cui altri crediti verso parti correlate (*)           | (7.f.)  | 2.693            | 2.693            |
| TITOLI                                                   | (7.g.)  | 80.518           | 87.383           |
| IMPOSTE DIFFERITE                                        | (7.h.)  | 104.228          | 104.747          |
| <b>ATTIVO CORRENTE</b>                                   |         | <b>1.346.516</b> | <b>1.412.396</b> |
| RIMANENZE                                                | (8.a.)  | 135.058          | 134.055          |
| LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE                           |         | 39.201           | 39.178           |
| CREDITI COMMERCIALI                                      | (8.b.)  | 449.392          | 415.937          |
| di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)     | (8.b.)  | 1.395            | 2.259            |
| ALTRI CREDITI                                            | (8.c.)  | 113.385          | 97.565           |
| di cui altri crediti verso parti correlate (*)           | (8.c.)  | 569              | 655              |
| CREDITI FINANZIARI                                       | (8.d.)  | 28.289           | 30.496           |
| TITOLI                                                   | (8.e.)  | 75.140           | 131.012          |
| ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA          | (8.f.)  | 235.398          | 251.510          |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE                                    | (8.g.)  | 270.653          | 312.643          |
| ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE                      | (8.h.)  | 11.582           | 9.005            |
| ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION               |         | --               | --               |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                                     |         | <b>3.423.713</b> | <b>3.515.946</b> |
| <b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>                        |         | <b>3.423.713</b> | <b>3.515.946</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                                  |         | <b>1.463.775</b> | <b>1.573.078</b> |
| CAPITALE SOCIALE                                         | (9.a.)  | 359.605          | 359.605          |
| RISERVE                                                  | (9.b.)  | 78.682           | 110.571          |
| UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO                          | (9.c.)  | 87.519           | 78.901           |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO                           |         | 17.543           | 18.687           |
| <b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>                        |         | <b>543.349</b>   | <b>567.764</b>   |
| PATRIMONIO NETTO DI TERZI                                |         | 920.426          | 1.005.314        |
| <b>PASSIVO NON CORRENTE</b>                              |         | <b>979.643</b>   | <b>1.060.437</b> |
| PRESTITI OBBLIGAZIONARI                                  | (10.a.) | 275.232          | 288.366          |
| ALTRI DEBITI FINANZIARI                                  | (10.b.) | 342.161          | 421.910          |
| ALTRI DEBITI                                             |         | 12.023           | 9.321            |
| IMPOSTE DIFFERITE                                        | (7.h.)  | 139.537          | 135.235          |
| FONDI PER IL PERSONALE                                   | (10.c.) | 131.621          | 124.622          |
| FONDI PER RISCHI E ONERI                                 | (10.d.) | 79.069           | 80.983           |
| <b>PASSIVO CORRENTE</b>                                  |         | <b>970.913</b>   | <b>875.769</b>   |
| BANCHE C/C PASSIVI                                       |         | 22.384           | 19.517           |
| PRESTITI OBBLIGAZIONARI                                  | (11.a.) | 19.990           | 5.011            |
| ALTRI DEBITI FINANZIARI                                  | (11.b.) | 194.487          | 150.316          |
| di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*) | (11.b.) | --               | --               |
| DEBITI COMMERCIALI                                       | (11.c.) | 447.112          | 428.173          |
| di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)      | (11.c.) | 2.067            | 2.251            |
| ALTRI DEBITI                                             | (11.d.) | 220.248          | 200.985          |
| di cui altri debiti verso parti correlate (*)            | (11.d.) | --               | --               |
| FONDI PER RISCHI E ONERI                                 | (10.d.) | 66.692           | 71.767           |
| PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE                     | (8.h.)  | 9.382            | 6.662            |
| ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION               |         | --               | --               |
| <b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>                 |         | <b>3.423.713</b> | <b>3.515.946</b> |

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

## 2. Conto Economico Consolidato

(in migliaia di euro)

|                                                                                | Note    | 1° semestre<br>2016 | 1° semestre<br>2015 (**) |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------|---------------------|--------------------------|
| RICAVI COMMERCIALI                                                             | (12)    | 1.319.146           | 1.290.737                |
| di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)                            | (12)    | --                  | --                       |
| VARIAZIONE DELLE RIMANENZE                                                     |         | 1.325               | 10.670                   |
| COSTI PER ACQUISTO DI BENI                                                     | (13.a.) | (498.046)           | (483.948)                |
| di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)                    | (13.a.) | --                  | --                       |
| COSTI PER SERVIZI                                                              | (13.b.) | (307.988)           | (312.441)                |
| di cui costi per servizi verso parti correlate (*)                             | (13.b.) | (2.703)             | (979)                    |
| COSTI DEL PERSONALE                                                            | (13.c.) | (363.987)           | (362.020)                |
| ALTRI PROVENTI OPERATIVI                                                       | (13.d.) | 11.980              | 34.713                   |
| di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)                      | (13.d.) | 834                 | 922                      |
| ALTRI COSTI OPERATIVI                                                          | (13.e.) | (38.190)            | (60.134)                 |
| di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)                         | (13.e.) | --                  | --                       |
| RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI                                      |         |                     |                          |
| VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO                                                   | (7.d.)  | 2.186               | 2.157                    |
| AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI                                                    |         | (58.776)            | (51.352)                 |
| <b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI<br/>E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>   |         | <b>67.650</b>       | <b>68.382</b>            |
| PROVENTI FINANZIARI                                                            | (14.a.) | 5.935               | 8.680                    |
| di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)                           | (14.a.) | 19                  | 364                      |
| ONERI FINANZIARI                                                               | (14.b.) | (31.018)            | (32.521)                 |
| di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)                              | (14.b.) | --                  | --                       |
| DIVIDENDI                                                                      |         | 7.953               | 262                      |
| di cui dividendi verso parti correlate (*)                                     |         | --                  | --                       |
| PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI                                                | (14.c.) | 10.053              | 23.594                   |
| ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI                                                   | (14.d.) | (538)               | (2.147)                  |
| RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE                                   | (14.e.) | 1.433               | (190)                    |
| <b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>                                     |         | <b>61.468</b>       | <b>66.060</b>            |
| IMPOSTE SUL REDDITO                                                            | (15)    | (17.202)            | (16.726)                 |
| <b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE<br/>DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b> |         | <b>44.266</b>       | <b>49.334</b>            |
| UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE               |         | 1.000               | 9.251                    |
| <b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>                   |         | <b>45.266</b>       | <b>58.585</b>            |
| - PERDITA (UTILE) DI TERZI                                                     |         | (27.723)            | (38.260)                 |
| <b>- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO</b>                                             |         | <b>17.543</b>       | <b>20.325</b>            |
| UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)                                      | (16)    | 0,0244              | 0,0283                   |
| UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)                                   | (16)    | 0,0244              | 0,0283                   |

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

(\*\*) Alcuni valori del 2015 sono stati riclassificati

### 3. Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di euro)

|                                                                                                    | 1° semestre<br>2016 | 1° semestre<br>2015 (*) |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------|
| <b>Utile/(Perdita) del periodo continuing operations</b>                                           | <b>44.266</b>       | <b>49.334</b>           |
| <b>Altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico</b>             |                     |                         |
| Utili (perdite) attuariali                                                                         | (13.211)            | (1.522)                 |
| Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico      | 2.510               | 305                     |
| <b>Altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico</b>               |                     |                         |
| Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere                                          | (3.958)             | 8.111                   |
| Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita               | (9.201)             | (6.630)                 |
| Variazione netta della riserva di cash flow hedge                                                  | 2.392               | 4.174                   |
| Altri componenti del conto economico complessivo                                                   | 158                 | --                      |
| <b>Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico</b> | <b>(313)</b>        | <b>(1.147)</b>          |
| <b>Altre componenti del conto economico complessivo del periodo continuing operations</b>          | <b>(21.623)</b>     | <b>3.291</b>            |
| <b>Componenti del conto economico complessivo discontinued operations</b>                          | <b>1.000</b>        | <b>23.607</b>           |
| <b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO</b>                                              | <b>23.643</b>       | <b>76.232</b>           |
| <b>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</b>                                          |                     |                         |
| Soci della controllante                                                                            | 6.330               | 25.312                  |
| Interessenze di pertinenza di terzi                                                                | 17.313              | 50.920                  |
| <b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>                                                   | <b>0,0088</b>       | <b>0,0352</b>           |
| <b>UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>                                                | <b>0,0088</b>       | <b>0,0352</b>           |

(\*) Alcuni valori del 2015 sono stati riclassificati

## 4. Rendiconto Finanziario Consolidato

(in migliaia di euro)

|                                                                                      | 1° semestre<br>2016 | 1° semestre<br>2015 (*) |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------|
| <b>ATTIVITÀ OPERATIVA</b>                                                            |                     |                         |
| UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS          | 44.266              | 49.334                  |
| RETTIFICHE:                                                                          |                     |                         |
| AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI                                                          | 58.776              | 51.352                  |
| QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO                        | (2.186)             | (2.157)                 |
| VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT                             | 2.405               | 2.268                   |
| VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI                                | (13.201)            | (21.377)                |
| RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE                                         | (1.433)             | 190                     |
| AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI                                | 10.804              | 19.378                  |
| (AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO                                  | (13.199)            | (42.710)                |
| <b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS</b>                       | <b>86.232</b>       | <b>56.238</b>           |
| di cui:                                                                              |                     |                         |
| - interessi incassati (pagati)                                                       | (19.922)            | (18.370)                |
| - pagamenti per imposte sul reddito                                                  | (3.740)             | (12.279)                |
| <b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>                                                      |                     |                         |
| CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI                                      | (100)               | (51.139)                |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETÀ ACQUISITE                                  | --                  | (20.405)                |
| ACQUISTO QUOTE MINORITARIE                                                           | (84.457)            | --                      |
| (ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI                                                        | 74.438              | 10.382                  |
| ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO                                                        | (30.874)            | (70.312)                |
| <b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS</b>                 | <b>(40.993)</b>     | <b>(131.474)</b>        |
| <b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>                                                     |                     |                         |
| INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE                                                      | 10.696              | 206                     |
| ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO                                                 | (11.429)            | 14.208                  |
| ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI                           | (31.526)            | (2.340)                 |
| ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE                                                           | (17.164)            | (28.226)                |
| DIVIDENDI PAGATI                                                                     | (41.673)            | (6.908)                 |
| <b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS</b>                | <b>(91.096)</b>     | <b>(23.060)</b>         |
| <b>AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS</b> | <b>(45.857)</b>     | <b>(98.256)</b>         |
| <b>FLUSSO/DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS</b>  | <b>1.000</b>        | <b>9.251</b>            |
| <b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO</b>                                 | <b>293.126</b>      | <b>333.214</b>          |
| <b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO</b>                                   | <b>248.269</b>      | <b>244.209</b>          |

(\*) Alcuni valori del 2015 sono stati riclassificati

## 5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

| (in migliaia di euro)                                                  | Attribuibile agli azionisti della controllante |                |                                 |                                |                | Terzi            | Totale           |
|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------|---------------------------------|--------------------------------|----------------|------------------|------------------|
|                                                                        | Capitale sociale                               | Riserve        | Utili (Perdite) portati a nuovo | Utili (Perdite) dell'esercizio | Totale         |                  |                  |
| <b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2014</b>                                       | <b>359.605</b>                                 | <b>89.883</b>  | <b>93.369</b>                   | <b>(14.468)</b>                | <b>528.389</b> | <b>1.030.068</b> | <b>1.558.457</b> |
| Aumenti di capitale                                                    | --                                             | --             | --                              | --                             | --             | 289              | 289              |
| Dividendi agli Azionisti                                               | --                                             | --             | --                              | --                             | --             | (8.001)          | (8.001)          |
| Utili portati a nuovo                                                  | --                                             | --             | (14.468)                        | 14.468                         | --             | --               | --               |
| Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate | --                                             | 15.470         | --                              | --                             | 15.470         | (70.551)         | (55.081)         |
| <i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>                            |                                                |                |                                 |                                |                |                  |                  |
| Valutazione a fair value degli strumenti di copertura                  | --                                             | 6.038          | --                              | --                             | 6.038          | 11.900           | 17.938           |
| Valutazione a fair value dei titoli                                    | --                                             | 1.438          | --                              | --                             | 1.438          | 239              | 1.677            |
| Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico          | --                                             | (7.538)        | --                              | --                             | (7.538)        | (7.006)          | (14.544)         |
| Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate | --                                             | 76             | --                              | --                             | 76             | 203              | 279              |
| Differenze cambio da conversione                                       | --                                             | 2.124          | --                              | --                             | 2.124          | (2.008)          | 116              |
| Utili (perdite) attuariali                                             | --                                             | 3.080          | --                              | --                             | 3.080          | 7.190            | 10.270           |
| Risultato dell'esercizio                                               | --                                             | --             | --                              | 18.687                         | 18.687         | 42.991           | 61.678           |
| <i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>                     | --                                             | 5.218          | --                              | 18.687                         | 23.905         | 53.509           | 77.414           |
| <b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2015</b>                                       | <b>359.605</b>                                 | <b>110.571</b> | <b>78.901</b>                   | <b>18.687</b>                  | <b>567.764</b> | <b>1.005.314</b> | <b>1.573.078</b> |
| Aumenti di capitale                                                    | --                                             | --             | --                              | --                             | --             | 10.696           | 10.696           |
| Dividendi agli Azionisti                                               | --                                             | --             | (10.069)                        | --                             | (10.069)       | (31.604)         | (41.673)         |
| Utili portati a nuovo                                                  | --                                             | --             | 18.687                          | (18.687)                       | --             | --               | --               |
| Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate | --                                             | (20.676)       | --                              | --                             | (20.676)       | (81.293)         | (101.969)        |
| <i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>                            |                                                |                |                                 |                                |                |                  |                  |
| Valutazione a fair value degli strumenti di copertura                  | --                                             | 560            | --                              | --                             | 560            | 1.259            | 1.819            |
| Valutazione a fair value dei titoli                                    | --                                             | (6.862)        | --                              | --                             | (6.862)        | (1.542)          | (8.404)          |
| Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico          | --                                             | (292)          | --                              | --                             | (292)          | (245)            | (537)            |
| Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate | --                                             | 54             | --                              | --                             | 54             | 104              | 158              |
| Differenze cambio da conversione                                       | --                                             | (1.329)        | --                              | --                             | (1.329)        | (2.629)          | (3.958)          |
| Utili (perdite) attuariali                                             | --                                             | (3.344)        | --                              | --                             | (3.344)        | (7.357)          | (10.701)         |
| Risultato dell'esercizio                                               | --                                             | --             | --                              | 17.543                         | 17.543         | 27.723           | 45.266           |
| <i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>                     | --                                             | (11.213)       | --                              | 17.543                         | 6.330          | 17.313           | 23.643           |
| <b>SALDO AL 30 GIUGNO 2016</b>                                         | <b>359.605</b>                                 | <b>78.682</b>  | <b>87.519</b>                   | <b>17.543</b>                  | <b>543.349</b> | <b>920.426</b>   | <b>1.463.775</b> |

## 6. Note Esplicative ai prospetti contabili consolidati

### 1. Struttura e contenuto del bilancio

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologati dalla Comunità Europea ed in vigore al 30 giugno 2016. 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 2016. In particolare, si segnala che l'adozione dei nuovi principi non ha comportato effetti sul patrimonio netto e sul conto economico di Gruppo.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato 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 2015.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 include la Capogruppo Cofide S.p.A. (di seguito "COFIDE") 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.

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

- la situazione patrimoniale – finanziaria è strutturata a partite contrapposte in base alle attività e passività correnti e non correnti;
- il conto economico è presentato per natura di spesa;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto con il metodo indiretto;
- lo schema di variazione del patrimonio netto riporta in analisi le variazioni intervenute nel periodo e nell'esercizio precedente;
- il conto economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato 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.

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.

Si segnala che il Gruppo Espresso e ITEDI (società editrice titolare, inter alia, dei quotidiani La Stampa e Il Secolo XIX) hanno annunciato, in data 2 marzo 2016, di aver firmato un memorandum d'intesa

finalizzato alla creazione del gruppo leader editoriale italiano nonché uno dei principali gruppi europei nel settore dell'informazione quotidiana e digitale mediante fusione per incorporazione di ITEDI con il Gruppo Editoriale L'Espresso. L'operazione, che consentirà di unire la forza di testate storiche autorevoli quali la Repubblica, La Stampa, Il Secolo XIX e i numerosi giornali locali del Gruppo Espresso, sarà attuata nel pieno rispetto della normativa sulla concentrazione nel settore dell'Editoria. Pertanto sono in corso di valutazione e definizione le operazioni che, a vario titolo, consentiranno al Gruppo di rientrare, anche in seguito alla creazione della nuova compagine sociale, nei limiti di tiratura nazionale previsti dall'art. 3 della legge 67 del 1987. Tra tali operazioni rientra anche la cessione di alcune testate editoriali.

Ai sensi dell'IFRS 5 - *"Non-current assets held for sale and discontinued operations"*, le attività e le passività destinate a dismissione sono state classificate dalle voci di appartenenza alle voci "Attività/Passività destinate alla dismissione".

Si segnala inoltre che, relativamente alle attività del settore "Education", nel corso dello scorso esercizio CIR S.p.A. ha deciso di interrompere tale linea di business e, in particolare, a seguito del ricevimento di alcune manifestazioni di interesse da parte di investitori per l'acquisto della società Southlands S.r.l., si è deciso di avviare delle trattative concrete volte alla cessione della partecipazione. Pertanto ai sensi dell'IFRS 5 - *"Non-current assets held for sale and discontinued operations"*, le attività e le passività destinate a dismissione sono state classificate dalle voci di appartenenza alle voci "Attività/Passività destinate alla dismissione" e i costi e i ricavi conseguiti dalla società, fino alla data di effettiva contribuzione, sono stati classificati nella voce "Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione", unitamente al differenziale tra il valore contabile e il *fair value* della società.

## 2. Principi di consolidamento

### 2.a. Metodologie di consolidamento

Sono incluse nel perimetro di consolidamento tutte le società nelle quali il Gruppo detiene il controllo secondo quanto stabilito dall'IFRS 10.

In base alla 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 possieda 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

Le società a controllo congiunto sono contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto in conformità a quanto stabilito dall'IFRS 11.

### **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:

|                   | <b>2016</b>         |                   | <b>2015</b>         |                   |
|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
|                   | <i>Cambio medio</i> | <i>30.06.2016</i> | <i>Cambio medio</i> | <i>31.12.2015</i> |
| Dollaro USA       | 1,1159              | 1,1102            | 1,1095              | 1,0887            |
| Franco Svizzero   | 1,09605             | 1,0867            | 1,06786             | 1,0835            |
| Sterlina Inglese  | 0,7785              | 0,8265            | 0,7257              | 0,7340            |
| Real Brasiliano   | 4,1350              | 3,5898            | 3,6390              | 4,3116            |
| Peso Argentino    | 15,9898             | 16,5810           | 10,2114             | 14,0964           |
| Renminbi Cinese   | 7,2934              | 7,3757            | 6,9691              | 7,0607            |
| Rupia indiana     | 74,9625             | 74,9625           | 71,1238             | 72,0461           |
| Nuovo Leu Rumeno  | 4,4956              | 4,5235            | 4,4450              | 4,5241            |
| Dollaro Canadese  | 1,4854              | 1,4384            | 1,4158              | 1,5116            |
| Peso Messicano    | 20,1613             | 20,6356           | 17,5623             | 18,9143           |
| Dollaro Hong Kong | 8,6655              | 8,6133            | 8,5977              | 8,4374            |

## 2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 ed il bilancio consolidato dell'esercizio precedente del Gruppo derivano dal consolidamento, a tali date, della Capogruppo COFIDE 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.

Con riferimento alle disposizioni previste dall'IFRS 12 si riporta di seguito l'informativa in merito ai *non-controlling interests* presenti nelle partecipazioni di minoranza e alle collegate ritenute rilevanti per il Gruppo.

Il Gruppo ha definito come rilevanti a tali fini le società che rappresentano almeno il 2% del totale attivo, al netto delle attività in via di dismissione, o il 5% del totale dei ricavi del Gruppo.

Al 30 giugno 2016 non vi sono società rilevanti aventi significativi *non-controlling interests*.

Tra le società collegate rilevanti quella che rispetta i requisiti sopra riportati è Persidera S.p.A. (interessenza detenuta tramite il Gruppo Espresso), di cui si riportano i dati:

## Persidera S.p.A.

|                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | <i>30.06.2016</i> |
| Ricavi                       | 40.318            |
| Utile netto                  | 6.658             |
| Utile complessivo            | 6.830             |
| Attività non correnti        | 148.144           |
| Attività correnti            | 45.950            |
| <b>Totale attività</b>       | <b>194.094</b>    |
| Passività non correnti       | 57.859            |
| Passività correnti           | 42.922            |
| <b>Totale passività</b>      | <b>100.781</b>    |

### Variazioni dell'area di consolidamento

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

#### ▪ **SETTORE MEDIA**

Il perimetro di consolidamento non risulta variato rispetto allo scorso esercizio.

#### ▪ **SETTORE COMPONENTISCA PER AUTOVEICOLI**

Si segnala che nel primo semestre 2016 la controllata Sogefi Suspension France S.A. ha incrementato dal 95% al 95,43% la quota 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 primo semestre dell'esercizio in corso non sono avvenute operazioni che hanno comportato una variazione dell'area di consolidamento. Si segnala l'acquisizione del ramo d'azienda denominato "Casa Marchetti" la cui definizione ha determinato un avviamento di € 1.088 migliaia a fronte di un prezzo concordato di € 1.200 migliaia.

Si segnala che CIR S.p.A. ha incrementato dal 51,26% al 62,73% la quota di possesso nella controllata KOS S.p.A..

## **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 ogni qualvolta 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 COFIDE, 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 l'IFRS 11 "Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations", 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 COFIDE 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 designate 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.

In tale voce sono classificate le polizze di assicurazione sottoscritte dalla controllata Cir Investimenti S.p.A.. Trattasi di polizze di capitalizzazione e di polizze a vita intera con rendimenti collegati a gestioni separate assicurative e, in alcuni casi, a fondi *unit linked*. La componente del rendimento maturata ogni anno, avente natura finanziaria di interesse, è iscritta a conto economico. Le componenti di rendimento collegate a fondi *unit linked* nonché a variazioni di *fair value*, sono registrate nella redditività complessiva e, solo in caso di rilevazione di perdita di valore o di riscatto, iscritte a conto economico. La valutazione in bilancio si basa sulle comunicazioni ricevute periodicamente dalle compagnie di assicurazione.

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 *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 simili 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

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dall'1 gennaio 2016:

- Emendamenti allo IAS 19 “Defined Benefit Plans: Employee Contributions” (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo all'iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti all'IFRS 11 Joint Arrangements – “Accounting for acquisitions of interests in joint operations” (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 16 Property, plant and equipment e IAS 41 Agriculture – “Bearer Plants” (pubblicato in data 30 giugno 2014): le bearer plants, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole), debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 16 – Property, plant and Equipment e allo IAS 38 – Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation” (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamento allo IAS 1 – “Disclosure Initiative” (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**” (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments* e *Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**” (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato intermedio 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.

- Principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) che è destinato a sostituire 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 principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che 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:

- o l’identificazione del contratto con il cliente;
- o l’identificazione delle performance obligations del contratto;
- o la determinazione del prezzo;
- o l’allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- o i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dall’1 gennaio 2018 ma è consentita un’applicazione anticipata. Gli amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un’analisi dettagliata dei contratti con i clienti.

- Versione finale dell’IFRS 9 – Financial Instruments (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, Impairment, e Hedge accounting, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
  - o introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
  - o con riferimento al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
  - o introduce un nuovo modello di hedge accounting (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l’hedge accounting, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting, modifiche al test di efficacia);
  - o il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell’IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano l’1 gennaio 2018 o successivamente.

Gli amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l’informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non abbia completato un’analisi dettagliata.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 – Leases che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l’identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall’uso del bene e il diritto di dirigere l’uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l’iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell’attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come

leasing i contratti che hanno ad oggetto i “low-value assets” e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dall’1 gennaio 2019 ma è consentita un’applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l’IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers. Gli amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di leasing e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un’analisi dettagliata dei relativi contratti.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all’IFRS 10 e IAS 28 “Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture”. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l’attuale conflitto tra lo IAS 28 e l’IFRS 10 relativo alla valutazione dell’utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest’ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l’applicazione di questo emendamento.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento “Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)” (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell’applicazione della consolidation exception concesse alle entità d’investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio l’1 gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l’adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la Società la definizione di Società di investimento.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)” che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l’obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull’iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Le modifiche si applicano a partire dall’1 gennaio 2017 ma ne è consentita l’adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di queste modifiche.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)” che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. Il documento ha l’obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l’informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un’informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento. Le modifiche si applicano a partire dall’1 gennaio 2017 ma è consentita un’applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)” che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle vesting conditions in presenza di cash-settled share-based payments, alla classificazione di share-based payments con caratteristiche di net settlement e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno share-based payment che ne modificano la classificazione da cash-settled a equity-settled. Le modifiche si applicano a partire dall’1 gennaio 2018 ma è consentita un’applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell’introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato di Gruppo.

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 31.12.2015 | Acquisizioni          | Aggregazioni cessioni di imprese |                | Differenze cambio | Altri movimenti | Disinvestimenti netti costo | Ammortamenti e svalutazioni | Costo originario  | Fondi ammortamento e svalutazioni | Saldo 30.06.2016 |
|                                                                                       |                     |                                   |                        |                       | incrementi                       | decrementi     |                   |                 |                             |                             |                   |                                   |                  |
| <i>(in migliaia di euro)</i>                                                          |                     |                                   |                        |                       |                                  |                |                   |                 |                             |                             |                   |                                   |                  |
| Costi di impianto e ampliamento                                                       | 36                  | (36)                              | --                     | --                    | --                               | --             | --                | --              | --                          | --                          | 36                | (36)                              | --               |
| Costi di sviluppo capitalizzati                                                       |                     |                                   |                        |                       |                                  |                |                   |                 |                             |                             |                   |                                   |                  |
| - acquistati                                                                          | --                  | --                                | --                     | --                    | --                               | --             | --                | --              | --                          | --                          | --                | --                                | --               |
| - prodotti internamente                                                               | 184.220             | (104.857)                         | 79.363                 | 7.897                 | --                               | --             | (543)             | 4.929           | (43)                        | (12.972)                    | 197.625           | (118.994)                         | 78.631           |
| Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegnere | 48.875              | (17.728)                          | 31.147                 | 514                   | --                               | --             | 1                 | --              | --                          | (1.428)                     | 49.222            | (18.988)                          | 30.234           |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                                         | 82.297              | (68.562)                          | 13.735                 | 1.356                 | --                               | --             | (34)              | 563             | --                          | (1.488)                     | 84.542            | (70.410)                          | 14.132           |
| Testate e marchi                                                                      | 388.002             | --                                | 388.002                | --                    | --                               | (2.900)        | --                | --              | --                          | --                          | 385.102           | --                                | 385.102          |
| Frequenze                                                                             | 87.278              | --                                | 87.278                 | --                    | --                               | --             | --                | --              | --                          | --                          | 87.278            | --                                | 87.278           |
| Goodwill                                                                              | 902.017             | (541.836)                         | 360.181                | --                    | 1.088                            | --             | (872)             | --              | (378)                       | (345)                       | 901.581           | (541.907)                         | 359.674          |
| Immobilizzazioni in corso e acconti                                                   |                     |                                   |                        |                       |                                  |                |                   |                 |                             |                             |                   |                                   |                  |
| - acquistati                                                                          | 7.674               | --                                | 7.674                  | 2.244                 | --                               | --             | (34)              | (2.523)         | --                          | --                          | 7.361             | --                                | 7.361            |
| - prodotti internamente                                                               | 15.493              | (1.211)                           | 14.282                 | 3.364                 | --                               | --             | (40)              | (3.215)         | --                          | --                          | 15.751            | (1.360)                           | 14.391           |
| Altre                                                                                 | 26.968              | (10.978)                          | 15.990                 | 465                   | --                               | --             | (50)              | 194             | --                          | (791)                       | 27.471            | (11.663)                          | 15.808           |
| <b>Totale</b>                                                                         | <b>1.742.860</b>    | <b>(745.208)</b>                  | <b>997.652</b>         | <b>15.840</b>         | <b>1.088</b>                     | <b>(2.900)</b> | <b>(1.572)</b>    | <b>(52)</b>     | <b>(421)</b>                | <b>(17.024)</b>             | <b>1.755.969</b>  | <b>(763.358)</b>                  | <b>992.611</b>   |

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 997.652 migliaia al 31 dicembre 2015 ad € 992.611 migliaia al 30 giugno 2016.

#### ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

## ALIQUEUTE DI AMMORTAMENTO

| Descrizione                                                                 | %         |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Costi di sviluppo capitalizzati                                             | 20-33%    |
| Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno | 4-50%     |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                               | 16-33,33% |
| Concessioni frequenze televisive digitali                                   | 5%        |
| Altre immobilizzazioni immateriali                                          | 16-33,33% |

## 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:

| (in migliaia di euro)  | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|------------------------|----------------|----------------|
| la Repubblica          | 229.952        | 229.952        |
| Quotidiani locali      | 151.841        | 154.741        |
| Altre testate e marchi | 3.309          | 3.309          |
| <b>Totale</b>          | <b>385.102</b> | <b>388.002</b> |

### Frequenze:

| (in migliaia di euro)  | 30.06.2016    | 31.12.2015    |
|------------------------|---------------|---------------|
| Frequenze radiofoniche | 87.278        | 87.278        |
| <b>Totale</b>          | <b>87.278</b> | <b>87.278</b> |

### Goodwill:

| (in migliaia di euro)                        | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|
| Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso) | 2.733          | 2.733          |
| Settore Sanità (Gruppo KOS)                  | 228.303        | 228.810        |
| Settore Automotive (Gruppo Sogefi)           | 128.638        | 128.638        |
| <b>Totale</b>                                | <b>359.674</b> | <b>360.181</b> |

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.

I valori utilizzati nel calcolo del costo medio del capitale (estrapolati dalle principali fonti finanziarie) sono i seguenti:

- struttura finanziaria di settore;
- *beta unlevered* di settore;
- tasso *risk free*: media annuale dei "*gouvernement bond*" dei paesi in cui operano le società del gruppo;
- premio per il rischio: media dei "*market risk premium*" dei paesi in cui operano le società del gruppo.

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 2016 alla luce degli andamenti delle vendite e dei margini delle CGU nel primo semestre 2016, 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.

## 7.b. Immobilizzazioni materiali

| Situazione iniziale                    |                  |                                   |                        | Movimenti del periodo |                                  |            |                                |                   |                 |                             | Situazione finale           |                  |                                   |                  |
|----------------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------------|-----------------------|----------------------------------|------------|--------------------------------|-------------------|-----------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|
| (in migliaia di euro)                  | Costo originario | Fondi ammortamento e svalutazioni | Saldo netto 31.12.2015 | 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 30.06.2016 |
|                                        |                  |                                   |                        |                       | incrementi                       | decrementi |                                |                   |                 |                             |                             |                  |                                   |                  |
| Terreni                                | 48.588           | (522)                             | 48.066                 | --                    | --                               | --         | --                             | (170)             | (1)             | --                          | --                          | 48.417           | (522)                             | 47.895           |
| Fabbricati strumentali                 | 393.164          | (161.482)                         | 231.682                | 336                   | --                               | --         | --                             | 78                | 775             | (43)                        | (5.958)                     | 394.068          | (167.198)                         | 226.870          |
| Impianti e macchinario                 | 962.357          | (733.338)                         | 229.019                | 4.170                 | --                               | (1.486)    | --                             | 68                | 14.193          | (23)                        | (25.139)                    | 961.615          | (740.813)                         | 220.802          |
| Attrezzature industriali e commerciali | 140.773          | (101.750)                         | 39.023                 | 2.758                 | 112                              | --         | --                             | (562)             | (283)           | (88)                        | (3.934)                     | 140.733          | (103.707)                         | 37.026           |
| Altri beni                             | 255.834          | (198.939)                         | 56.895                 | 3.060                 | --                               | (25)       | --                             | (88)              | 4.309           | (8)                         | (6.040)                     | 260.604          | (202.501)                         | 58.103           |
| Immobilizzazioni in corso e acconti    | 55.152           | (728)                             | 54.424                 | 21.714                | --                               | --         | --                             | (440)             | (18.948)        | (77)                        | (302)                       | 57.369           | (998)                             | 56.371           |
| Totale                                 | 1.855.868        | (1.196.759)                       | 659.109                | 32.038                | 112                              | (1.511)    | --                             | (1.114)           | 45              | (239)                       | (41.373)                    | 1.862.806        | (1.215.739)                       | 647.067          |

Le immobilizzazioni materiali passano da € 659.109 migliaia al 31 dicembre 2015 ad € 647.067 migliaia al 30 giugno 2016.

(\*) La colonna "Altri movimenti" si riferisce al completamento dei progetti in itinere alla fine dello scorso esercizio e alla conseguente riclassificazione nelle voci di pertinenza.

### ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

| Descrizione                       | %            |
|-----------------------------------|--------------|
| Fabbricati strumentali            | 3,00%        |
| Impianti e macchinari             | 10,00-25,00% |
| Altri beni:                       |              |
| - 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 31.12.2015 | 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 30.06.2016 |
| <i>(in migliaia di euro)</i> |                  |                                   |                        |                       | incrementi                       | decrementi |                                |                   |                 |                             |                             |                   |                                   |                  |
| Immobili e terreni           | 29.215           | (8.299)                           | 20.916                 | 136                   | --                               | --         | --                             | --                | 1               | --                          | (379)                       | 29.352            | (8.678)                           | 20.674           |
| <b>Totale</b>                | <b>29.215</b>    | <b>(8.299)</b>                    | <b>20.916</b>          | <b>136</b>            | <b>--</b>                        | <b>--</b>  | <b>--</b>                      | <b>--</b>         | <b>1</b>        | <b>--</b>                   | <b>(379)</b>                | <b>29.352</b>     | <b>(8.678)</b>                    | <b>20.674</b>    |

Gli investimenti immobiliari passano da € 20.916 migliaia al 31 dicembre 2015 ad € 20.674 migliaia al 30 giugno 2016, 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 2016 ed al 31 dicembre 2015 è la seguente:

| (in migliaia di euro)               | Leasing lordo |            | Fondo ammortamento |            | Restrizioni per garanzie ed impegni |            |
|-------------------------------------|---------------|------------|--------------------|------------|-------------------------------------|------------|
|                                     | 30.06.2016    | 31.12.2015 | 30.06.2016         | 30.12.2015 | 30.06.2016                          | 31.12.2015 |
| Terreni                             | 7.385         | 7.385      | --                 | --         | --                                  | --         |
| Fabbricati                          | 76.294        | 76.663     | 9.237              | 8.390      | 131.178                             | 131.178    |
| Impianti e macchinari               | 21.293        | 19.244     | 8.836              | 6.172      | --                                  | 144.963    |
| Altri beni                          | 84            | 2.862      | 84                 | 2.150      | --                                  | 183        |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 7.713         | 6.013      | --                 | --         | --                                  | --         |

Relativamente alle “Restrizioni per garanzie ed impegni” la diminuzione del saldo della categoria “Impianti e macchinari” si riferisce a garanzie reali, nell’ambito del Gruppo Espresso, poste a favore degli istituti bancari che concessero nel 2005 il finanziamento agevolato sulle rotative, impianti tipografici e simili: tali finanziamenti sono stati interamente estinti e pertanto i privilegi sono da considerarsi di natura meramente formale in quanto in corso di cancellazione.

#### 7.c. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

| (in migliaia di euro)                 |       |                     |                            |              |                |                              |              |                    |                           |                     |
|---------------------------------------|-------|---------------------|----------------------------|--------------|----------------|------------------------------|--------------|--------------------|---------------------------|---------------------|
|                                       |       | Saldo<br>31.12.2015 | Incrementi<br>(Decrementi) | Svalutazioni | Dividendi      | Quota parte<br>del risultato |              | Altri<br>movimenti | Discontinued<br>operation | Saldo<br>30.06.2016 |
|                                       |       |                     |                            |              |                | Perdita                      | Utile        |                    |                           |                     |
| Persidera S.p.A.                      | 30,00 | 113.084             | --                         | --           | (2.802)        | --                           | 1.997        | --                 | --                        | 112.279             |
| Editoriale Libertà S.p.A.             | 35,00 | 13.911              | --                         | --           | (350)          | --                           | 210          | --                 | --                        | 13.771              |
| Editoriale Corriere di Romagna S.r.l. | 49,00 | 3.156               | --                         | --           | --             | --                           | 25           | --                 | --                        | 3.181               |
| Altrimedia S.p.A.                     | 35,00 | 741                 | --                         | --           | (52)           | --                           | 14           | --                 | --                        | 703                 |
| Le Scienze S.p.A.                     | 50,00 | 88                  | --                         | --           | --             | --                           | 8            | --                 | --                        | 96                  |
| Devil Peak S.r.l.                     | 36,16 | --                  | --                         | --           | --             | --                           | --           | --                 | --                        | --                  |
| Apokos Rehab PVT Ltd                  | 50,00 | 725                 | --                         | --           | --             | --                           | --           | --                 | --                        | 725                 |
| Huffingtonpost Italia S.r.l.          | 49,00 | 128                 | 58                         | --           | --             | (68)                         | --           | --                 | --                        | 118                 |
| <b>Totale</b>                         |       | <b>131.833</b>      | <b>58</b>                  | <b>--</b>    | <b>(3.204)</b> | <b>(68)</b>                  | <b>2.254</b> | <b>--</b>          | <b>--</b>                 | <b>130.873</b>      |

#### 7.d. Altre partecipazioni

| (in migliaia di euro)   | 30.06.2016   | 31.12.2015   |
|-------------------------|--------------|--------------|
| Ansa S. Coop. A.R.L.    | 2.209        | 2.209        |
| Emittenti Titoli S.p.A. | 132          | 132          |
| Altre                   | 3.102        | 3.489        |
| <b>Totale</b>           | <b>5.443</b> | <b>5.830</b> |

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.e. Altri crediti

Gli “Altri crediti” al 30 giugno 2016 ammontavano a € 84.201 migliaia rispetto a € 87.075 migliaia al 31 dicembre 2015.

La voce al 30 giugno 2016 è composta da:

- € 41.072 migliaia (€ 42.022 migliaia al 31 dicembre 2015) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Jupiter Market Place S.r.l.;
- € 19.368 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. Nel mese di maggio 2016, Sogefi S.p.A. ha ricevuto l’esito della procedura di arbitrato internazionale aperta dalla società nei confronti di Dayco, venditore della controllata Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S., per il recupero dei costi sostenuti da Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. successivamente all’acquisizione. Sulla base dell’esito della procedura di arbitrato, la Società ha ridotto le aspettative di recupero da Dayco di € 4 milioni e ha conseguentemente contabilizzato una svalutazione dell’indemnification asset per tale importo al 30 giugno 2016;
- € 11.510 migliaia di crediti verso l’erario, nell’ambito del gruppo Sogefi, relativi a crediti fiscali per l’attività di ricerca e sviluppo delle controllate francesi.

#### 7.f. Titoli

I “Titoli” al 30 giugno 2016 ammontavano a € 80.518 migliaia rispetto a € 87.383 migliaia al 31 dicembre 2015 e si riferivano principalmente ad investimenti in fondi di “private equity” ed in partecipazioni minoritarie. Tali investimenti sono stati valutati al *fair value* con l’iscrizione, per la quota parte di Cofide, in contropartita nella riserva di *fair value* di un importo, al netto degli effetti fiscali, pari a € 8.639 migliaia (€ 14.582 migliaia al 31 dicembre 2015). Nel corso del periodo sono stati realizzati utili per un importo pari a € 9.399 migliaia (€ 6.065 migliaia nel 2015) iscritti alla voce 14.c “Proventi da negoziazione titoli”.

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

#### 7.g. Imposte differite

Gli importi sono relativi alle imposte risultanti dalle differenze temporanee deducibili e dai benefici connessi alle perdite fiscali di esercizi precedenti, giudicate recuperabili.

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

| (in migliaia di euro)                     | 30.06.2016                                   |                        | 31.12.2015                                   |                        |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|
|                                           | <i>Ammontare delle differenze temporanee</i> | <i>Effetto fiscale</i> | <i>Ammontare delle differenze temporanee</i> | <i>Effetto fiscale</i> |
| <b>Differenza temporanea passiva da:</b>  |                                              |                        |                                              |                        |
| - svalutazione attivo corrente            | 46.922                                       | 12.015                 | 45.758                                       | 11.996                 |
| - svalutazione attivo immobilizzato       | 51.385                                       | 14.299                 | 51.349                                       | 14.368                 |
| - rivalutazione passivo corrente          | 20.768                                       | 5.741                  | 22.645                                       | 6.005                  |
| - rivalutazione fondi del personale       | 68.938                                       | 18.047                 | 61.385                                       | 17.030                 |
| - rivalutazione fondi per rischi ed oneri | 70.765                                       | 21.877                 | 76.011                                       | 23.686                 |
| - rivalutazione debiti a medio/lungo      | --                                           | --                     | --                                           | --                     |
| - svalutazione strumenti finanziari       | 722                                          | 173                    | 907                                          | 228                    |
| - perdite fiscali d'esercizi precedenti   | 107.551                                      | 32.076                 | 105.578                                      | 31.434                 |
| <b>Totale imposte differite attive</b>    | <b>367.051</b>                               | <b>104.228</b>         | <b>363.633</b>                               | <b>104.747</b>         |
| <b>Differenza temporanea attiva da:</b>   |                                              |                        |                                              |                        |
| - rivalutazione attivo corrente           | 10.402                                       | 2.514                  | 638                                          | 160                    |
| - rivalutazione attivo immobilizzato      | 451.690                                      | 127.633                | 446.959                                      | 125.621                |
| - svalutazione passivo corrente           | 50.157                                       | 8.033                  | 49.159                                       | 7.943                  |
| - valutazione fondi del personale         | 4.872                                        | 1.221                  | 5.109                                        | 1.335                  |
| - svalutazione fondi per rischi ed oneri  | 424                                          | 127                    | 424                                          | 127                    |
| - rivalutazione strumenti finanziari      | 29                                           | 9                      | 174                                          | 49                     |
| <b>Totale imposte differite passive</b>   | <b>517.574</b>                               | <b>139.537</b>         | <b>502.463</b>                               | <b>135.235</b>         |
| <b>Imposte differite nette</b>            |                                              | <b>(35.309)</b>        |                                              | <b>(30.488)</b>        |

Relativamente alle imposte differite attive si rileva che le stesse sono state iscritte, a livello di sub-holding operative, valutandone la recuperabilità nell'ambito dei relativi piani aziendali. Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società CIR International per circa € 432 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 86 milioni le altre società del Gruppo. Si precisa che su tali perdite non sono state conteggiate imposte differite attive in quanto non sussistono al momento condizioni che possano confortare sulla probabilità della loro recuperabilità.

La movimentazione delle “Imposte differite attive e passive” nel corso del periodo è la seguente:

| (in migliaia di euro)             | Saldo al<br>31.12.2015 | Utilizzo<br>imposte differite di<br>esercizi precedenti | Imposte<br>differite sorte<br>nell'esercizio | Differenze cambio<br>e altri movimenti | Saldo al<br>30.06.2016 |
|-----------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------|
| <b>Imposte differite attive:</b>  |                        |                                                         |                                              |                                        |                        |
| - a conto economico               | 84.269                 | (3.732)                                                 | 1.223                                        | 130                                    | 81.890                 |
| - a patrimonio netto              | 20.478                 | --                                                      | 2.587                                        | (727)                                  | 22.338                 |
| <b>Imposte differite passive:</b> |                        |                                                         |                                              |                                        |                        |
| - a conto economico               | (112.856)              | 163                                                     | (2.221)                                      | (23)                                   | (114.937)              |
| - a patrimonio netto              | (22.379)               | 292                                                     | (2.748)                                      | 235                                    | (24.600)               |
| <b>Imposte differite nette</b>    | <b>(30.488)</b>        |                                                         |                                              |                                        | <b>(35.309)</b>        |

## 8. Attivo corrente

### 8.a. Rimanenze

Le rimanenze sono così ripartite:

| <i>(in migliaia di euro)</i>                    | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo         | 71.343         | 69.835         |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 16.127         | 13.888         |
| Prodotti finiti e merci                         | 47.588         | 50.332         |
| Acconti                                         | --             | --             |
| <b>Totale</b>                                   | <b>135.058</b> | <b>134.055</b> |

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.

### 8.b. Crediti commerciali

| <i>(in migliaia di euro)</i>    | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Crediti verso clienti           | 447.997        | 413.678        |
| Crediti verso imprese collegate | 1.395          | 2.259          |
| <b>Totale</b>                   | <b>449.392</b> | <b>415.937</b> |

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 2016 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 2.064 migliaia (€ 1.857 migliaia nel corso del primo semestre 2015).

### 8.c. Altri crediti

| <i>(in migliaia di euro)</i>                              | 30.06.2016     | 31.12.2015    |
|-----------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto | 465            | 551           |
| Crediti verso imprese collegate                           | 104            | 104           |
| Crediti tributari                                         | 58.918         | 51.970        |
| Crediti verso altri                                       | 53.898         | 44.940        |
| <b>Totale</b>                                             | <b>113.385</b> | <b>97.565</b> |

La voce "Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto" si riferisce al finanziamento erogato a favore di Southlands S.r.l. le cui attività e passività sono state riclassificate in conformità a quanto previsto dall'IFRS 5. Su tale finanziamento è stata effettuata una svalutazione di € 61 migliaia per adeguare il valore del finanziamento al prezzo della potenziale vendita della società.

#### 8.d. Crediti finanziari

I “Crediti finanziari” passano da € 30.496 migliaia al 31 dicembre 2015 a € 28.289 migliaia al 30 giugno 2016. La voce include € 12.469 migliaia relativi alla valutazione a *fair value* dei contratti di *Cross Currency Swap* designati di *hedge accounting*, sottoscritti dal gruppo Sogefi con la finalità di coprire il rischio di tasso e di cambio relativi al *private placement* obbligazionario di USD 115 milioni, € 12.986 migliaia di crediti vantati dal Gruppo Kos nei confronti di società di factoring per cessioni pro soluto.

#### 8.e. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

| (in migliaia di euro)               | 30.06.2016    | 31.12.2015     |
|-------------------------------------|---------------|----------------|
| Titoli di stato italiani o similari | 2.529         | 2.562          |
| Fondi di investimento ed assimilati | 40.053        | 62.327         |
| Obbligazioni                        | 9.181         | 33.227         |
| Titoli diversi                      | 23.377        | 32.896         |
| <b>Totale</b>                       | <b>75.140</b> | <b>131.012</b> |

La valutazione a *fair value* della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 2.454 migliaia.

#### 8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a € 235.398 migliaia è costituita per € 41.858 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 € 5.392 migliaia (€ 7.305 migliaia al 31 dicembre 2015). Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 2.935 migliaia. Nel corso del periodo sono state realizzate perdite per un importo pari a € 13 migliaia (€ 16.679 migliaia di utili nel 2015) iscritti alla voce 14.d “Oneri da negoziazione titoli”.

La voce include inoltre € 193.540 migliaia relativi alla sottoscrizione, da parte della controllata CIR Investimenti S.p.A. con primari istituti assicurativi, di polizze assicurative a vita intera e polizze di capitalizzazione con rendimenti collegati a gestioni separate assicurative e, in alcuni casi, a fondi *unit linked*. Il rendimento netto nel corso dell’esercizio è stato pari a € 1.821 migliaia. La valutazione a *fair value*, della parte relativa alle polizze con rendimenti collegati a fondi *unit linked*, ha comportato un adeguamento complessivo positivo, al netto degli effetti fiscali, del valore degli stessi di € 101 migliaia. Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 55 migliaia.

#### 8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 312.643 migliaia al 31 dicembre 2015 ad € 270.653 migliaia al 30 giugno 2016. L’analisi della variazione del periodo è indicata nel rendiconto finanziario.

#### 8.h. Attività e passività destinate alla dismissione

L'importo delle "attività destinate alla dismissione" pari a € 11.582 migliaia si riferisce per € 4.649 migliaia ad attività nell'ambito del gruppo Espresso e per € 6.933 migliaia alle attività della società Southlands S.r.l..

L'importo delle "passività destinate alla dismissione" pari a € 9.382 migliaia si riferisce per € 2.449 migliaia a passività nell'ambito del gruppo Espresso e per € 6.933 migliaia a passività della società Southlands S.r.l..

Per maggiori informazioni si rimanda alla sezione 6 "Note esplicative ai prospetti contabili consolidati".

## 9. Patrimonio netto

#### 9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2016 ammontava a € 359.604.959,00, invariato rispetto al 31 dicembre 2015, e risultava composto da n. 719.209.918 azioni ordinarie da nominali € 0,50 cadauna.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

#### 9.b. Riserve

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>Altre riserve</i> | <i>Totale riserve</i> |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>                                       | 5.044                                       | 22.644                | 14.051                       | (5.001)                       | 53.145               | 89.883                |
| Aumenti di capitale                                                    | --                                          | --                    | --                           | --                            | --                   | --                    |
| Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura          | --                                          | --                    | 6.038                        | --                            | --                   | 6.038                 |
| Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli                             | --                                          | --                    | 1.438                        | --                            | --                   | 1.438                 |
| Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico   | --                                          | --                    | (7.538)                      | --                            | --                   | (7.538)               |
| Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate | --                                          | --                    | 723                          | (377)                         | 15.200               | 15.546                |
| Differenze cambio da conversione                                       | --                                          | --                    | 922                          | 1.202                         | --                   | 2.124                 |
| Utili (perdite) attuariali                                             | --                                          | --                    | --                           | --                            | 3.080                | 3.080                 |
| <b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>                                       | 5.044                                       | 22.644                | 15.634                       | (4.176)                       | 71.425               | 110.571               |
| Aumenti di capitale                                                    | --                                          | --                    | --                           | --                            | --                   | --                    |
| Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura          | --                                          | --                    | 560                          | --                            | --                   | 560                   |
| Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli                             | --                                          | --                    | (6.862)                      | --                            | --                   | (6.862)               |
| Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico   | --                                          | --                    | (292)                        | --                            | --                   | (292)                 |
| Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate | --                                          | --                    | 241                          | (42)                          | (20.821)             | (20.622)              |
| Differenze cambio da conversione                                       | --                                          | --                    | --                           | (1.329)                       | --                   | (1.329)               |
| Utili (perdite) attuariali                                             | --                                          | --                    | --                           | --                            | (3.344)              | (3.344)               |
| <b>Saldo al 30 giugno 2016</b>                                         | <b>5.044</b>                                | <b>22.644</b>         | <b>9.281</b>                 | <b>(5.547)</b>                | <b>47.260</b>        | <b>78.682</b>         |

La “Riserva da *fair value*”, al netto degli effetti fiscali, positiva per € 9.281 migliaia si riferiva, in positivo, per € 8.639 migliaia alla valutazione dei “Titoli” alla voce 7.g. e per € 2.990 migliaia alla valutazione delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” alla voce 8.f. ed in negativo per € 2.348 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura.

La “Riserva da conversione” al 30 giugno 2016, negativa per € 5.547 migliaia era così composta:

| <i>(in migliaia di euro)</i> | <i>31.12.2015</i> | <i>Incrementi</i> | <i>Decrementi</i> | <i>30.06.2016</i> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Gruppo Sogefi                | (9.651)           | --                | (1.006)           | (10.657)          |
| Groppo KOS                   | 130               | 33                | --                | 163               |
| CIR International            | 5.418             | --                | (393)             | 5.025             |
| Altre                        | (73)              | --                | (5)               | (78)              |
| <b>Totale</b>                | <b>(4.176)</b>    | <b>33</b>         | <b>(1.404)</b>    | <b>(5.547)</b>    |

La voce “Altre riserve” risulta così composta:

|                                                                                                                   |               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Avanzo di fusione                                                                                                 | 43            |
| Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato | 47.217        |
| <b>Totale</b>                                                                                                     | <b>47.260</b> |

#### 9.c. Utili (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>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019 | 81.507            | 79.497            |
| Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD                                    | 88.477            | 105.302           |
| Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2020                                           | 24.946            | 24.940            |
| Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021                           | 80.302            | 78.627            |
| <b>Totale</b>                                                                              | <b>275.232</b>    | <b>288.366</b>    |

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

## 10.b. Altri debiti finanziari

| <i>(in migliaia di euro)</i>                        | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale | 38.203         | 42.179         |
| Altri finanziamenti da banche                       | 204.914        | 275.464        |
| Leasing                                             | 86.532         | 89.767         |
| Altri debiti                                        | 12.512         | 14.500         |
| <b>Totale</b>                                       | <b>342.161</b> | <b>421.910</b> |

La voce è costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 100.698 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos per € 202.326 migliaia e da un finanziamento erogato alla capogruppo Cofide per € 39.137 migliaia.

La voce "Altri debiti" include la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura del rischio tasso di interesse per € 10.251 migliaia.

## 10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

| <i>(in migliaia di euro)</i>                             | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) | 71.443         | 75.118         |
| Fondi quiescenza e obbligazioni simili                   | 60.178         | 49.504         |
| <b>Totale</b>                                            | <b>131.621</b> | <b>124.622</b> |

| <i>(in migliaia di euro)</i>                                            | 30.06.2016     | 31.12.2015     |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Saldo iniziale                                                          | 124.622        | 143.854        |
| Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio                 | 10.893         | 22.343         |
| Incrementi per interessi finanziari                                     | 1.377          | 2.732          |
| Costi o ricavi attuariali                                               | 13.211         | (10.529)       |
| Benefici pagati                                                         | (5.349)        | (13.808)       |
| Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento | (1.912)        | 28             |
| Altre variazioni                                                        | (11.221)       | (19.998)       |
| <b>Saldo finale</b>                                                     | <b>131.621</b> | <b>124.622</b> |

La significativa variazione registrata nella componente "Costi o ricavi attuariali" è dovuta alla riduzione del tasso di attualizzazione dal 3,9% al 3%.

## 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<br>vertenze in corso | Fondo<br>oneri ristrutturazione | Fondo<br>rischi diversi | Totale        |
|----------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-------------------------|---------------|
| <b>Saldo al 31 dicembre 2015</b> | 12.734                     | 5.194                           | 63.055                  | 80.983        |
| Accantonamenti dell'esercizio    | 770                        | 161                             | 2.960                   | 3.891         |
| Utilizzi                         | (562)                      | (2.406)                         | (2.073)                 | (5.041)       |
| Differenze cambio                | 4                          | 40                              | 169                     | 213           |
| Altri movimenti                  | (993)                      | 25                              | (9)                     | (977)         |
| <b>Saldo al 30 giugno 2016</b>   | <b>11.953</b>              | <b>3.014</b>                    | <b>64.102</b>           | <b>79.069</b> |

Il Fondo per rischi diversi include il Fondo garanzia prodotti stanziato dal Gruppo Sogefi a fronte di “claims” con due clienti relativi alla fornitura, effettuata dal 2010 in poi, di un componente difettoso da parte della controllata Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. prima, e in parte dopo, dell’acquisizione da parte del Gruppo Sogefi. Il difetto, a giudizio della società, è stato determinato da un termostato alla base del componente, realizzato da un fornitore di Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. e la stessa società ha attivato dal 2012 una causa legale nei confronti di tale fornitore presso un tribunale francese chiedendo il rimborso di ogni eventuale indennizzo che essa fosse tenuta a riconoscere ai clienti.

In tale giudizio si è instaurato un procedimento di accertamento tecnico (*expertise*) da parte di un perito nominato dal tribunale. Il tribunale ha nominato il perito nel giugno 2012. Il procedimento nel merito è stato pertanto sospeso, in attesa del rapporto del perito. Il perito ha stabilito che l’origine del difetto è collegato al termostato realizzato dal fornitore di Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S.

Nel 2014 i due clienti sono intervenuti in tale procedimento di *expertise* e hanno richiesto che la citata perizia definisca anche gli indennizzi loro dovuti. Tale richiesta è stata accolta e l’incarico del perito è stato conseguentemente esteso.

In precedenza, i due clienti avevano presentato, in via extragiudiziale, delle richieste di risarcimento danni. Ad oggi non esistono altri procedimenti in corso in cui siano coinvolti i due clienti.

I clienti hanno richiesto danni, da loro quantificati in € 122,8 milioni, principalmente relativi a campagne passate e future e € 65,9 milioni per danni d’immagine e lucro cessante.

Basandosi sui procedimenti in essere, la Società, supportata dal proprio legale, ritiene remota la probabilità che emerga una passività a fronte di tale ultima richiesta.

Per quanto riguarda la prima pretesa, ogni “claim” è stato suddiviso con l’obiettivo di identificare i costi per ciascun periodo di produzione. Dei € 122,8 milioni, la società stima che € 60,4 milioni siano relativi al periodo precedente all’acquisizione di Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. da parte del Gruppo Sogefi e € 26,6 milioni ai 7 mesi immediatamente successivi.

La società ha già regolato ai clienti € 3 milioni attraverso note di debito. Inoltre, nella prima metà del 2015, la società ha pagato € 18,0 milioni ai due clienti. Tali ammontari sono stati corrisposti da Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. ai suddetti clienti, in via provvisoria in forza di accordi di *standstill*, senza ammissione di responsabilità. Tali importi verranno rettificati ed eventualmente in parte rimborsati quando il giudizio di merito verrà emesso.

Nel corso del 2015, la società aveva valutato di accantonare un ulteriore importo di € 11,8 milioni al fondo garanzia prodotti. Questo importo è stato rianalizzato al termine del primo semestre 2016 tenendo in considerazione lo sviluppo della causa in corso. La società continua a ritenere adeguato tale accantonamento.

Nel mese di maggio 2016, Sogefi S.p.A. ha ricevuto l’esito della procedura di arbitrato internazionale aperta dalla società nei confronti di Dayco, venditore della controllata Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. per il recupero dei costi sostenuti da Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. successivamente all’acquisizione.

Il lodo arbitrale, in estrema sintesi, ha confermato un generale principio di indennizzabilità da parte di Dayco a favore di Sogefi in merito ai *claims* relativi alle produzioni antecedenti l’acquisto di Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. da Sogefi, condannando Dayco a un risarcimento di € 9,4 milioni per i *claims* già liquidati.

Il lodo sancisce invece che saranno a carico di Sogefi gli eventuali pagamenti per i *claims* relativi alle produzioni realizzate post acquisizione. La società si riserva tutte le opportune azioni nelle sedi competenti.



Con riferimento agli indennizzi attesi dal venditore delle azioni di Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. giova ricordare che il Gruppo Sogefi nel 2011 iscrisse nel bilancio consolidato un *indemnification asset* per un valore totale di € 23,4 milioni, avendo ricevuto dal venditore Dayco Europe S.r.l. delle garanzie contrattuali relative alla responsabilità da difettosità di prodotto in essere alla data dell'acquisizione, tra cui quella precedentemente descritta.

Sulla base dell'esito della procedura di arbitrato, la Società ha ridotto le aspettative di recupero da Dayco di € 4 milioni e ha conseguentemente contabilizzato una svalutazione dell'*indemnification asset* per tale importo al 30 giugno 2016.

Si fa presente che nel mese di luglio 2016 Dayco ha pagato € 4,9 milioni, che rappresenta quota parte del risarcimento di € 9,4 milioni sopra riportato.

Si noti che i procedimenti sopra descritti sono complessi, includono la valutazione di aspetti tecnici, giuridici e di mercato e presentano incertezze connesse al giudizio avanti il tribunale francese e al giudizio arbitrale e al loro esito. La stima relativa al fondo rischi ed al recupero delle attività iscritte si fonda sulle migliori informazioni disponibili in sede di predisposizione del bilancio. Essi sono soggetti ad evoluzione nel tempo in funzione del concretizzarsi degli eventi.

La composizione e la movimentazione della parte corrente dei "Fondi per rischi e oneri" è la seguente:

| <i>(in migliaia di euro)</i>   | <i>Fondo<br/>vertenze in corso</i> | <i>Fondo<br/>oneri ristrutturazione</i> | <i>Fondo<br/>rischi diversi</i> | <i>Totale</i> |
|--------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------|---------------|
| Saldo al 31 dicembre 2015      | 4.683                              | 11.627                                  | 55.457                          | 71.767        |
| Accantonamenti dell'esercizio  | 3                                  | --                                      | 2.847                           | 2.850         |
| Utilizzi                       | (1.355)                            | (3.715)                                 | (3.865)                         | (8.935)       |
| Differenze cambio              | --                                 | --                                      | (52)                            | (52)          |
| Altri movimenti                | 960                                | --                                      | 102                             | 1.062         |
| <b>Saldo al 30 giugno 2016</b> | <b>4.291</b>                       | <b>7.912</b>                            | <b>54.489</b>                   | <b>66.692</b> |

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 Espresso.

Il Fondo 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 pari a € 19.990 si riferisce per € 14.802 migliaia alla parte corrente del Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD e per € 5.188 migliaia alla parte corrente del Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2014/2019.

#### 11.b. Altri debiti finanziari

| <i>(in migliaia di euro)</i>                        | <i>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|-----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale | 6.925             | 5.758             |
| Altri finanziamenti da banche                       | 135.951           | 91.232            |
| Leasing                                             | 9.960             | 10.252            |
| Altri debiti finanziari                             | 41.651            | 43.074            |
| <b>Totale</b>                                       | <b>194.487</b>    | <b>150.316</b>    |

La voce si riferisce principalmente per € 109.549 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi, per € 49.237 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos e per € 35.119 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso.

#### 11.c. Debiti commerciali

| <i>(in migliaia di euro)</i>                             | <i>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|----------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto | 9                 | 9                 |
| Debiti verso imprese collegate                           | 2.058             | 2.242             |
| Debiti verso fornitori                                   | 440.401           | 421.747           |
| Acconti                                                  | 4.644             | 4.175             |
| <b>Totale</b>                                            | <b>447.112</b>    | <b>428.173</b>    |

#### 11.d. Altri debiti

| <i>(in migliaia di euro)</i>                               | <i>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Verso personale dipendente                                 | 83.822            | 73.257            |
| Debiti tributari                                           | 47.630            | 32.467            |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 38.513            | 48.705            |
| Altri debiti                                               | 50.283            | 46.556            |
| <b>Totale</b>                                              | <b>220.248</b>    | <b>200.985</b>    |

## 12. Ricavi

### RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

| (in milioni di euro)                | 1° semestre 2016 |              | 1° semestre 2015 |              | Variazione<br>% |
|-------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-----------------|
|                                     | importo          | %            | importo          | %            |                 |
| Media                               | 292,9            | 22,2         | 305,7            | 23,7         | (4,2)           |
| Componentistica per autoveicoli     | 798,6            | 60,5         | 763,7            | 59,2         | 4,6             |
| Sanità                              | 227,6            | 17,3         | 217,3            | 16,8         | 4,7             |
| Altre                               | --               | --           | 4,0              | 0,3          | n.s.            |
| <b>Totale fatturato consolidato</b> | <b>1.319,1</b>   | <b>100,0</b> | <b>1.290,7</b>   | <b>100,0</b> | <b>2,2</b>      |

### RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

| (in milioni di euro)                |                     |              |                        |                 |                |             |                |
|-------------------------------------|---------------------|--------------|------------------------|-----------------|----------------|-------------|----------------|
| 1° semestre 2016                    | Totale<br>fatturato | Italia       | Altri Paesi<br>europei | Nord<br>America | Sud<br>America | Asia        | Altri<br>Paesi |
| Media                               | 292,9               | 292,9        | --                     | --              | --             | --          | --             |
| Componentistica per autoveicoli     | 798,6               | 54,1         | 453,6                  | 150,6           | 73,8           | 63,5        | 3,0            |
| Sanità                              | 227,6               | 221,8        | 3,5                    | --              | --             | 2,3         | --             |
| Altre                               | --                  | --           | --                     | --              | --             | --          | --             |
| <b>Totale fatturato consolidato</b> | <b>1.319,1</b>      | <b>568,8</b> | <b>457,1</b>           | <b>150,6</b>    | <b>73,8</b>    | <b>65,8</b> | <b>3,0</b>     |
| Percentuali                         | 100,0%              | 43,1%        | 34,7%                  | 11,4%           | 5,6%           | 5,0%        | 0,2%           |

| (in milioni di euro)                |                     |              |                        |                 |                |             |                |
|-------------------------------------|---------------------|--------------|------------------------|-----------------|----------------|-------------|----------------|
| 1° semestre 2015                    | Totale<br>fatturato | Italia       | Altri Paesi<br>europei | Nord<br>America | Sud<br>America | Asia        | Altri<br>Paesi |
| Media                               | 305,7               | 305,7        | --                     | --              | --             | --          | --             |
| Componentistica per autoveicoli     | 763,7               | 57,1         | 441,6                  | 120,9           | 90,4           | 50,6        | 3,1            |
| Sanità                              | 217,3               | 212,5        | 3,5                    | --              | --             | 1,3         | --             |
| Altre                               | 4,0                 | 3,2          | 0,8                    | --              | --             | --          | --             |
| <b>Totale fatturato consolidato</b> | <b>1.290,7</b>      | <b>578,5</b> | <b>445,9</b>           | <b>120,9</b>    | <b>90,4</b>    | <b>51,9</b> | <b>3,1</b>     |
| Percentuali                         | 100,0%              | 44,8%        | 34,6%                  | 9,4%            | 7,0%           | 4,0%        | 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 siano soggetti 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 € 483.948 migliaia del primo semestre 2015 ad € 498.046 migliaia del corrispondente periodo 2016. L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

### 13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 312.441 migliaia nel primo semestre 2015 a € 307.988 migliaia nel primo semestre 2016, come risulta dalla seguente analisi:

| <i>(in migliaia di euro)</i>        | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Consulenze tecniche e professionali | 46.066                      | 42.100                      |
| Costi di distribuzione e trasporti  | 18.047                      | 20.081                      |
| Lavorazioni esterne                 | 18.542                      | 23.886                      |
| Altre spese                         | 225.333                     | 226.374                     |
| <b>Totale</b>                       | <b>307.988</b>              | <b>312.441</b>              |

### 13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 363.987 migliaia nel primo semestre 2016 (€ 362.020 migliaia nel primo semestre 2015) e sono così composti:

| <i>(in migliaia di euro)</i>             | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Salari e stipendi                        | 253.624                     | 254.240                     |
| Oneri sociali                            | 81.167                      | 81.369                      |
| Trattamento di fine rapporto             | 9.649                       | 9.422                       |
| Trattamento di quiescenza e simili       | 1.244                       | 1.224                       |
| Valutazione piani di <i>stock option</i> | 2.405                       | 2.268                       |
| Altri costi                              | 15.898                      | 13.497                      |
| <b>Totale</b>                            | <b>363.987</b>              | <b>362.020</b>              |

La media del numero dei dipendenti del gruppo nel primo semestre 2016 è stata di 14.417 unità (14.005 unità nel primo semestre 2015).

### 13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

| <i>(in migliaia di euro)</i>            | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-----------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Contributi in conto esercizio           | 119                         | 513                         |
| Plusvalenze da alienazioni beni         | 49                          | 1.711                       |
| Sopravvenienze attive ed altri proventi | 11.812                      | 32.489                      |
| <b>Totale</b>                           | <b>11.980</b>               | <b>34.713</b>               |

La voce “Sopravvenienze attive ed altri proventi” del primo semestre 2015 includeva l'utilizzo, nell'ambito del gruppo Sogefi, del fondo oneri per ristrutturazioni e del fondo garanzie prodotti per un importo di € 18 milioni.

### 13.e. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

| <i>(in migliaia di euro)</i>               | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|--------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Svalutazioni e perdite su crediti          | 2.055                       | 1.841                       |
| Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri | 4.052                       | 14.359                      |
| Imposte e tasse indirette                  | 16.250                      | 15.604                      |
| Oneri di ristrutturazione                  | 3.233                       | 1.880                       |
| Minusvalenze da alienazione beni           | 177                         | 285                         |
| Sopravvenienze passive ed altri oneri      | 12.423                      | 26.165                      |
| <b>Totale</b>                              | <b>38.190</b>               | <b>60.134</b>               |

Il decremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

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>      | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Interessi attivi su conti bancari | 440                         | 974                         |
| Interessi su titoli               | 810                         | 1.097                       |
| Altri interessi attivi            | 2.765                       | 2.242                       |
| Derivati su tassi di interesse    | 968                         | 2.736                       |
| Differenze cambio attive          | 951                         | 1.631                       |
| Altri proventi finanziari         | 1                           | --                          |
| <b>Totale</b>                     | <b>5.935</b>                | <b>8.680</b>                |

#### 14.b. Oneri finanziari

La voce risulta così composta:

| <i>(in migliaia di euro)</i>         | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Interessi passivi su conti bancari   | 7.002                       | 8.838                       |
| Interessi su prestiti obbligazionari | 9.979                       | 9.687                       |
| Altri interessi passivi              | 5.413                       | 4.107                       |
| Derivati su tassi di interesse       | 3.050                       | 3.281                       |
| Differenze cambio passive            | 36                          | 67                          |
| Altri oneri finanziari               | 5.538                       | 6.541                       |
| <b>Totale</b>                        | <b>31.018</b>               | <b>32.521</b>               |

#### 14.c. Proventi da negoziazione titoli

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

| <i>(in migliaia di euro)</i>  | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Altri titoli e altri proventi | 10.053                      | 23.594                      |
| <b>Totale</b>                 | <b>10.053</b>               | <b>23.594</b>               |

#### 14.d. Oneri da negoziazione titoli

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

| <i>(in migliaia di euro)</i>            | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-----------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Titoli azionari e opzioni altre imprese | --                          | 2.038                       |
| Altri titoli e altri oneri              | 538                         | 109                         |
| <b>Totale</b>                           | <b>538</b>                  | <b>2.147</b>                |

### 15. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

| <i>(in migliaia di euro)</i>         | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Imposte correnti                     | 13.460                      | 18.975                      |
| Imposte differite                    | 3.955                       | (2.642)                     |
| Oneri fiscali da esercizi precedenti | (213)                       | 393                         |
| <b>Totale</b>                        | <b>17.202</b>               | <b>16.726</b>               |

## 16. Utile per azione

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

La società non ha né opzioni in essere né azioni proprie pertanto l'utile diluito per azione è uguale all'utile base per azione.

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

| <i>(in migliaia di euro)</i>                                  | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro) | 17.543                      | 20.235                      |
| N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione        | 719.209.918                 | 719.209.918                 |
| <b>Utile (perdita) base per azione (euro)</b>                 | <b>0,0244</b>               | <b>0,0283</b>               |

| <i>(in migliaia di euro)</i>                                                                  | <i>1° semestre<br/>2016</i> | <i>1° semestre<br/>2015</i> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro) | 6.330                       | 25.312                      |
| N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione                                        | 719.209.918                 | 719.209.918                 |
| <b>Utile (perdita) complessivo per azione (euro)</b>                                          | <b>0,0088</b>               | <b>0,0352</b>               |

## 17. Dividendi pagati

I dividendi pagati nel corso del primo semestre 2016 ammontano a € 10.069 migliaia, pari a € 0,014 per azione.

## 18. Gestione dei rischi finanziari: informazioni integrative

Il Gruppo COFIDE 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, tramite CIR, dalla funzione centrale di finanza e tesoreria sulla base di politiche approvate dalla Direzione e trasmesse alle società controllate in data 25 luglio 2003.

### 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.

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.

### 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. 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" presenta diverse concentrazioni dei crediti in funzione della natura delle attività svolte dalle società operative, nonché dai loro diversi clienti di riferimento, peraltro mitigate dal fatto che l'esposizione creditoria è suddivisa su un largo numero di controparti e clienti. Ad esempio la concentrazione dei crediti è inferiore nel caso della gestione di residenze sanitarie per anziani, i cui ricavi derivano per oltre la metà dalla pluralità degli ospiti presenti nella struttura e i cui crediti iscritti a bilancio nei confronti di enti pubblici (principalmente ASL e comuni) sono vantati verso una pluralità di soggetti. La concentrazione dei crediti è superiore nel caso delle gestioni ospedaliere (o dei reparti di diagnostica per immagini all'interno di ospedali) per il fatto che la quasi totalità dei ricavi deriva da un unico soggetto.

Le attività di monitoraggio del rischio di credito verso i clienti partono dal raggruppamento degli stessi sulla base della tipologia, dell'anzianità del credito, dell'esistenza di precedenti difficoltà finanziarie o contestazioni e dall'eventuale esistenza di procedure legali o concorsuali in corso.

Il Gruppo COFIDE 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 tre più significativi 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 COFIDE 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.

#### 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.

#### 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 *covenant* 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 *covenant* stessi, nei termini e con le modalità previste dai contratti di finanziamento.

Al 30 giugno 2016 tutte le clausole contrattuali relative a passività finanziarie a medio e lungo termine sono state ampiamente rispettate dal Gruppo.

Di seguito si riporta una descrizione sintetica dei principali *covenant* relativi alle posizioni debitorie delle sub-holding operative esistenti alla fine del primo semestre 2016.

##### ▪ Gruppo Espresso

Il Prestito Obbligazionario Convertibile 2014/2019 ed il relativo pagamento degli interessi non sono assistiti da garanzie specifiche né sono previsti *covenant* o clausole che ne comportino il rimborso anticipato.

##### ▪ Gruppo Sogefi

Di seguito si riporta la descrizione dei *covenant* relativi alle posizioni debitorie esistenti alla fine del semestre 2016:

- prestito di € 60.000 migliaia Intesa Sanpaolo S.p.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5;
- prestito di € 15.000 migliaia Banco do Brasil S.A.: 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 di € 20.000 migliaia Mediobanca S.p.A.: 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 di € 50.000 migliaia Unicredit S.p.A.: 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 di € 55.000 migliaia BNP Paribas S.A.: 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 di € 20.000 migliaia Mediobanca S.p.A.: 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 di € 30.000 migliaia Societe Generale S.A.: 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 di € 30.000 migliaia Ing Bank N.V.: 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 115.000 migliaia: 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 € 25.000 migliaia: 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 2016 tali *covenant* risultano rispettati.

#### ■ Gruppo KOS

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

- linea di credito ottenuta dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA minore di 4 e rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamento ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,25;
- finanziamento ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4;
- finanziamento ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4;
- finanziamento ottenuto da Medipass S.p.A.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 2,6 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,2 ed un Debt Service Coverage Ratio maggiore di 1;
- finanziamento ottenuto da Clearmedi Ltd: *Tangible Net Worth* maggiore di INR 200 milioni, *Turnover* maggiore di INR 275 milioni e un *Gearing* minore di 7,5.

Al 30 giugno 2016 tali *covenant* risultano rispettati.

Taluni dei contratti di finanziamento contengono inoltre le clausole di *negative pledge*, *pari passu*, *change of control* oltre a limitazioni nella distribuzione dei dividendi. Alla data di redazione della presente relazione non risultano violazioni delle suddette clausole.

#### 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 2016 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 riferiscono per € 707 migliaia ad investimenti di venture capital, la cui valutazione è basata anche su dati di mercato non osservabili, detenuti dal Gruppo per il tramite di CIR International, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione.

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<br/>negoiazione</i> | <i>Valutate<br/>al fair value</i> | <i>Disponibili<br/>per la vendita</i> | <i>Di copertura</i> |
| <b>Esistenze iniziali</b>        | --                                     | --                                | <b>858</b>                            | --                  |
| <b>Aumenti</b>                   |                                        |                                   |                                       |                     |
| - Acquisti                       | --                                     | --                                | --                                    | --                  |
| - Profitti imputati a:           |                                        |                                   |                                       |                     |
| Conto Economico (1)              | --                                     | --                                | 591                                   | --                  |
| - di cui plusvalenze             | --                                     | --                                | 591                                   | --                  |
| Patrimonio netto (2)             | --                                     | --                                | --                                    | --                  |
| Trasferimenti da altri livelli   | --                                     | --                                | --                                    | --                  |
| Altre variazioni in aumento      | --                                     | --                                |                                       | --                  |
| <b>Diminuzioni</b>               |                                        |                                   |                                       |                     |
| - Vendite                        | --                                     | --                                | (589)                                 | --                  |
| - Rimborsi                       |                                        |                                   | --                                    |                     |
| - Perdite imputate a:            |                                        |                                   |                                       |                     |
| Conto Economico (3)              | --                                     | --                                | --                                    | --                  |
| - di cui minusvalenze            | --                                     | --                                | --                                    | --                  |
| Patrimonio netto (4)             | --                                     | --                                | (150)                                 | --                  |
| Trasferimenti da altri livelli   | --                                     | --                                | --                                    | --                  |
| Altre variazioni in diminuzione  | --                                     | --                                | (3)                                   | --                  |
| <b>Rimanenze finali</b>          | --                                     | --                                | <b>707</b>                            | --                  |

(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 2016 la situazione delle garanzie e impegni era la seguente:

### ▪ COFIDE

A fronte del finanziamento stipulato sono state poste in pegno, a favore dell'istituto erogante, azioni CIR per un valore contabile complessivo pari a € 335.278 migliaia.

### ▪ CIR e holding finanziarie

Impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per € 4,9 milioni;

### ▪ Gruppo Espresso

Al 30 giugno 2016 il gruppo ha impegni in essere per € 43.226 migliaia relativi a:

- contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa per € 591 migliaia;
- garanzie prestate dalla Capogruppo alle società facenti parte del pool IVA per a € 15.382 migliaia;
- garanzia fideiussoria fino a € 20 milioni, rilasciata dalla capogruppo a favore della A. Manzoni & C. S.p.A. a seguito di un contratto di factoring sottoscritto con un primario istituto bancario;
- altre garanzie per € 7.253 migliaia che si riferiscono principalmente alle fidejussioni della Capogruppo e delle controllate Elemedia e Finegil Editoriale divisione Nord Est e divisione Nuova Sardegna.

### ▪ Gruppo Sogefi

#### *Leasing Operativi*

Ai fini contabili sono classificati come operativi i *leasing* e 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;
- all'inizio del *leasing* il valore attuale dei pagamenti minimi per il *leasing* non equivale il *fair value* del bene locato.

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 2016 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co., Ltd per l'affitto di tre siti produttivi ubicati a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di settembre 2033. Al 30 giugno 2016 le rate residue totali ammontano

a € 15.130 migliaia, di cui € 370 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;

- Sogefi Filtration France S.A. per l'affitto degli uffici ubicati a Guyancourt. I due contratti scadono rispettivamente nel mese di marzo 2020 e nel mese di maggio 2021 e al 30 giugno 2016 le rate residue ammontano a € 2.871 migliaia, di cui € 778 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. Il contratto scade nel mese di settembre 2020. Le rate residue al 30 giugno 2016 ammontano a € 1.633 migliaia, di cui € 384 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Sogefi Air & Cooling Canada Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2021 e al 30 giugno 2016 le rate residue ammontano a € 4.513 migliaia di cui € 963 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 100% dei canoni residui a scadere;
- Sogefi Engine Systems Mexico S. de R.L. de C.V. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Monterrey. Il contratto scade nel mese di giugno 2031 e al 30 giugno 2016 le rate residue ammontano a € 20.202 migliaia di cui € 805 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 100% dei canoni residui a scadere ;
- 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 2016 ammontano a € 1.051 migliaia, di cui € 366 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 84% 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.

#### *Impegni per investimenti*

Al 30 giugno 2016 esistono impegni vincolanti per investimenti relativi ad acquisti di immobilizzazioni materiali per € 3.974 migliaia.

#### *Garanzie prestate*

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

| <i>(in migliaia di euro)</i>                   | <i>30.06.2016</i> | <i>31.12.2015</i> |
|------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Fidejussioni a favore di terzi                 | 4.944             | 4.984             |
| Altre garanzie personali a favore di terzi     | 2.463             | 2.463             |
| Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio | 10.780            | 8.422             |

Le fidejussioni rilasciate a favore di terzi si riferiscono 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 prestate” si riferiscono alle controllate Sogefi Air & Cooling Canada Corp., Allevard IAI Suspensions Private Ltd, United Springs B.V., Sogefi-MNR Engine Systems India Pvt Ltd e Sogefi Filtration do Brasil Ltda che, a fronte dei finanziamenti ottenuti, hanno concesso agli istituti finanziatori garanzie reali sulle immobilizzazioni materiali, rimanenze e crediti commerciali.

#### *Altri rischi*

Il gruppo Sogefi al 30 giugno 2016 ha beni e materiali di terzi presso le proprie società per € 11.779 migliaia.

#### ▪ Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla Società KOS SpA pari a circa € 5.925 migliaia:

- fidejussione a favore del Comune Sanremo per cauzione oneri urbanizzazione per € 225 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per la locazione Santegidio S.r.l. (Scarnafigi) per € 100 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per la locazione immobile Rivarolo per € 75 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per la locazione affitto ramo d'azienda Rivarolo per € 35 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per locazione immobile Dormelletto, per € 200 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per locazione immobile Dorzano, per € 121 migliaia;
- fidejussione omnibus nell'interesse di Medipass Srl per Rapporti con Ussl Veneziana per € 700 migliaia;
- fidejussione a favore di Immobiliare Durini per locazione uffici Via Durini per € 46 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Istituto di Riabilitazione S. Stefano per la locazione dell'immobile di Villa Rosa per € 314 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Istituto di Riabilitazione S. Stefano per la locazione dell'immobile di Ancona per € 309 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Istituto di Riabilitazione S. Stefano per la locazione di Ville di Nozzano per € 65 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri per la locazione dell'immobile di San Faustino per € 1.641 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri per la locazione dell'immobile di San Faustino 27 per € 2.094 migliaia.
- Fideiussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.628 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 € 9.742 migliaia;



- fidejussione prestate dalle società del Gruppo Istituto di Riabilitazione S. Stefano per € 886 migliaia;

Al 30 giugno 2016 gli altri impegni e rischi ammontano a € 8.194 migliaia e riguardano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.030 migliaia;
- polizze fidejussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.Ili Montecchi, per € 953 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 € 229 migliaia;
- impegni contrattuali per circa € 617 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 46 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 11 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 8 delle 30 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 Cofide S.p.A. detiene il controllo tramite CIR. In particolare:

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

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

L'analisi della composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata nella tabella seguente, mentre il dettaglio del fatturato per settore e per area geografica (settore secondario) è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 12).

## STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

|                                               | CONSOLIDATO | 30.06.2016       |                                                 |                           |                                                    |                                 | 31.12.2015                |                            |                            |  |
|-----------------------------------------------|-------------|------------------|-------------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|--|
|                                               |             | Immobilizzazioni | Altre attività e passività e non correnti nette | Capitale circolante netto | Posizione finanziaria netta (continuing operation) | Patrimonio netto totale di cui: | Patrimonio netto di terzi | Patrimonio netto di Gruppo | Patrimonio netto di Gruppo |  |
| AGGREGATO                                     |             | (1)              | (2)                                             | (3)                       | (4)                                                |                                 |                           |                            |                            |  |
| Gruppo Espresso                               |             | 699,3            | (161,7)                                         | 46,8                      | 18,2                                               | 602,6                           | 417,8                     | 184,8                      | 176,2                      |  |
| Gruppo Sogefi                                 |             | 530,6            | (37,7)                                          | 18,4                      | (326,2)                                            | 185,1                           | 132,6                     | 52,5                       | 52,2                       |  |
| Gruppo Kos                                    |             | 545,7            | (22,9)                                          | (32,4)                    | (226,3)                                            | 264,1                           | 176,5                     | 87,6                       | 72,2                       |  |
| Altre società controllate                     |             | --               | 2,8                                             | (3,9)                     | 2,8                                                | 1,7                             | 0,8                       | 0,9                        | 0,9                        |  |
| <b>Totale controllate</b>                     |             | <b>1.775,6</b>   | <b>(219,5)</b>                                  | <b>28,9</b>               | <b>(531,5)</b>                                     | <b>1.053,5</b>                  | <b>727,7</b>              | <b>325,8</b>               | <b>301,5</b>               |  |
| CIR e holding finanziarie                     |             | 19,8             | 113,9                                           | (23,9)                    | 313,3                                              | 423,1                           | 192,7                     | 230,4                      | 283,5                      |  |
| <b>Cofide</b>                                 |             |                  |                                                 |                           |                                                    |                                 |                           |                            |                            |  |
| Immobilizzazioni                              |             | 1,3              |                                                 |                           |                                                    | 1,3                             |                           | 1,3                        | 1,2                        |  |
| Altre attività e passività non correnti nette |             |                  | 14,5                                            |                           |                                                    | 14,5                            |                           | 14,5                       | 21,3                       |  |
| Capitale circolante netto                     |             |                  |                                                 | (2,0)                     |                                                    | (2,0)                           |                           | (2,0)                      | (2,0)                      |  |
| Posizione finanziaria netta                   |             |                  |                                                 |                           | (26,6)                                             | (26,6)                          |                           | (26,6)                     | (37,7)                     |  |
| <b>Totale consolidato di Gruppo</b>           |             | <b>1.796,7</b>   | <b>(91,1)</b>                                   | <b>3,0</b>                | <b>(244,8)</b>                                     | <b>1.463,8</b>                  | <b>920,4</b>              | <b>543,4</b>               | <b>567,8</b>               |  |

- 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.

## 21. Società a controllo congiunto

Il gruppo non detiene partecipazioni in società a controllo congiunto al 30 giugno 2016.

## 22. Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta è così analizzabile:

| <i>(in migliaia di euro)</i>                                       |      | 30.06.2016       | 31.12.2015       |
|--------------------------------------------------------------------|------|------------------|------------------|
| A. Cassa e depositi bancari                                        |      | 270.653          | 312.643          |
| B. Altre disponibilità liquide                                     |      | 235.398          | 251.510          |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione                             |      | 75.140           | 131.012          |
| <b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>                                |      | <b>581.191</b>   | <b>695.165</b>   |
| <b>E. Crediti finanziari correnti</b>                              |      | <b>28.289</b>    | <b>30.496</b>    |
| F. Debiti bancari correnti                                         | (*)  | (165.260)        | (116.507)        |
| G. Obbligazioni emesse                                             |      | (19.990)         | (5.011)          |
| H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente                  |      | (51.611)         | (53.326)         |
| I. Altri debiti finanziari correnti                                |      | --               | --               |
| <b>J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)</b> |      | <b>(236.861)</b> | <b>(174.844)</b> |
| <b>K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)</b>     |      | <b>372.619</b>   | <b>550.817</b>   |
| L. Debiti bancari non correnti                                     | (**) | (243.117)        | (317.643)        |
| M. Obbligazioni emesse                                             |      | (275.232)        | (288.366)        |
| N. Altri debiti non correnti                                       | (**) | (99.044)         | (104.267)        |
| <b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)</b>   |      | <b>(617.393)</b> | <b>(710.276)</b> |
| <b>P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)</b>                    |      | <b>(244.774)</b> | <b>(159.459)</b> |

(\*) L'importo di € 142.876 migliaia (€ 165.260 - € 22.384) 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 frode fiscale 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 30 giugno 2016, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 374,3 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 131,4 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 però 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.

Su questo tema si evidenzia come, nel corso del 2015, sia stato emanato il D.Lgs. 128 che, oltre ad aver abrogato la precedente norma anti-elusiva, ha apportato modifiche allo Statuto del contribuente (legge 212/2000) fornendo all'ordinamento tributario un carattere di maggiore chiarezza tramite l'introduzione di una definizione unitaria degli istituti dell'abuso di diritto e dell'elusione fiscale.

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 ai periodi di imposta accertati. Al 30 giugno 2016, anche a seguito di un accantonamento di € 173 migliaia per tener conto degli interessi maturati, il fondo relativo a tale fattispecie ammonta a € 35.286 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 € 2 milioni.

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.

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 nel bilancio al 30 giugno 2016.

Si precisa che detti accertamenti sono già stati trattati in Commissione Tributaria Provinciale con esito favorevole alla società.

Le Autorità fiscali hanno presentato appello in Commissione Tributaria Regionale avverso tale esito.

Nel corso del primo semestre 2016 Sogefi S.p.A. è stata sottoposta ad una verifica fiscale per i periodi di imposta 2011 e 2012. A conclusione di tale verifica è stato notificato alla Società un processo verbale di chiusura contenente alcuni rilievi (in materia di detrazione Iva e di deducibilità fiscale di servizi resi dalla controllante CIR S.p.A.) a fronte dei quali alla data odierna la società non ha ricevuto alcun avviso di accertamento.

Nel 2005 Sogefi S.p.A. aveva richiesto al Tribunale Amministrativo di Parigi di pronunciarsi in merito al rimborso del credito di imposta (avoir fiscal), al netto della ritenuta fiscale del 5%, spettante sui dividendi erogati dalle società controllate francesi nell'esercizio 2004, tenuto conto delle modifiche introdotte nella normativa fiscale francese che avevano abrogato il diritto al credito di imposta dall'esercizio 2005. Detto Tribunale in prima istanza e la Corte amministrativa d'appello di Parigi, in seconda istanza, hanno respinto le pretese di Sogefi S.p.A.; il Consiglio di Stato (a cui è ricorso la Società) ha viceversa annullato le sentenze e rinviato il procedimento alla stessa Corte Amministrativa.

In data 2 giugno 2016 la Corte amministrativa d'appello di Parigi ha notificato a Sogefi S.p.A. la sentenza con la quale sono state accolte le richieste della Società e riconosciuto il rimborso di € 3.975 migliaia oltre agli interessi.

Poiché le controparti hanno diritto di appellare la sentenza entro il termine di due mesi dal giorno successivo alla notifica, si è ritenuto di rinviare la contabilizzazione a conto economico del rimborso, ad esito di un eventuale ulteriore appello da parte delle autorità fiscali francesi.

## 24. Informativa sui piani di incentivazione basati su strumenti finanziari

### 24.a. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2016 (CIR)

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

## CIR -PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 30 GIUGNO 2016

|                                                 | 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 6 settembre 2005          | 2.125.000                                      | 2,49                                | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | 2.125.000                   | 2,49                                | -                                      | -                         | -                     | -                                   | -                                   |
| Piano di stock option 2006 - I tranche          | 2.175.000                                      | 2,50                                | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 2.175.000                              | 2,50                      | 0,50                  | 2.175.000                           | 2,50                                |
| Piano di stock option 2006 - II tranche         | 2.175.000                                      | 2,47                                | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 2.175.000                              | 2,47                      | 1,00                  | 2.175.000                           | 2,47                                |
| Piano di stock option straordinario I tranche   | 3.050.000                                      | 3,0877                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 3.050.000                              | 3,0877                    | 1,25                  | 3.050.000                           | 3,0877                              |
| Piano di stock option straordinario II tranche  | 3.050.000                                      | 2,7344                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 3.050.000                              | 2,7344                    | 1,75                  | 3.050.000                           | 2,7344                              |
| Piano di stock option straordinario III tranche | 3.110.000                                      | 1,6806                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 3.110.000                              | 1,6806                    | 2,25                  | 3.110.000                           | 1,6806                              |
| Piano di stock option straordinario IV tranche  | 2.203.500                                      | 1,0718                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 2.203.500                              | 1,0718                    | 2,75                  | 2.203.500                           | 1,0718                              |
| I tranche 2009                                  | 1.947.800                                      | 0,9907                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 1.947.800                              | 0,9907                    | 3,25                  | 1.947.800                           | 0,9907                              |
| II tranche 2009                                 | 3.136.000                                      | 1,5449                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 3.136.000                              | 1,5449                    | 3,67                  | 3.136.000                           | 1,5449                              |
| I tranche 2010                                  | 3.206.000                                      | 1,6208                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 3.206.000                              | 1,6208                    | 4,25                  | 3.206.000                           | 1,6208                              |
| II tranche 2010                                 | 3.128.000                                      | 1,4982                              | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | -                           | -                                   | 3.128.000                              | 1,4982                    | 4,67                  | 3.128.000                           | 1,4982                              |
| <b>Totale</b>                                   | <b>29.306.300</b>                              | <b>1,9826</b>                       | -                                       | -                                   | -                                        | -                                   | <b>2.125.000</b>            | <b>2,49</b>                         | <b>27.181.300</b>                      | <b>1,9430</b>             | <b>2,63</b>           | <b>27.181.300</b>                   | <b>1,9430</b>                       |

## CIR - PIANI DI STOCK GRANT AL 30 GIUGNO 2016

|                                                     | 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                           | 166.625                                          | 1,6391          | 6.371                                     | 1,0560          | 11.125                                     | 1,6391                              | -                             | -                                   | 161.871                                  | 1,6391          | 4,83                  | 161.871                               | 1,6391          |
| Piano di Stock Grant 2012                           | 3.373.145                                        | 1,0263          | 33.290                                    | 1,0560          | 133.723                                    | 1,0263                              | 2.426.837                     | 1,0263                              | 845.875                                  | 1,0263          | 5,83                  | 845.875                               | 1,0263          |
| Piano di Stock Grant 2013                           | 3.022.453                                        | 0,8003          | -                                         | -               | -                                          | -                                   | -                             | -                                   | 3.022.453                                | 0,8003          | 6,83                  | -                                     | -               |
| Piano di Stock Grant 2014                           | 1.761.574                                        | 1,1300          | -                                         | -               | -                                          | -                                   | -                             | -                                   | 1.761.574                                | 1,1300          | 8,01                  | -                                     | -               |
| Piano di Stock Grant 2015                           | 1.680.000                                        | 1,0916          | -                                         | -               | -                                          | -                                   | -                             | -                                   | 1.680.000                                | 1,0916          | 8,83                  | -                                     | -               |
| Piano di Stock Grant 2015 per il direttore generale | 1.000.000                                        | 1,0940          | -                                         | -               | -                                          | -                                   | -                             | -                                   | 1.000.000                                | 1,0940          | 8,83                  | -                                     | -               |
| Piano di Stock Grant 2016                           | -                                                | -               | 1.750.000                                 | 1,0587          | -                                          | -                                   | -                             | -                                   | 1.750.000                                | 1,0587          | 9,84                  | -                                     | -               |
| <b>Totale</b>                                       | <b>11.003.797</b>                                | <b>1,0062</b>   | <b>1.789.661</b>                          | <b>1,0586</b>   | <b>144.848</b>                             | <b>1,0734</b>                       | <b>2.426.837</b>              | <b>1,0263</b>                       | <b>10.221.773</b>                        | <b>1,0099</b>   | <b>7,96</b>           | <b>1.007.746</b>                      | <b>1,1247</b>   |

#### **24.b. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2016 (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 2016

|                                                   | Opzioni in circolazione all'inizio del periodo |                                     | Opzioni assegnate nel corso del periodo |                                     | Opzioni annullate/scadute 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 2006 - I tranche            | 850.000                                        | 4,33                                | --                                      | --                                  | 45.000                                          | 4,33                                | --                                       | --                                  | 805.000                                | 4,33                                | 0,50                  | 805.000                             | 4,33                                |
| Piano di Stock Option 2006 - II tranche           | 850.000                                        | 3,96                                | --                                      | --                                  | 45.000                                          | 3,96                                | --                                       | --                                  | 805.000                                | 3,96                                | 1,00                  | 805.000                             | 3,96                                |
| Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche   | 1.267.500                                      | 3,84                                | --                                      | --                                  | 52.500                                          | 3,84                                | --                                       | --                                  | 1.215.000                              | 3,84                                | 1,25                  | 1.215.000                           | 3,84                                |
| Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche  | 1.267.500                                      | 3,60                                | --                                      | --                                  | 52.500                                          | 3,60                                | --                                       | --                                  | 1.215.000                              | 3,60                                | 1,75                  | 1.215.000                           | 3,60                                |
| Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche | 1.515.000                                      | 2,22                                | --                                      | --                                  | 87.500                                          | 2,22                                | --                                       | --                                  | 1.427.500                              | 2,22                                | 2,25                  | 1.427.500                           | 2,22                                |
| Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche  | 820.950                                        | 1,37                                | --                                      | --                                  | 62.750                                          | 1,37                                | --                                       | --                                  | 758.200                                | 1,37                                | 2,75                  | 758.200                             | 1,37                                |
| Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche       | 485.150                                        | 1,00                                | --                                      | --                                  | 9.600                                           | 1,00                                | --                                       | --                                  | 475.550                                | 1,00                                | 3,25                  | 475.550                             | 1,00                                |
| Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche      | 2.152.200                                      | 1,86                                | --                                      | --                                  | 96.200                                          | 1,86                                | --                                       | --                                  | 2.056.000                              | 1,86                                | 3,75                  | 2.056.000                           | 1,86                                |
| Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche       | 2.417.500                                      | 2,25                                | --                                      | --                                  | 150.000                                         | 2,25                                | --                                       | --                                  | 2.267.500                              | 2,25                                | 4,25                  | 2.267.500                           | 2,25                                |
| Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche      | 2.085.400                                      | 1,58                                | --                                      | --                                  | 124.500                                         | 1,58                                | --                                       | --                                  | 1.960.900                              | 1,58                                | 4,75                  | 1.960.900                           | 1,58                                |
| <b>Totale</b>                                     | <b>13.711.200</b>                              | <b>2,49</b>                         | --                                      | --                                  | <b>725.550</b>                                  | <b>2,43</b>                         | --                                       | --                                  | <b>12.985.650</b>                      | <b>2,50</b>                         | <b>2,95</b>           | <b>12.985.650</b>                   | <b>2,50</b>                         |

## GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO - PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 30 GIUGNO 2016

|                         | Units in circolazione all'inizio del periodo |                                     | Units assegnate nel corso del periodo |                                     | Units annullate/scadute 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 |
| <b>2011</b>             |                                              |                                     |                                       |                                     |                                               |                                     |                                        |                                     |                                      |                                     |                                   |                                     |
| Time-based Units        | 156.721                                      | 1,81                                | --                                    | --                                  | --                                            | --                                  | 6.248                                  | 1,81                                | 150.473                              | 1,81                                | 150.473                           | 1,81                                |
| Performance-based Units | --                                           | --                                  | --                                    | --                                  | --                                            | --                                  | --                                     | --                                  | --                                   | --                                  | --                                | --                                  |
| <b>2012</b>             |                                              |                                     |                                       |                                     |                                               |                                     |                                        |                                     |                                      |                                     |                                   |                                     |
| Time-based Units        | 452.335                                      | 0,98                                | --                                    | --                                  | --                                            | --                                  | 74.679                                 | 0,98                                | 377.656                              | 0,98                                | 377.656                           | 0,98                                |
| Performance-based Units | 494.367                                      | 0,98                                | --                                    | --                                  | 325.750                                       | 0,98                                | 16.565                                 | 0,98                                | 152.052                              | 0,98                                | 152.052                           | 0,98                                |
| <b>2013</b>             |                                              |                                     |                                       |                                     |                                               |                                     |                                        |                                     |                                      |                                     |                                   |                                     |
| Time-based Units        | 625.620                                      | 0,83                                | --                                    | --                                  | 66.248                                        | 0,83                                | 96.565                                 | 0,83                                | 462.807                              | 0,83                                | 250.972                           | 0,83                                |
| Performance-based Units | 625.620                                      | 0,83                                | --                                    | --                                  | 66.248                                        | 0,83                                | 96.565                                 | 0,83                                | 462.807                              | 0,83                                | 250.972                           | 0,83                                |
| <b>2014</b>             |                                              |                                     |                                       |                                     |                                               |                                     |                                        |                                     |                                      |                                     |                                   |                                     |
| Time-based Units        | 725.000                                      | 1,70                                | --                                    | --                                  | 94.062                                        | 1,70                                | 17.500                                 | 1,70                                | 613.438                              | 1,70                                | 73.131                            | 1,70                                |
| Performance-based Units | 725.000                                      | 1,70                                | --                                    | --                                  | 94.062                                        | 1,70                                | --                                     | --                                  | 630.938                              | 1,70                                | --                                | --                                  |
| <b>2015</b>             |                                              |                                     |                                       |                                     |                                               |                                     |                                        |                                     |                                      |                                     |                                   |                                     |
| Time-based Units        | 710.000                                      | 1,24                                | --                                    | --                                  | 57.500                                        | 1,24                                | --                                     | --                                  | 652.500                              | 1,24                                | --                                | --                                  |
| Performance-based Units | 710.000                                      | 1,24                                | --                                    | --                                  | 57.500                                        | 1,24                                | --                                     | --                                  | 652.500                              | 1,24                                | --                                | --                                  |
| <b>2016</b>             |                                              |                                     |                                       |                                     |                                               |                                     |                                        |                                     |                                      |                                     |                                   |                                     |
| Time-based Units        | --                                           | --                                  | 657.500                               | 0,95                                | 0                                             | 0,00                                | --                                     | --                                  | 657.500                              | 0,95                                | --                                | --                                  |
| Performance-based Units | --                                           | --                                  | 657.500                               | 0,95                                | 0                                             | 0,00                                | --                                     | --                                  | 657.500                              | 0,95                                | --                                | --                                  |

#### 24.c. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2016 (gruppo Sogefi)

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di diritti esistenti con riferimento ai piani di *stock grant* del periodo 2011 – 2016:

|                                                      | 30.06.2016 | 31.12.2015 |
|------------------------------------------------------|------------|------------|
| Non esercitati/non esercitabili all'inizio dell'anno | 1.877.872  | 2.024.255  |
| Concessi nell'anno                                   | 500.095    | 441.004    |
| Annullati nell'anno                                  | (670.380)  | (409.398)  |
| Esercitati durante l'anno                            | (334.871)  | (177.989)  |
| Non esercitati/non esercitabili alla fine dell'anno  | 1.372.716  | 1.877.871  |
| Esercitabili alla fine dell'anno                     | 144.261    | 391.558    |

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di opzioni esistenti con riferimento ai piani *stock option* del periodo 2006-2010 e il loro prezzo medio di esercizio:

|                                                       | 30 giugno 2016 |                          |
|-------------------------------------------------------|----------------|--------------------------|
|                                                       | N. Opzioni     | Prezzo medio d'esercizio |
| Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno  | 4.190.737      | 3,16                     |
| Concesse nel periodo                                  | --             | --                       |
| Annullate nel periodo                                 | (110.000)      | 2,30                     |
| Esercite nel periodo                                  | (100.000)      | 1,04                     |
| Non esercitate/non esercitabili alla fine del periodo | 3.980.737      | 3,24                     |
| Esercibili alla fine del periodo                      | 3.980.737      | 3,24                     |

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

La linea "Esercibili alla fine del periodo" 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 *phantom stock option* al 30 giugno 2016:

|                                                       | 30 giugno 2016 |
|-------------------------------------------------------|----------------|
| Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno  | 840.000        |
| Concesse nel periodo                                  | --             |
| Annullate nel periodo                                 | --             |
| Esercite nel periodo                                  | --             |
| Non esercitate/non esercitabili alla fine del periodo | 840.000        |
| Esercibili alla fine del periodo                      | 840.000        |

#### 24.d. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2016 (gruppo Kos)

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

KOS - PIANI DI STOCK OPTION AL 30 GIUGNO 2016

|                                   | Opzioni in circolazione<br>all'inizio del periodo |                                        | Opzioni assegnate<br>nel corso del periodo |                                           | Opzioni esercitate<br>nel corso del periodo |                                           | Opzioni cessate<br>nel corso del periodo |                                           | Opzioni in circolazione<br>a fine periodo |                   |                          | Opzioni esercitabili<br>a fine periodo |                                           | Scadenze<br>opzioni    |             |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------|--------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------|-------------|
|                                   | Numero<br>opzioni                                 | Prezzo medio<br>ponderato di esercizio | Numero<br>opzioni                          | Prezzo medio<br>ponderato di<br>esercizio | Numero<br>opzioni                           | Prezzo medio<br>ponderato di<br>esercizio | Numero<br>opzioni                        | Prezzo medio<br>ponderato di<br>esercizio | Numero                                    | Numero<br>opzioni | Scadenza<br>media (anni) | Numero<br>opzioni                      | Prezzo medio<br>ponderato di<br>esercizio | Vesting date<br>(100%) | Expiry date |
| Piano Stock Option '07            | 420.000                                           | 3,40                                   | --                                         | --                                        | 420.000                                     | 3,40                                      | --                                       | --                                        | --                                        | --                | --                       | --                                     | --                                        |                        |             |
| Piano Stock Option '10            | 4.070.000                                         | 3,75                                   | --                                         | --                                        | 2.408.917                                   | 3,75                                      | 1.661.083                                | 3,75                                      | --                                        | --                | --                       | --                                     | --                                        |                        |             |
| Piano Stock purchase Warrants '10 | 635.000                                           | 3,75                                   | --                                         | --                                        | --                                          | --                                        | 635.000                                  | 3,75                                      | --                                        | --                | --                       | --                                     | --                                        |                        |             |
| Piano Stock Option '16            | --                                                | --                                     | 1.500.000                                  | 7,28                                      | --                                          | --                                        | --                                       | --                                        | 1.500.000                                 | 7,08              | 16,9                     | --                                     | --                                        | 17/05/2023             | 17/05/2033  |
| Piano Stock '10 rev               | --                                                | --                                     | 1.661.063                                  | 3,75                                      | --                                          | --                                        | --                                       | --                                        | 1.661.063                                 | 3,52              | 16,9                     | 1.661.063                              | 3,52                                      | 31/12/2014             | 17/05/2033  |
| Totale                            | 5.125.000                                         | 3,72                                   | 3.161.063                                  | 5,42                                      | 2.828.917                                   | 3,70                                      | 2.296.083                                | 3,75                                      | 3.161.063                                 | 5,21              | 16,9                     | 1.661.063                              | 3,52                                      |                        |             |

## 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 2016 è parte integrante, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 luglio 2016.

## 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

| <i>(in migliaia di euro)</i>  | <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          | --                        | --                                | --                       | --                           | --                              | --                         | --                      | --               |
| Imprese controllate           | --                        | --                                | --                       | --                           | --                              | 18                         | --                      | --               |
| Imprese collegate             | --                        | --                                | (2.703)                  | --                           | 784                             | 1                          | --                      | --               |
| Imprese a controllo congiunto | --                        | --                                | --                       | --                           | --                              | --                         | --                      | --               |
| Altre parti correlate         | --                        | --                                | --                       | --                           | 50                              | --                         | --                      | --               |
| <b>Totale</b>                 | --                        | --                                | (2.703)                  | --                           | 834                             | 19                         | --                      | --               |

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - Rapporti patrimoniali con parti correlate

| <i>(in migliaia di euro)</i>  | <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          | --                         | --                         | --                   | --                             | --                             | --                        | --                  |
| Imprese controllate           | --                         | --                         | 465                  | --                             | --                             | 9                         | --                  |
| Imprese collegate             | 2.693                      | 1.395                      | 104                  | --                             | --                             | 2.058                     | --                  |
| Imprese a controllo congiunto | --                         | --                         | --                   | --                             | --                             | --                        | --                  |
| Altre parti correlate         | --                         | --                         | --                   | --                             | --                             | --                        | --                  |
| <b>Totale</b>                 | 2.693                      | 1.395                      | 569                  | --                             | --                             | 2.067                     | --                  |

**PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA  
SOCIETA' CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

Si riportano i dati essenziali del bilancio F.Ili De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2015

(valori in euro)

**STATO PATRIMONIALE**

|                |                                |             |
|----------------|--------------------------------|-------------|
| <b>ATTIVO</b>  |                                |             |
| B)             | Immobilizzazioni               | 245.309.618 |
| C)             | Attivo circolante              | 122.222     |
| Totale attivo  |                                | 245.431.840 |
| <b>PASSIVO</b> |                                |             |
| A)             | <b>PATRIMONIO NETTO</b>        |             |
|                | Capitale sociale               | 170.820.000 |
|                | Riserve                        | 12.840.460  |
|                | Utile (perdita) dell'esercizio | (2.187.310) |
| D)             | <b>DEBITI</b>                  | 63.958.690  |
| Totale passivo |                                | 245.431.840 |

**CONTO ECONOMICO**

|    |                                    |             |
|----|------------------------------------|-------------|
| B) | Costi della produzione             | (310.614)   |
| C) | Proventi ed (oneri) finanziari     | (1.876.720) |
| D) | Proventi ed (oneri) straordinari   | 24          |
|    | Imposte sul reddito dell'esercizio | --          |
|    | Utile (perdita) dell'esercizio     | (2.187.310) |

ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2016  
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS 58/98

---

1. I sottoscritti, Rodolfo De Benedetti, in qualità di Presidente e Giuseppe Gianoglio in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari della Cofide 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 2016, nel corso del periodo 1 gennaio 2016 – 30 giugno 2016.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016:
  - 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.

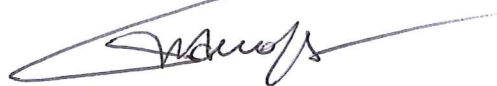
La relazione intermedia semestrale sulla gestione al 30 giugno 2016 comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 29 luglio 2016

Rodolfo De Benedetti  
Presidente



Giuseppe Gianoglio  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari







GRUPPO COFIDE

**BILANCIO SEPARATO AL 30 GIUGNO 2016**

---

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

# 1. Situazione patrimoniale finanziaria

(in migliaia di euro)

| ATTIVO                                   | 30.06.2016        | 31.12.2015        |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ATTIVO NON CORRENTE</b>               | <b>589.636</b>    | <b>596.842</b>    |
| IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI               | 352               | 372               |
| INVESTIMENTI IMMOBILIARI                 | 852               | 852               |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE    | 573.822           | 573.822           |
| ALTRE PARTECIPAZIONI                     | --                | --                |
| ALTRI CREDITI                            | 118               | 118               |
| TITOLI                                   | 14.492            | 21.678            |
| <b>ATTIVO CORRENTE</b>                   | <b>13.078</b>     | <b>12.301</b>     |
| ALTRI CREDITI                            | 477               | 202               |
| di cui: con parti correlate              | 295               | 95                |
| TITOLI                                   | 10.594            | 10.006            |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE                    | 2.007             | 2.093             |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                     | <b>602.714</b>    | <b>609.143</b>    |
| <b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>        | <b>30.06.2016</b> | <b>31.12.2015</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                  | <b>560.973</b>    | <b>556.605</b>    |
| CAPITALE SOCIALE                         | 359.605           | 359.605           |
| RISERVE                                  | 162.106           | 167.126           |
| UTILI (PERDITE) ACCUMULATI               | 19.805            | 33.470            |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO              | 19.457            | (3.596)           |
| <b>PASSIVO NON CORRENTE</b>              | <b>39.234</b>     | <b>50.367</b>     |
| ALTRI DEBITI FINANZIARI                  | 39.137            | 49.834            |
| ALTRI DEBITI                             | 35                | 35                |
| IMPOSTE DIFFERITE                        | 62                | 354               |
| FONDI PER IL PERSONALE                   | --                | 144               |
| <b>PASSIVO CORRENTE</b>                  | <b>2.507</b>      | <b>2.171</b>      |
| ALTRI DEBITI FINANZIARI                  | --                | --                |
| DEBITI COMMERCIALI                       | 896               | 755               |
| di cui: con parti correlate              | 134               | --                |
| ALTRI DEBITI                             | 1.611             | 1.416             |
| <b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b> | <b>602.714</b>    | <b>609.143</b>    |

## 2. Conto Economico

(in migliaia di euro)

|                                                       | 1° semestre 2016 | 1° semestre 2015 |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| RICAVI E PROVENTI DIVERSI                             | 246              | 158              |
| di cui: ricavi e proventi diversi con parti correlate | 183              | 132              |
| COSTI PER ACQUISTO DI BENI                            | (7)              | (13)             |
| COSTI PER SERVIZI                                     | (649)            | (637)            |
| di cui: costi per servizi da parti correlate          | (134)            | (35)             |
| COSTI PER IL PERSONALE                                | (46)             | (90)             |
| ALTRI COSTI OPERATIVI                                 | (296)            | (240)            |
| AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI                           | (20)             | (22)             |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                            | <b>(772)</b>     | <b>(844)</b>     |
| PROVENTI FINANZIARI                                   | 1                | 40               |
| ONERI FINANZIARI                                      | (620)            | (998)            |
| DIVIDENDI                                             | 16.006           | --               |
| di cui: dividendi da parti correlate                  | 16.006           | --               |
| PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI                       | 4.544            | 179              |
| ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI                          | --               | --               |
| RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE         | 588              | 3.530            |
| <b>UTILE / PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE</b>            | <b>19.747</b>    | <b>1.907</b>     |
| IMPOSTE SUL REDDITO                                   | (290)            | (165)            |
| <b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>                    | <b>19.457</b>    | <b>1.742</b>     |

### 3. Conto Economico Complessivo

(in migliaia di euro)

|                                                                                                         | 1° semestre 2016 | 1° semestre 2015 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Utile di periodo</b>                                                                                 | 19.457           | 1.742            |
| <b>Altre componenti del conto economico complessivo:</b>                                                |                  |                  |
| Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita                    | (5.312)          | (30)             |
| Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo                                          | 292              | 2                |
| <b>Altre componenti del conto economico complessivo del periodo,<br/>al netto degli effetti fiscali</b> | (5.020)          | (28)             |
| <b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO</b>                                                   | <b>14.437</b>    | <b>1.714</b>     |

## 4. Rendiconto Finanziario

(in migliaia di euro)

|                                                                 | 1° semestre 2016 | 1° semestre 2015 |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>ATTIVITÀ OPERATIVA</b>                                       |                  |                  |
| UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO                                   | 19.457           | 1.742            |
| RETTIFICHE:                                                     |                  |                  |
| AMMORTAMENTI                                                    | 20               | 22               |
| ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI   | (144)            | 5                |
| PERDITE / (PROVENTI) DALLA CESSIONE DEI TITOLI CORRENTI         | --               | (53)             |
| RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE                    | (588)            | (3.530)          |
| (AUMENTO) / DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO          | 61               | 370              |
| <b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>                        | <b>18.806</b>    | <b>(1.444)</b>   |
| <b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>                                 |                  |                  |
| VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI                           | --               | 8                |
| VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI NON CORRENTI                        | 1.874            | 5.466            |
| <b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>                  | <b>1.874</b>     | <b>5.474</b>     |
| <b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>                                |                  |                  |
| VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI                              | (10.697)         | (852)            |
| VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI                            | --               | 435              |
| DIVIDENDI PAGATI                                                | (10.069)         | --               |
| <b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>                 | <b>(20.766)</b>  | <b>(417)</b>     |
| <b>AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b> | <b>(86)</b>      | <b>3.613</b>     |
| <b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO</b>            | <b>2.093</b>     | <b>1.701</b>     |
| <b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO</b>              | <b>2.007</b>     | <b>5.314</b>     |

## 5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

|                                                 | Attribuibile agli azionisti della controllante |                |                            |                                |                |
|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------|----------------------------|--------------------------------|----------------|
|                                                 | Capitale sociale                               | Riserve        | Utili (Perdite) accumulati | Utili (Perdite) dell'esercizio | Totale         |
| <i>(in migliaia di euro)</i>                    |                                                |                |                            |                                |                |
| <b>SALDO AL 1° GENNAIO 2015</b>                 | <b>359.605</b>                                 | <b>166.005</b> | <b>36.431</b>              | <b>(2.961)</b>                 | <b>559.080</b> |
| Destinazione a riserve risultato esercizio 2014 | --                                             | --             | (2.961)                    | 2.961                          | --             |
| Adeguamento titoli al fair value:               |                                                |                |                            |                                |                |
| -variazione riserva                             | --                                             | 1.198          | --                         |                                | 1.198          |
| - imposte differite su variazione riserva       | --                                             | (77)           | --                         | --                             | (77)           |
| <i>Risultato dell'esercizio 2015</i>            | --                                             | --             | --                         | (3.596)                        | (3.596)        |
| <b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2015</b>                | <b>359.605</b>                                 | <b>167.126</b> | <b>33.470</b>              | <b>(3.596)</b>                 | <b>556.605</b> |
| Destinazione risultato esercizio 2015           | --                                             | --             | (3.596)                    | 3.569                          | --             |
| Distribuzione agli Azionisti                    | --                                             | --             | (10.069)                   | --                             | (10.069)       |
| Adeguamento titoli al fair value:               |                                                |                |                            |                                |                |
| -variazione riserva                             | --                                             | (5.312)        | --                         | --                             | (5.312)        |
| - imposte differite su variazione riserva       | --                                             | 292            | --                         | --                             | 292            |
| <i>Risultato del primo semestre 2016</i>        | --                                             | --             | --                         | 19.457                         | 19.457         |
| <b>SALDO AL 30 GIUGNO 2016</b>                  | <b>359.605</b>                                 | <b>162.106</b> | <b>19.805</b>              | <b>19.457</b>                  | <b>560.973</b> |

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

---

AL 30 GIUGNO 2016

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> |
|------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------|---------------|--------------------------------------|---------------------------------|
| <b>GRUPPO COFIDE</b>                                                         |                    |                         |               |                                      |                                 |
| CIR S.p.A. (*)                                                               | Italy              | 397.146.183,50          | €             | COFIDE S.p.A.                        | 45,80                           |
| <b>GRUPPO CIR</b>                                                            |                    |                         |               |                                      |                                 |
| 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                          |
| INSTITUT D'ÉCOLE PRIMAIRE LÉMAN S.A.<br>(In liquidazione)                    | Svizzera           | 3.695.000,00            | Chf           | CIR S.p.A.                           | 94,59                           |
| SOUTHLANDS S.r.l.                                                            | Italia             | 50.000,00               | €             | CIR S.p.A.                           | 71,43                           |
|                                                                              |                    |                         |               | INSTITUT D'ÉCOLE PRIMAIRE LÉMAN S.A. | 28,57                           |
|                                                                              |                    |                         |               |                                      | 100,00                          |
| <b>GRUPPO ESPRESSO</b>                                                       |                    |                         |               |                                      |                                 |
| GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (**)                                     | Italia             | 61.805.893,20           | €             | CIR S.p.A.                           | 53,58                           |
| 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           | €             | FINEGIL EDITORIALE S.p.A.            | 100,00                          |
| SOMEDIA S.p.A.                                                               | Italia             | 677.608,00              | €             | 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                          |
| MO-NET S.r.l.                                                                | Italia             | 35.800,00               | €             | ELEMEDIA S.p.A.                      | 83,00                           |
| <b>GRUPPO SOGEFI</b>                                                         |                    |                         |               |                                      |                                 |
| SOGEFI S.p.A. (***)                                                          | Italia             | 61.630.948,60           | €             | CIR S.p.A.                           | 55,98                           |
| SOGEFI REJINA S.p.A.                                                         | Italia             | 21.978.316,00           | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 99,88                           |
| SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A. (già FILTRAUTO S.A.)                           | Francia            | 5.750.000,00            | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |
| SOGEFI FILTRATION Ltd                                                        | UK                 | 5.126.737,00            | £GBP          | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |
| SOGEFI FILTRATION S.A.                                                       | Spagna             | 14.249.084,96           | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 86,08                           |
|                                                                              |                    |                         |               | SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A.        | 13,92                           |
|                                                                              |                    |                         |               |                                      | 100,00                          |
| SOGEFI FILTRATION d.o.o.                                                     | Slovenia           | 10.291.798,00           | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |
| SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.<br>(già ALLEVARDO REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.) | Francia            | 34.000.000,00           | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 99,99                           |
| SOGEFI GESTION S.A.S.<br>(già SOGEFI PURCHASING S.A.S.)                      | Francia            | 100.000,00              | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |
| ALLEVARDO SOGEFI U.S.A. Inc.                                                 | Stati Uniti        | 20.055.000              | \$USA         | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |
| SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.<br>(già SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.)  | Francia            | 54.938.125,00           | €             | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |
| SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda                                             | Brasile            | 51.507.374,00           | Real          | SOGEFI FILTRATION S.A.               | 99,99                           |
|                                                                              |                    |                         |               | ALLEVARDO MOLAS DO BRAZIL Ltda       | 0,01                            |
|                                                                              |                    |                         |               |                                      | 100,00                          |
| SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.                                             | Argentina          | 57.235.407,00           | Pesos         | SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda     | 94,25                           |
|                                                                              |                    |                         |               | SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A.        | 5,17                            |
|                                                                              |                    |                         |               | SOGEFI REJINA S.p.A.                 | 0,57                            |
|                                                                              |                    |                         |               |                                      | 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               | 37.400.000,00           | \$USA         | SOGEFI S.p.A.                        | 100,00                          |

*(\*)54,44 % al netto delle azioni proprie in portafoglio*

(in euro o valuta)

| Ragione sociale                                                               | Sede legale | Capitale sociale | Valuta | Imprese partecipanti                                                                                           | % di part. sul cap. soc. |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| ALLEVARD SPRINGS Ltd                                                          | UK          | 4.000.002,00     | £GBP   | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 100,00                   |
| ALLEVARD FEDERN GmbH                                                          | Germania    | 50.000,00        | €      | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 100,00                   |
| ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.                                                 | Argentina   | 48.858.410,00    | Pesos  | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.<br>ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda                                                | 90,19<br>9,80            |
|                                                                               |             |                  |        |                                                                                                                | 99,99                    |
| IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)                                           | Spagna      | 10.529.668,00    | €      | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 50,00                    |
| ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda                                                 | Brasile     | 37.161.683,00    | Real   | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.<br>ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd                                                     | 99,99<br>0,01            |
|                                                                               |             |                  |        |                                                                                                                | 100,00                   |
| UNITED SPRINGS Ltd                                                            | UK          | 4.500.000,00     | £GBP   | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 100,00                   |
| UNITED SPRINGS B.V.                                                           | Olanda      | 254.979,00       | €      | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 100,00                   |
| SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co. Ltd                                              | Cina        | 5.335.308,00     | €      | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 60,58                    |
| UNITED SPRINGS S.A.S.                                                         | Francia     | 5.109.000,00     | €      | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 100,00                   |
| LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH                                 | Germania    | 50.000,00        | €      | ALLEVARD FEDERN GmbH                                                                                           | 100,00                   |
| S.ARA COMPOSITE S.A.S.                                                        | Francia     | 11.500.000,00    | €      | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 95,65                    |
| SOGEFI M.N.R. ENGINE SYSTEMS INDIA Pvt Ltd                                    | India       | 21.254.640,00    | Inr    | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.<br>SOGEFI AIR &REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.<br>SYSTEMES MOTEURS CHINA S.à.r.l. | 45,00<br>24,98<br>0,02   |
|                                                                               |             |                  |        |                                                                                                                | 70,00                    |
| ALLEVARD IAI SUSPENSIONS Pvt. Ltd                                             | India       | 340.000.000,00   | Inr    | SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.                                                                                 | 74,23                    |
| SOGEFI AIR & COOLING CANADA CORP.<br>(già SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.) | Canada      | 39.393.000,00    | Cad    | SOGEFI AIR &REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.                                                                      | 100,00                   |
| SOGEFI AIR & COOLING USA Inc.<br>(già SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA Inc.)         | Stati Uniti | 100,00           | \$USA  | SOGEFI AIR &REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.                                                                      | 100,00                   |
| SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.                                               | Lussemburgo | 12.500,00        | €      | SOGEFI AIR &REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.                                                                      | 100,00                   |
| SOGEFI ENGINE SYSTEMS MEXICO S.DE R.L.DE C.V.                                 | Mexico      | 3.000,00         | Mxn    | SOGEFI AIR & COOLING CANADA CORP.<br>SOGEFI AIR &REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.                                 | 99,97<br>0,03            |
|                                                                               |             |                  |        |                                                                                                                | 100,00                   |
| S.C. SOGEFI AIR & COOLING<br>(già S.C. SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.)               | Romania     | 7.087.610,00     | Ron    | SOGEFI AIR &REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.<br>SOGEFI FILTRATION S.A.                                            | 99,99<br>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                   |

(\*\*) 56,51 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(\*\*\*) 57,39 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(in euro o valuta)

| Ragione sociale                              | Sede legale | Capitale sociale | Valuta | Imprese partecipanti                         | % di part. sul cap. soc. |
|----------------------------------------------|-------------|------------------|--------|----------------------------------------------|--------------------------|
| <b>GRUPPO KOS</b>                            |             |                  |        |                                              |                          |
| KOS S.p.A.                                   | Italia      | 8.848.103,70     | €      | CIR S.p.A.                                   | 62,73                    |
| 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       | 9.904.111,18     | lnr    | MEDIPASS S.r.l.                              | 70,88                    |
|                                              |             |                  |        | CLEARVIEW HEALTHCARE LTD                     | 29,12                    |
|                                              |             |                  |        |                                              | 100,00                   |
| 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                   |
| POLO GERIATRICO RIABILITATIVO S.p.A.         | Italia      | 320.000,00       | €      | RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.                | 96,00                    |
| CLEARVIEW HEALTHCARE LTD                     | India       | 4.661.880,00     | lnr    | MEDIPASS S.r.l.                              | 85,19                    |
| 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                    |
| 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                    |
| KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.        | Italia      | 115.000,00       | €      | KOS S.p.A.                                   | 3,68                     |
|                                              |             |                  |        | RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.                | 46,12                    |
|                                              |             |                  |        | ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. | 36,93                    |
|                                              |             |                  |        | 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                     |
|                                              |             |                  |        |                                              | 100,00                   |

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO E COLLEGATE**  
**VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO**

*(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> |
|---------------------------------------------|--------------------|-------------------------|---------------|-------------------------------------|---------------------------------|
| <b>GRUPPO CIR</b>                           |                    |                         |               |                                     |                                 |
| DEVIL PEAK S.r.l.                           | Italia             | 69.659,00               | €             | NEXENTI S.r.l.                      | 36,16                           |
| <b>GRUPPO ESPRESSO</b>                      |                    |                         |               |                                     |                                 |
| 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                           |
| <b>GRUPPO SOGEFI</b>                        |                    |                         |               |                                     |                                 |
| MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd | Cina               | 10.000.000              | Rmb           | SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd | 50,00                           |
| <b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>             |                    |                         |               |                                     |                                 |
| KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.                   | Lussemburgo        | 566.573,75              | €             | CIR INTERNATIONAL S.A.              | 47,55                           |
| <b>GRUPPO KOS</b>                           |                    |                         |               |                                     |                                 |
| APOKOS REHAB PVT Ltd                        | India              | 115.000.000,00          | 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</i> | <i>Imprese partecipanti</i> | <i>% di part. sul cap. soc.</i> |
|---------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------|---------------|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>GRUPPO ESPRESSO</b>                                  |                    |                         |               |                             |                                 |
| ENOTRYA S.r.l. (in liquidazione)                        | Italia             | 75.000,00               | €             | 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.r.l. (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                           |
| GOLD 5 S.r.l.                                           | Italia             | 250.000,00              | €             | A. MANZONI & C. S.p.A.      | 20,00                           |
| <b>GRUPPO KOS</b>                                       |                    |                         |               |                             |                                 |
| OSIMO SALUTE S.p.A.                                     | Italia             | 750.000,00              | €             | ABITARE IL TEMPO S.r.l.     | 25,50                           |
| <b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>                         |                    |                         |               |                             |                                 |
| PHA – Participations Hotelieres Astor (In liquidazione) | Francia            | 12.150,00               | €             | CIR INTERNATIONAL S.A.      | 100,00                          |
| 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)

| Ragione sociale                                      | Sede legale | Capitale sociale | Valuta | Imprese partecipanti                     | % di part. sul cap. soc. |
|------------------------------------------------------|-------------|------------------|--------|------------------------------------------|--------------------------|
| <b>GRUPPO ESPRESSO</b>                               |             |                  |        |                                          |                          |
| AGENZIA A.N.S.A. S. COOP. a.r.l.                     | Italia      | 10.783.361,63    | €      | GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.      | 3,68                     |
|                                                      |             |                  |        | FINEGIL EDITORIALE S.p.A.                | 13,24                    |
|                                                      |             |                  |        | S.E.T.A. S.p.A.                          | 2,94                     |
|                                                      |             |                  |        |                                          | 19,85                    |
| CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l.<br>(in liquidazione) | Italia      | 20.000,00        | €      | GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.      | 6,64                     |
|                                                      |             |                  |        | FINEGIL EDITORIALE S.p.A.                | 5,48                     |
|                                                      |             |                  |        | S.E.T.A. S.p.A.                          | 0,49                     |
|                                                      |             |                  |        |                                          | 12,61                    |
| IMMOBILIARE EDITORI GIORNALI S.r.l.                  | Italia      | 830.462,00       | €      | S.E.T.A. S.p.A.                          | 0,17                     |
|                                                      |             |                  |        | FINEGIL EDITORIALE S.p.A.                | 0,12                     |
|                                                      |             |                  |        |                                          | 0,29                     |
| 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                     |
| D-SHARE S.r.l.                                       | Italia      | 104.235,25       | €      | ELEMEDIA S.p.A.                          | 9,43                     |
| 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      | 51.497,00        | €      | GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.      | 16,67                    |
| TAVOLO EDITORI RADIO S.r.l.                          | Italia      | 110.000,00       | €      | ELEMEDIA S.p.A.                          | 12,50                    |
| <b>GRUPPO SOGEFI</b>                                 |             |                  |        |                                          |                          |
| UMC & MAKKAWI SPRING<br>MANUFACTURING Co., Ltd       | Sudan       | 900.000,00       | SDP    | SOGEFI REJNA S.p.A.                      | 25,00                    |
| AFICO FILTERS S.A.E.                                 | Egitto      | 14.000.000,00    | EGP    | SOGEFI REJNA S.p.A.                      | 17,77                    |
| <b>GRUPPO KOS</b>                                    |             |                  |        |                                          |                          |
| FONDO SPAZIO SANITÀ                                  | Italia      | 45.600.000,00    | €      | IST. DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. | 0,88                     |
|                                                      |             |                  | €      | RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.            | 1,10                     |
|                                                      |             |                  |        |                                          | 1,98                     |

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE E IN ALTRE SOCIETÀ**  
**NON INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO**

*(in euro o valuta)*

| <i>Ragione sociale</i> | <i>Sede<br/>legale</i> | <i>Capitale<br/>sociale</i> | <i>Valuta</i> | <i>Imprese<br/>partecipanti</i> | <i>% di part. sul<br/>cap. soc.</i> |
|------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------|---------------------------------|-------------------------------------|
|------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------|---------------------------------|-------------------------------------|

**GRUPPO CIR**

|                                     |         |              |   |                          |       |
|-------------------------------------|---------|--------------|---|--------------------------|-------|
| FINAL S.A. <i>(in liquidazione)</i> | Francia | 2.324.847,00 | € | CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l. | 47,73 |
|-------------------------------------|---------|--------------|---|--------------------------|-------|

**GRUPPO CIR INTERNATIONAL**

|                                                   |             |              |   |                        |       |
|---------------------------------------------------|-------------|--------------|---|------------------------|-------|
| FOOD CONCEPTS HOLDING SA <i>(in liquidazione)</i> | Lussemburgo | 5.540.513,00 | € | CIR INTERNATIONAL S.A. | 19,00 |
|---------------------------------------------------|-------------|--------------|---|------------------------|-------|







## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti di  
COFIDE Gruppo De Benedetti S.p.A.**

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di COFIDE Gruppo De Benedetti S.p.A. e controllate (Gruppo COFIDE) al 30 giugno 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo COFIDE al 30 giugno 2016, 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Marco Miccoli  
Socio

Milano, 4 agosto 2016

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

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

© Deloitte & Touche S.p.A.