COFIDE
Gruppo De Benedetti

BILANCIO CONSOLIDATO, BILANCIO DI ESERCIZIO E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

ESERCIZIO 2014

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.a.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 +

INDICE

RELAZIONE FINANZIARIA

RELAZIONE SULLA GESTIONE 09
1. ANDAMENTO DEL GRUPPO 12
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO..... 16
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO 17
4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE 19
5. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 27
6. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE 27
7. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI COFIDE S.p.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI 27
8. ALTRE INFORMAZIONI 28
9. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO 2014 32

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA 34
2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO 35
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO 36
4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO 37
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO 38
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI 39

BILANCIO CONSOLIDATO DELLA SOCIETÀ CONTROLLATA DIRETTA AL 31 DICEMBRE 2014 151

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98 155

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA 158
2. CONTO ECONOMICO 159
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO 160
4. RENDICONTO FINANZIARIO 161
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 162
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI 163

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA SOCIETÀ CONTROLLATA DIRETTA AL 31 DICEMBRE 2014 201

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98 205

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2014 206

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE 216

RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 224

La presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005.

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente Onorario	CARLO DE BENEDETTI
Presidente	RODOLFO DE BENEDETTI **(*)**
Consiglieri	SILVIA CANDIANI FRANCESCA CORNELLI **(1) (2)** MASSIMO CREMONA **(1) (2) (3)** EDOARDO DE BENEDETTI MARCO DE BENEDETTI PAOLA DUBINI **(1) (2)** PIERLUIGI FERRERO FRANCESCO GUASTI JOSEPH OUGHOURLIAN ROBERTO ROBOTTI **(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

COFIDE
Gruppo De Benedetti

COFIDE – GRUPPO DE BENEDETTI S.p.A.
Milano – Via Ciovassino n. 1
Capitale Sociale: Euro 359.604.959,00 i.v. – Reg. Imp. e Cod. Fisc. N. 01792930016
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di F.lli De Benedetti S.a.p.A.

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede Ordinaria e Straordinaria, in prima convocazione per il giorno 24 aprile 2015 alle ore 15,00, presso il Centro Congressi Palazzo delle Stelline, Corso Magenta n. 61, in Milano e, occorrendo, in seconda convocazione per **il giorno 27 aprile 2015, stessi ora e luogo**, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

Parte Ordinaria

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014. Delibere relative.
2. Proposta di revoca della delibera del 30 giugno 2014 relativa all'autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie e proposta di nuova autorizzazione.
3. Relazione sulla Remunerazione.

Parte Straordinaria

4. Modifiche statutarie ex art. 127-quinquies del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è di € 359.604.959,00 suddiviso in n. 719.209.918 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,50 cadauna aventi tutte diritto di voto.

PARTECIPAZIONE E RAPPRESENTANZA ALL'ASSEMBLEA

La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione – effettuata da un intermediario abilitato ai sensi dell'art. 22 del Provvedimento congiunto Consob/Banca d'Italia del 22 ottobre 2013 – in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile di mercoledì 15 aprile 2015, settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione. Coloro che diventeranno titolari solo successivamente a tale data non avranno diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

Per agevolare l'accertamento della loro legittimazione a prendere parte ai lavori assembleari, i partecipanti sono pregati di esibire la copia della comunicazione effettuata alla Società che l'intermediario abilitato, in conformità alla normativa vigente, è tenuto a mettere a loro disposizione.

Gli Azionisti titolari di azioni eventualmente non ancora dematerializzate dovranno preventivamente consegnare le stesse ad un intermediario abilitato per la loro immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 17 del suddetto Provvedimento e chiedere la trasmissione della comunicazione sopra citata.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea a norma dell'art. 2372 C.C. nonché delle altre disposizioni, anche regolamentari, applicabili. E' possibile utilizzare alternativamente la formula di delega inserita in calce alla comunicazione rilasciata dall'intermediario abilitato oppure il modulo di delega pubblicato sul sito internet della Società www.cofide.it nella sezione Corporate Governance. La delega può essere notificata mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale della Società o, in alternativa, elettronicamente mediante invio all'indirizzo di posta elettronica certificata segre@legalmail.it. Qualora il rappresentante consegni o trasmetta alla Società una copia della delega deve attestare, sotto la propria responsabilità, la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante.

In conformità alla normativa applicabile, gli Azionisti possono conferire delega, senza spese a loro carico, allo Studio Segre S.r.l. quale Rappresentante Designato dalla Società ai sensi dell'art. 135-*undecies* del D.Lgs. n. 58/1998 e sue successive modifiche e integrazioni ("TUF"). La delega deve essere conferita mediante sottoscrizione di apposito modulo reperibile nella suddetta sezione del sito internet. Il modulo firmato deve essere consegnato al Rappresentante Designato mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso Studio Segre S.r.l. – Via Valeggio n. 41 – 10129 Torino, ovvero inviato tramite posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea anche in seconda convocazione (ossia entro mercoledì 22 aprile 2015 per la prima convocazione, ovvero entro giovedì 23 aprile 2015 in relazione alla seconda). La delega non ha effetto per le proposte in relazione alle quali non siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro i medesimi termini entro i quali possono essere conferite.
La comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea è necessaria anche in caso di conferimento della delega al Rappresentante Designato dalla Società; pertanto, in mancanza della predetta comunicazione, la delega dovrà considerarsi priva di effetto.

DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

Gli Azionisti che intendono porre domande sulle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea possono inviarle a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale o mediante un messaggio di posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it allegando, alternativamente, la certificazione, rilasciata da un intermediario abilitato, comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto ovvero la comunicazione attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto. Le domande devono pervenire entro la fine del terzo giorno precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ovvero entro il 21 aprile 2015.
La Società fornirà una risposta al più tardi durante l'Assemblea. Le domande aventi lo stesso contenuto riceveranno una risposta unitaria.

INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO E PRESENTAZIONE DI NUOVE PROPOSTE DI DELIBERA

Ai sensi dell'art. 126-*bis* del TUF, gli Azionisti che rappresentino, anche congiuntamente, almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Si ricorda, peraltro, che l'integrazione delle materie da trattare non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea, a norma di legge, delibera su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta, diversa da quelle di cui all'art. 125-*ter*, comma 1, del TUF.
Le domande devono essere presentate, a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale della Società ovvero per posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it e devono essere corredate da una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione, nonché dalla/e certificazione/i rilasciata/e da un intermediario abilitato comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto. Delle eventuali integrazioni all'ordine del giorno e presentazione di nuove proposte di delibera verrà data notizia, nelle stesse forme di cui al presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, temine entro il quale sarà messa a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci proponenti.

DOCUMENTAZIONE

La documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, comprendente, fra l'altro, il testo integrale delle proposte di deliberazione, sarà a disposizione del pubblico nei termini di legge, presso la Sede Legale (in Milano, Via Ciovassino n. 1),

COFIDE
Gruppo De Benedetti

presso Borsa Italiana S.p.A. (mediante diffusione tramite il servizio SDIR-NIS), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1INFO e sul sito internet della Società www.cofide.it, sezione Corporate Governance. Gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia.

Lo Statuto sociale è disponibile sul sito www.cofide.it, sezione Corporate Governance.

Milano, 25 marzo 2015

P. il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente – Dott. Rodolfo De Benedetti

RELAZIONE FINANZIARIA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Premessa

Nel corso dell'esercizio 2014 Sorgenia ha proceduto alla formulazione e condivisione di un piano di ristrutturazione del debito con gli Istituti Finanziatori che ha dato luogo alla presentazione al tribunale di Milano, in data 19 novembre, del ricorso per l'omologazione del piano di ristrutturazione ex art 182-bis della Legge Fallimentare. In data 25 Febbraio il Tribunale di Milano ha concesso l'omologa al piano di ristrutturazione del debito del gruppo Sorgenia.

All'esito dell'operazione, ed in particolare dopo l'approvazione del bilancio 2014 da parte dell'Assemblea degli Azionisti di Sorgenia e dopo il perfezionamento dell'aumento di capitale, CIR, in virtù degli accordi sottoscritti con gli Istituti Finanziatori di Sorgenia il 23 Luglio 2014, non deterrà più azioni di Sorgenia.

Tenuto conto di quanto precede, il Gruppo Cofide, a partire dalla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014, ha adottato il principio contabile internazionale IFRS 5 per il consolidamento del gruppo Sorgenia. In base a tale principio, il gruppo Sorgenia deve essere classificato come attività destinata a essere ceduta. Pertanto la situazione patrimoniale e finanziaria di Sorgenia non viene più recepita nel bilancio consolidato di Cofide secondo il metodo del consolidamento integrale linea per linea, ma viene indicata alle voci "Attività/Passività destinate alla dismissione" separatamente dalle altre attività e passività esposte nella situazione patrimoniale e finanziaria. Analoga esposizione è effettuata anche con riferimento al conto economico. In conformità a quanto previsto dal citato principio IFRS 5, a fini comparativi, si è proceduto, inoltre, a riclassificare in modo analogo il conto economico consolidato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. I commenti alle voci di bilancio tengono conto di tale riclassifica.

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2014 il gruppo Cofide ha realizzato una perdita netta consolidata di € 14,5 milioni rispetto ad una perdita di € 130,4 milioni dell'esercizio 2013.
Il risultato consolidato è stato determinato dalla contribuzione della controllata CIR che è stata negativa per € 11,5 milioni (contributo negativo di € 131,5 milioni nel 2013) e dalla perdita netta della capogruppo Cofide di € 3 milioni (utile di € 1,1 milioni nel 2013).

Nel 2014 il risultato netto consolidato del gruppo CIR è stato negativo per € 23,4 milioni, rispetto ad una perdita netta consolidata di € 269,2 milioni nel 2013. Sia l'esercizio 2013 che quello 2014 sono stati interessati da significativi oneri non ricorrenti: escludendo tali componenti nel 2014 il risultato netto consolidato CIR sarebbe stato positivo per € 12,0 milioni, rispetto ad una perdita netta consolidata di € 32,6 milioni dell'esercizio precedente.
Si ricorda che il risultato netto CIR del 2013 era stato caratterizzato da due componenti non ricorrenti di segno opposto: da un lato, l'effetto negativo delle svalutazioni principalmente riconducibili a Sorgenia, dall'altro l'impatto positivo del giudizio definitivo sul Lodo Mondadori per un saldo pari a

€ -236,6 milioni. Nel 2014 le componenti non ricorrenti per € -35,4 milioni corrispondono per € -14,6 milioni all'onere sostenuto per il riacquisto del BOND CIR S.p.A. 2024 e per € -20,8 milioni alla svalutazione delle attività detenute in "*non performing loans*", classificate come attività destinate alla dismissione.
Il contributo delle controllate industriali del gruppo è stato positivo per € 13,1 milioni, rispetto a un valore negativo di € 516,8 milioni nel 2013. Anche escludendo le componenti straordinarie del 2013, ammontate a - € 491 milioni, il contributo del 2014 mostra un significativo miglioramento rispetto a una perdita di € 25,8 milioni.
Espresso ha ottenuto un risultato in crescita rispetto al 2013 nonostante la crisi del settore editoriale, KOS ha conseguito un utile sostanzialmente in linea con quello del precedente esercizio, mentre Sogefi ha riportato un decremento dell'utile, ascrivibile principalmente all'evoluzione negativa del mercato sudamericano e agli oneri di ristrutturazione.
Per quanto concerne Sorgenia, non si sono registrati effetti economici stante la svalutazione operata nel 2013 e la prevedibile prossima uscita di Sorgenia dal perimetro di gruppo.
La holding CIR (incluse le controllate non industriali) ha registrato un risultato negativo per € 36,5 milioni rispetto ad un utile di € 247,6 milioni nel 2013, che aveva beneficiato di componenti non ricorrenti, in particolare del risarcimento del Lodo Mondadori. Escludendo in entrambi gli esercizi i risultati non ricorrenti, la perdita si è ridotta da € 6,8 milioni nel 2013 a € 1,1 milioni nel 2014.

Il patrimonio netto consolidato del gruppo Cofide al 31 dicembre 2014 era pari a € 528,4 milioni rispetto a € 535,9 milioni al 31 dicembre 2013.

L'indebitamento finanziario netto della capogruppo Cofide al 31 dicembre 2014 era pari a € 32,8 milioni rispetto a € 31,0 milioni al 31 dicembre 2013.

La società capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2014 con una perdita netta di € 3 milioni rispetto a un utile di € 1,1 milioni nel 2013.

Le società controllate operative di Cofide sono attive nei seguenti settori: media (editoria, radio e internet), componentistica per autoveicoli (sistemi motore e componenti per sospensioni) e sanità (residenze per anziani, centri di riabilitazione e servizi ad alta tecnologia).

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale di Cofide nel corso del 2014, 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:

(in milioni di euro)	*2014*	*2013*
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate:		
- Cir S.p.A.	(11,5)	(131,5)
TOTALE CONTRIBUZIONI	**(11,5)**	**(131,5)**
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	1,2	4,0
Proventi ed oneri finanziari netti	(2,1)	(0,7)
Costi netti di gestione	(2,1)	(2,1)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(14,5)**	**(130,3)**
Imposte sul reddito	--	(0,1)
RISULTATO NETTO	**(14,5)**	**(130,4)**

La **struttura patrimoniale** al 31 dicembre 2014 presenta, a fronte di un patrimonio netto di € 528,4 milioni, un indebitamento finanziario netto della capogruppo di € 32,8 milioni e immobilizzazioni finanziarie per € 561,7 milioni.

(in milioni di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Cir S.p.A.	543,1	552,4
PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE	**543,1**	**552,4**
Altre immobilizzazioni finanziarie	18,6	15,0
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	**561,7**	**567,4**
Immobilizzazioni materiali	1,3	1,2
Saldo crediti e debiti d'esercizio	(1,8)	(1,7)
CAPITALE INVESTITO NETTO	**561,2**	**566,9**
Finanziato da:		
Patrimonio netto	**528,4**	**535,9**
Indebitamento finanziario netto	**(32,8)**	**(31,0)**

Le "Altre immobilizzazioni finanziarie" sono interamente costituite dall'investimento effettuato da Cofide nel fondo immobiliare Jargonnant il cui valore al 31 dicembre 2014 era pari a € 18,6 milioni, in aumento rispetto al valore di € 15 milioni al 31 dicembre 2013, principalmente a seguito di variazioni di *fair value* intervenute nel corso dell'esercizio.

1. Andamento del Gruppo

Il fatturato consolidato del 2014 è stato di € 2.392,6 milioni rispetto a € 2.403,4 milioni del 2013, con un decremento di € 10,8 milioni (-0,4%). Espresso ha registrato un calo dei ricavi pari al 6,6%, Sogefi un incremento dell'1,1% e KOS del 5,3%. Il fatturato prodotto all'estero rappresenta il 53,3% del totale, grazie allo sviluppo internazionale di Sogefi.

Il fatturato consolidato può essere così analizzato:

(in milioni di euro)	*2014*	*%*	*2013*	*%*	*Variazione* assoluta	%
Media						
Gruppo Espresso	643,5	26,9	689,1	28,7	(45,6)	(6,6)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	1.349,4	56,4	1.335,0	55,5	14,4	1,1
Sanità						
Gruppo KOS	392,4	16,4	372,5	15,5	19,9	5,3
Altri settori	7,3	0,3	6,8	0,3	0,5	7,3
Totale fatturato consolidato	2.392,6	100,0	2.403,4	100,0	(10,8)	(0,4)
di cui: ITALIA	1.117,0	46,7	1.135,6	47,3	(18,6)	(1,6)
ESTERO	1.275,6	53,3	1.267,8	52,7	7,8	0,6

Il **conto economico consolidato** sintetico è il seguente:

(in milioni di euro)	*2014*	*%*	*2013*	*%*
Ricavi	2.392,6	100,0	2.403,4	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato *(1)*	**194,7**	**8,1**	**186,9**	**7,8**
Risultato operativo (EBIT) consolidato	**78,5**	**3,3**	**15,0**	**0,6**
Risultato gestione finanziaria *(2)*	(43,1)	(1,8)	(28,6)	(1,2)
Proventi (oneri) non ricorrenti	--		491,3	20,4
Imposte sul reddito	(28,6)	(1,2)	(183,6)	(7,6)
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	(18,3)	(0,8)	(1.054,1)	(43,8)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	**(11,5)**	**(0,5)**	**(760,0)**	**(31,6)**
Risultato di terzi	(3,0)	(0,1)	629,6	26,2
Risultato netto del Gruppo	**(14,5)**	**(0,6)**	**(130,4)**	**(5,4)**

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.*

Il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel 2014 è stato di € 194,7 milioni (8,1% dei ricavi) rispetto a € 186,9 milioni (7,8% dei ricavi) del 2013, in aumento di € 7,8 milioni (+4,2%). La crescita è dovuta principalmente al miglioramento del margine dei gruppi Espresso e KOS e della controllata CIR, che nel 2013 risentiva di oneri non ricorrenti legati al Lodo Mondadori. Tali fattori hanno più che compensato il calo della redditività del gruppo Sogefi.

Il **risultato operativo (EBIT)** consolidato nel 2014 è stato di € 78,5 milioni rispetto a € 15,0 milioni nel 2013. Il dato del 2013 recepiva svalutazioni per € 70 milioni riferite principalmente all'avviamento

del gruppo Espresso mentre nel 2014 si registrano svalutazioni da "*Impairment test*" per € 17,7 milioni. Escludendo tali svalutazioni il risultato operativo aumenta da € 85,0 milioni nel 2013 a € 96,2 milioni, riflettendo la positiva dinamica dell'EBITDA.

La gestione finanziaria ha comportato un onere di € 43,1 milioni a fronte di € 28,6 milioni nel 2013; In particolare:

- gli oneri finanziari sono stati pari a € 97,1 milioni rispetto a € 87,0 milioni nel 2013. L'incremento è dovuto principalmente agli oneri una tantum derivanti dal rifinanziamento del debito dei gruppi operativi, in particolare a Sogefi ed Espresso;
- i proventi finanziari sono stati pari a € 55,9 milioni a fronte di € 54,3 milioni nel 2013; i proventi ricorrenti sono scesi di circa € 10 milioni, da € 36,3 milioni a € 24,8 milioni, a causa della minore liquidità disponibile (per effetto del pagamento degli oneri connessi al lodo Mondadori e del riacquisto del BOND CIR S.p.A. 2024) nonchè al generalizzato decremento dei tassi; sono stati registrati proventi non ricorrenti per un totale di € 31,1 milioni dovuti alla valutazione a fair market value del derivato incorporato nei bond convertibili Espresso e Sogefi emessi nel corso del 2014 mentre nel 2013 i proventi non ricorrenti furono pari a € 18 milioni;
- i proventi netti da negoziazione titoli sono stati pari a € 2,5 milioni rispetto a € 12,6 milioni del 2013. Il dato risente dell'onere di € 21,1 milioni sostenuto nel 2014 per il riacquisto del BOND CIR S.p.A. 2024 mentre i proventi in particolare da Hedge Fund sono aumentati di circa € 8 milioni;
- sono state registrate rettifiche negative di valore di attività finanziarie per € 4,5 milioni rispetto a rettifiche negative di € 8,4 milioni nel 2013, valore gravato da svalutazioni di partecipazioni in società di venture capital effettuate nel 2013.

La struttura patrimoniale consolidata sintetica del Gruppo Cofide al 31 dicembre 2014, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2013, è la seguente:

(in milioni di euro) (1)	*31.12.2014*	*Pro forma 31.12.2013*	*31.12.2013*	*di cui Sorgenia*
Immobilizzazioni	1.775,0	1.814,6	3.270,3	1.455,7
Altre attività e passività non correnti nette	(46,1)	(120,2)	52,6	181,7
Capitale circolante netto	(24,8)	(87,5)	139,2	226,6
Capitale investito netto	**1.704,1**	**1.606,9**	**3.462,1**	**1.864,0**
Indebitamento finanziario netto	**(145,6)**	**(21,1)**	**(1.876,3)**	**(1.855,2)**
Patrimonio netto totale	**1.558,5**	**1.585,8**	**1.585,8**	**8,8**
Patrimonio netto di Gruppo	528,4	535,9	535,9	--
Patrimonio netto di terzi	1.030,1	1.049,9	1.049,9	8,8

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2014 si attestava a € 1.704,1 milioni rispetto a € 3.462,1 milioni al 31 dicembre 2013 (che includevano € 1.864 milioni relativi al gruppo Sorgenia ora riclassificato tra le Attività/Passività destinate alla dismissione). L'incremento del 2014 è stato di € 97,2 milioni e si deve, in particolare, al pagamento degli oneri in imposte e spese legali, connessi al Lodo Mondadori.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 dicembre 2014 presentava un indebitamento di € 145,6 milioni (rispetto a € 1.876,3 milioni al 31 dicembre 2013) articolato in:

- un indebitamento di € 32,8 milioni relativi alla capogruppo Cofide rispetto a € 31,0 milioni al 31 dicembre 2013;

- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e altre società holding di € 379,5 milioni, in diminuzione rispetto a € 538,0 milioni al 31 dicembre 2013 prevalentemente per i citati esborsi relativi al Lodo Mondadori;
- un indebitamento complessivo netto dei gruppi operativi (escluso il gruppo Sorgenia) di € 492,3 milioni rispetto a € 528,1 milioni al 31 dicembre 2013. La riduzione di € 35,8 milioni è prevalentemente dovuta al miglioramento dell'indebitamento del gruppo Espresso.

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2014 si attestava a € 1.558,5 milioni rispetto a € 1.585,8 milioni al 31 dicembre 2013, con un decremento di € 27,3 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 31 dicembre 2014 era pari a € 528,4 milioni rispetto a € 535,9 milioni al 31 dicembre 2013, con un decremento netto di € 7,5 milioni, dovuto al risultato del periodo e in misura minore agli acquisti di azioni proprie.

Il **patrimonio netto di terzi** al 31 dicembre 2014 ammontava a € 1.030,1 milioni rispetto a € 1.049,9 milioni al 31 dicembre 2013, con un decremento netto di € 19,8 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** dell'esercizio 2014, redatto secondo uno schema "gestionale" che, a differenza dello schema di rendiconto incluso fra i prospetti contabili, evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta anziché le variazioni delle disponibilità liquide, è sintetizzato nel seguito:

(in milioni di euro)	*2014*	*2013*
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Risultato del periodo inclusa la quota di terzi da continuing operations	6,8	294,2
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	116,0	170,6
Autofinanziamento	**122,8**	**464,8**
Variazione del capitale circolante e altre attività e passività non correnti	**(91,2)**	**150,9**
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE DA CONTINUING OPERATIONS	**31,6**	**615,7**
Aumenti di capitale	5,2	3,2
TOTALE FONTI	**36,8**	**618,9**
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(158,6)	(117,1)
Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali	(9,6)	--
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	(0,6)	--
Acquisto di azioni proprie	(7,0)	(1,1)
Pagamento di dividendi	(3,2)	(12,0)
Altre variazioni di patrimonio netto	6,4	72,8
TOTALE IMPIEGHI	**(172,6)**	**(57,4)**
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO DA CONTINUING OPERATIONS	**(135,8)**	**561,5**
FLUSSO/POSIZIONE FINANZIARIA DA DISCONTINUED OPERATIONS	**11,3**	**1.955,0**
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	**(124,5)**	**2.516,5**
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO ESERCIZIO	**(21,1)**	**(2.537,6)**
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE ESERCIZIO	**(145,6)**	**(21,1)**

L'analisi della posizione finanziaria netta è riportata nelle Note illustrative ai prospetti contabili.

Nel 2014 la variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia un disavanzo di € 135,8 milioni determinato da fonti di finanziamento per € 36,8 milioni e da impieghi per complessivi € 172,6 milioni.

Il flusso generato dalla gestione, pari a € 31,6 milioni, risente della variazione del Capitale circolante per il pagamento nel corso dell'esercizio di € 135 milioni relativo a imposte e debiti verso professionisti maturati al 31 dicembre 2013 a fronte della definitiva conclusione del contenzioso Lodo Mondadori, che nel 2013 aveva comportato un flusso positivo per € 491 milioni.
Gli investimenti netti in immobilizzazioni riguardano principalmente il gruppo Sogefi per circa € 84 milioni, il gruppo KOS per circa € 50 milioni e il gruppo Espresso per circa € 15 milioni.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo Cofide impiegava 13.848 dipendenti rispetto a 14.114 del 31 dicembre 2013.

2. Andamento della Capogruppo

La capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2014 con una perdita netta € 3 milioni rispetto a un utile di € 1,1 milioni nel 2013, ed un patrimonio netto di € 559,1 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 557,3 milioni al 31 dicembre 2013).

Il **conto economico sintetico** di Cofide S.p.A., confrontato con l'analogo conto economico del 2014, si presenta come segue:

(in milioni di euro)		*2014*	*2013*
Costi netti di gestione	*(1)*	(1,6)	(1,6)
Altri costi operativi e ammortamenti	*(2)*	(0,5)	(0,5)
Risultato della gestione finanziaria	*(3)*	(0,9)	3,3
Risultato prima delle imposte		**(3,0)**	**1,2**
Imposte sul reddito		--	(0,1)
Risultato netto		**(3,0)**	**1,1**

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..

Il risultato della gestione finanziaria è stato negativo per € 0,9 milioni rispetto a un valore positivo di € 3,3 milioni del precedente esercizio. La riduzione è dovuta ai minori proventi da negoziazione e valutazione titoli rispetto all'esercizio precedente.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di Cofide S.p.A. al 31 dicembre 2014, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2013, è il seguente:

(in milioni di euro)		*31.12.2014*	*31.12.2013*
Immobilizzazioni	*(1)*	575,1	575,0
Altre attività e passività non correnti nette	*(2)*	18,2	14,9
Capitale circolante netto	*(3)*	(1,4)	(1,6)
Capitale investito netto		**591,9**	**588,3**
Posizione finanziaria netta	*(4)*	**(32,8)**	**(31,0)**
Patrimonio netto		**559,1**	**557,3**

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 "titoli" e "altri crediti" 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 "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali" 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 della linea "banche c/c passivi" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A..

L'indebitamento finanziario netto della capogruppo Cofide al 31 dicembre 2014 era pari a € 32,8 milioni rispetto a € 31 milioni al 31 dicembre 2013.

La variazione del patrimonio netto che passa da € 557,3 milioni al 31 dicembre 2013 a € 559,1 milioni al 31 dicembre 2014 è determinata, in diminuzione, dal risultato dell'esercizio per € 3 milioni e, in aumento, dalla variazione della riserva di *fair value* per € 4,8 milioni.

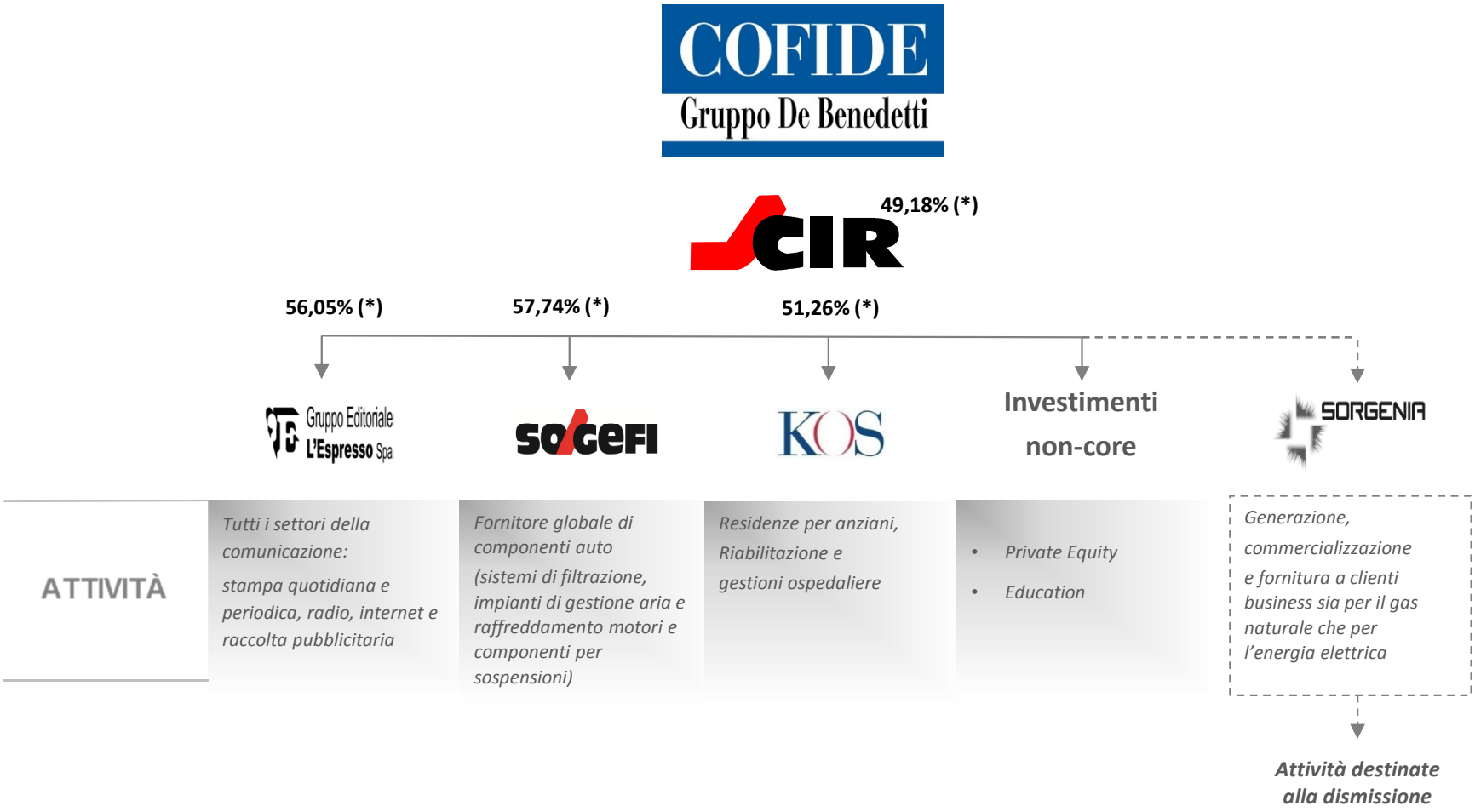
3. Prospetto di raccordo tra i dati del Bilancio della Capogruppo e i dati del Bilancio consolidato

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio ed il patrimonio netto di gruppo con gli analoghi valori di bilancio della Capogruppo.

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto 31.12.2014	*Risultato netto 2014*
Bilancio della Capogruppo Cofide S.p.A.	559.079	(2.961)
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	-	-
- Contribuzione netta delle società consolidate	45.432	(11.507)
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(76.122)	-
- Altre rettifiche di consolidamento	-	-
Bilancio consolidato, quota del gruppo	528.389	(14.468)

Principali partecipazioni del Gruppo
al 31 dicembre 2014



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

4. Andamento delle società controllate

GRUPPO CIR - Nel 2014 il gruppo CIR ha realizzato una perdita netta consolidata di € 23,4 milioni rispetto a una perdita netta consolidata € 269,2 milioni del 2013. Entrambi gli esercizi sono stati interessati da significativi oneri non ricorrenti: escludendo tali componenti nel 2014 il risultato netto consolidato sarebbe stato positivo per € 12,0 milioni, rispetto ad una perdita netta consolidata di € 32,6 milioni dell'esercizio precedente.

Si ricorda che il risultato netto del 2013 era stato caratterizzato da due componenti non ricorrenti di segno opposto: da un lato, l'effetto negativo delle svalutazioni principalmente riconducibili a Sorgenia, dall'altro l'impatto positivo del giudizio definitivo sul Lodo Mondadori per un saldo negativo pari a € 236,6 milioni. Nel 2014 le componenti non ricorrenti negative per € 35,4 milioni corrispondono per € 14,6 milioni all'onere sostenuto per il riacquisto del BOND CIR S.p.A. 2024 e per € 20,8 milioni alla svalutazione delle attività detenute in "non performing loans", che sono destinate alla dismissione.

Di seguito si riporta una sintesi della contribuzione al risultato ed al patrimonio netto consolidato di CIR distinta per settori di attività:

(in milioni di euro)	*2014*	*2013*
CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO		
Gruppo Espresso	4,8	2,1
Gruppo Sogefi	2,1	12,2
Gruppo KOS	6,3	6,1
Gruppo Sorgenia	(0,1)	(46,2)
Totale principali controllate	**13,1**	**(25,8)**
Altre società controllate	(6,7)	(6,4)
CIR e altre società holding	**5,6**	**(0,4)**
Componenti non ricorrenti	(22,8)	254,4
Attività destinate alla dismissione	(12,6)	(491,0)
Risultato netto del gruppo CIR	**(23,4)**	**(269,2)**

Il contributo delle controllate industriali è stato positivo per € 13,1 milioni, in significativo miglioramento rispetto a una perdita di € 25,8 milioni (escluse le componenti straordinarie negative di € 491 milioni) del precedente esercizio.

Come già commentato, Espresso ha ottenuto un risultato in crescita rispetto al 2013 nonostante la crisi del settore editoriale, KOS ha conseguito un utile sostanzialmente in linea con quello del precedente esercizio, mentre Sogefi ha riportato un decremento dell'utile, ascrivibile principalmente all'evoluzione negativa del mercato sudamericano e agli oneri di ristrutturazione.
Per quanto concerne Sorgenia, non si sono registrati effetti economici stanti la svalutazione operata nel 2013 e la prevedibile prossima uscita di Sorgenia dal perimetro di gruppo.

Il patrimonio netto consolidato passa da € 1.131,0 milioni al 31 dicembre 2013 a € 1.104,5 milioni al 31 dicembre 2014, con un decremento netto di € 26,5 milioni.

(in milioni di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO		
Gruppo Espresso	316,9	313,5
Gruppo Sogefi	93,1	97,7
Gruppo KOS	128,6	123,2
Gruppo Sorgenia	(1,2)	0,1
Altre società controllate	1,3	(3,2)
Totale controllate	**538,7**	**531,3**
CIR e holding finanziarie	**565,8**	**599,7**
- capitale investito	186,3	61,7
- posizione finanziaria netta	379,5	538,0
Patrimonio netto del gruppo CIR	**1.104,5**	**1.131,0**

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

SETTORE DEI MEDIA

Si ricorda che, in seguito all'integrazione delle attività di operatori di rete in Persidera perfezionata a giugno 2014 e al passaggio di proprietà di All Music a Discovery Italia avvenuto a gennaio 2015, tali attività sono state classificate come "Attività/Passività destinate alla dismissione".

Nel 2014, in un contesto economico generale ancora recessivo, il settore editoriale ha continuato a registrare andamenti negativi, che hanno interessato sia la raccolta pubblicitaria che le diffusioni di quotidiani e periodici.
Secondo i dati Nielsen Media Research, gli investimenti pubblicitari complessivi hanno riportato un calo del 2,5% rispetto al 2013, con riduzioni ancora significative della spesa pubblicitaria da parte dei settori delle telecomunicazioni, dei trasporti, della moda e della cosmetica.
Per televisione e radio la raccolta è risultata sostanzialmente in linea con il 2013 (-0,5% e -1,8% rispettivamente), mentre sulla stampa la raccolta ha subito un'ulteriore riduzione significativa (-8,5%), che ha riguardato sia i quotidiani che i periodici (-9,7% e -6,5%) e sia la pubblicità nazionale che la locale (-8,2% e -9,3%). Internet ha registrato una leggera crescita (+2,1%).
Quanto alle diffusioni, i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) indicano per il 2014 un calo delle vendite dei quotidiani dell'11,4%; va osservato che parallelamente sono in aumento gli abbonamenti digitali ai quotidiani, ma tale incremento non compensa, allo stato, la perdita di copie nel formato e canale tradizionale.

Il gruppo Espresso ha chiuso l'esercizio 2014 con un fatturato consolidato di € 643,5 milioni in calo del 6,6% rispetto a € 689,1 milioni del 2013, come conseguenza della crisi che interessa l'intero settore.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	*2014*		*2013*		*Variazione*
	Valori	*%*	*Valori*	*%*	*%*
Diffusione	232,9	36,2	248,0	36,0	(6,1)
Pubblicità	365,6	56,8	395,5	57,4	(7,6)
Opzionali	32,8	5,1	33,6	4,9	(2,4)
Altri ricavi	12,1	1,9	11,9	1,7	1,7
TOTALE	643,5	100,0	689,1	100,0	(6,6)

I ricavi diffusionali, pari a € 232,9 milioni, hanno mostrato una flessione del 6,1% rispetto all'esercizio precedente (€ 248 milioni), in un mercato che, come sopra riportato, continua a registrare una significativa riduzione delle copie diffuse di quotidiani (-11,4%). *La Repubblica*, sulla base dei dati ADS, si conferma quale primo quotidiano d'informazione per copie vendute in edicola, abbonamenti e altri canali di legge, e, sulla base dei dati Audipress, quale primo giornale nell'edizione tradizionale per numero di lettori. Gli abbonati medi ai suoi prodotti digitali sono cresciuti del 9% rispetto al 2013 e a fine 2014 ammontavano a circa 86 mila.
Il network dei quotidiani locali, che secondo le rilevazioni Audipress conta 3 milioni di lettori medi giornalieri, ha registrato un andamento delle diffusioni migliore di quello settoriale ed un progressivo incremento degli abbonati digitali, per quanto essi risultino meno significativi di quelli del quotidiano nazionale.
Complessivamente, a fine 2014, il gruppo ha superato i 108 mila abbonati alle edizioni digitali delle sue testate giornalistiche.

I ricavi pubblicitari hanno registrato un calo del 7,6% (internet al +4,9%, radio sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente e stampa al -10,0%).
Quanto ad internet, si segnala l'ulteriore sviluppo della posizione del gruppo nel settore: Repubblica.it (Total Digital Audience media nel 2014 di 1,6 milioni di utenti unici giornalieri) si è confermata leader tra i siti d'informazione italiani; significativo anche lo sviluppo dell'audience dei siti dei quotidiani locali (Total Digital Audience media di 406 mila utenti unici giornalieri).

Nonostante le evoluzioni negative del mercato, che hanno inciso significativamente sui ricavi, il gruppo Espresso ha chiuso il 2014 con un risultato positivo ed in leggero miglioramento rispetto a quello dell'esercizio precedente.

I costi hanno registrato una riduzione del 6,5%, sostanzialmente equivalente a quella dei ricavi; sono diminuiti in particolare i costi fissi industriali, grazie al proseguimento delle attività di riorganizzazione della struttura produttiva del gruppo, i costi di distribuzione, per la razionalizzazione operata sui trasporti, ed i costi di gestione e amministrazione principalmente grazie alle misure adottate per il contenimento del costo del lavoro.

L'EBITDA consolidato è ammontato a € 59,8 milioni, in miglioramento rispetto a € 55,1 milioni del 2013.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 29,9 milioni ed include € 14,4 milioni di svalutazioni di avviamenti di testate effettuate a seguito delle verifiche di *impairment test*. Al netto di tale componente, il risultato operativo ammonta a € 44,3 milioni in crescita rispetto a € 37,8 milioni dell'esercizio precedente.

Il risultato netto consolidato è stato pari a € 8,5 milioni rispetto a € 3,7 milioni dell'esercizio precedente.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, pari a € 34,2 milioni al 31 dicembre 2014, mostra un'ulteriore riduzione di € 39,3 milioni rispetto a € 73,5 milioni di fine 2013. L'avanzo finanziario del periodo derivante dalla gestione corrente è stato di € 24,8 milioni a cui si aggiungono gli effetti della valutazione a *fair market value* della componente di opzione call del prestito obbligazionario.

L'organico del gruppo, escludendo le attività cedute, ammontava al 31 dicembre 2014 a 2.310 dipendenti inclusi i contratti a termine rispetto a 2.398 del 31 dicembre 2013.

Nel contesto di un settore, quello editoriale, che nel 2014 ha mostrato nuovamente andamenti recessivi, che hanno interessato sia le diffusioni che la pubblicità, il gruppo Espresso è riuscito a conseguire un risultato netto positivo ed un leggero incremento della redditività, grazie all'ulteriore riduzione dei costi di struttura.

Si ricorda che, nel corso del 2014, il gruppo Espresso ha finalizzato con successo due operazioni di valenza strategica: l'integrazione delle proprie attività di operatore di rete con quelle di Telecom Italia Media, dando luogo al principale operatore di rete indipendente in Italia (Persidera), il rifinanziamento della capogruppo, mediante emissione di un *Convertible Bond* a cinque anni per nominali € 100 milioni e la conclusione di programmi di smobilizzo crediti della A.Manzoni&C., sia attraverso operazioni di factoring (contratti già sottoscritti) che attraverso operazioni di cartolarizzazione (in fase di definizione), potendo contare, a partire dal 2015, su oneri finanziari significativamente ridotti rispetto agli attuali.

Posteriormente alla chiusura dell'esercizio 2014, in data 30 gennaio 2015, il gruppo Espresso e Discovery Italia hanno perfezionato il passaggio di proprietà di All Music, società editrice della televisione nazionale generalista *Deejay TV*. L'operazione prevede che il nuovo editore Discovery Italia produrrà il canale in partnership con Elemedia (società editrice delle emittenti radiotelevisive del gruppo Espresso) sempre col brand *Deejay TV*. *Deejay TV* potrà così beneficiare dell'esperienza e della competenza di Discovery Italia che, mantenendo le caratteristiche del canale, ne valorizzerà target e contenuti.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Espresso, riunitosi il 25 febbraio 2015, ha proposto di non distribuire per l'esercizio 2014 alcun dividendo.

Per quanto riguarda, infine, l'evoluzione della gestione per il 2015 le evidenze ad oggi disponibili non indicano inversioni di tendenza rispetto ai trend che hanno caratterizzato il 2014 ma solo un'attenuazione della flessione.

SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Nel 2014 la produzione mondiale di automobili e veicoli commerciali leggeri è cresciuta del 3,1% rispetto al 2013, con andamenti diversificati nelle varie aree geografiche. In particolare si è assistito a un andamento positivo del mercato automobilistico in Nord America e in Asia, con una crescita dei volumi di produzione rispetto al 2013 rispettivamente del 5% e del 6,5%. In Sud America, soprattutto in Brasile e Argentina, è proseguita la fase di forte rallentamento del mercato rispetto al 2013, con la produzione di veicoli passeggeri e commerciali leggeri in diminuzione nel corso dell'anno del 16,5%. In Europa il mercato è cresciuto del 5,7% nel 2014, grazie anche alla ripresa dei veicoli commerciali leggeri (+13%) e al recupero rispetto ai bassi volumi dello scorso anno.

Nel 2014 i ricavi del gruppo Sogefi sono ammontati a € 1.349,4 milioni, +1,1% rispetto al 2013 e +4,7% a parità di cambi. Tali ricavi hanno beneficiato del positivo andamento nei mercati extra-europei ed in particolare della crescita in Nord America e Asia, con aumenti rispettivamente del 10,6% e del 39,5%, che hanno compensato il sensibile calo registrato in Sud America (-19,2%). In Europa i ricavi hanno registrato una lieve crescita (+1,5% a € 872,1 milioni). Nonostante il negativo effetto cambi, l'incidenza dei mercati extra-europei sui ricavi totali del gruppo Sogefi è rimasta sostanzialmente stabile al 35,4% (35,6% nel 2013).

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

(in milioni di euro)	*2014*		*2013*		*Variazione*
	Valori	*%*	*Valori*	*%*	*%*
Sistemi motore	844,9	62,7	818,6	61,4	3,2
Componenti per sospensioni	506,6	37,5	518,6	38,8	(2,3)
Infragruppo	(2,1)	(0,2)	(2,2)	(0,2)	n.a.
TOTALE	1.349,4	100,0	1.335,0	100,0	1,1

Nel 2014 la *business unit* Sistemi Motore ha registrato ricavi per € 844,9 milioni, in crescita del 3,2% (+6,3% a parità di cambi) rispetto al 2013, beneficiando della crescita dell'attività nei mercati extra-europei - principalmente USA, Cina e India - e di un contributo positivo del settore *aftermarket*; i ricavi della *business unit* Componenti per Sospensioni sono stati pari a € 506,6 milioni, in calo del 2,3% rispetto al 2013 ma in crescita del 2,1% a cambi costanti.

Nel 2014 l'EBITDA consolidato è ammontato a € 109,5 milioni, in calo del 15,5% rispetto a € 129,5 milioni del 2013. La flessione è riconducibile prevalentemente al minore contributo dei paesi esterni all'area euro, sia per il rallentamento del mercato sudamericano sia per lo sfavorevole effetto cambi (€ -15 milioni). L'EBITDA pre-ristrutturazioni è stato di € 129,3 milioni (€ 147,3 milioni nel 2013; -12,2%), con un'incidenza sui ricavi del 9,6% rispetto all'11% del 2013.

L'EBIT consolidato è ammontato a € 48,3 milioni (€ 69,1 milioni nel 2013). L'EBIT pre-ristrutturazioni è stato di € 69,4 milioni (€ 88,3 milioni nel 2013; -21,4%) con un'incidenza sui ricavi del 5,1% rispetto al 6,6% del 2013.

Gli oneri finanziari netti sono ammontati nel 2014 a € 26,8 milioni (€ 28,4 milioni nel 2013) beneficiando di componenti non ricorrenti il cui saldo ammonta a € 4,8 milioni; tra di esse, si segnala in particolare il provento non ricorrente di € 14 milioni relativo alla valorizzazione periodica a parametri di mercato del derivato incorporato nel bond convertibile (valorizzazione effettuata ai sensi dei principi contabili in presenza di opzione di regolamento tramite pagamento in contanti).

Il risultato netto consolidato è stato positivo per € 3,6 milioni (€ 21,1 milioni nel 2013).

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 ammontava a € 304,3 milioni, in linea con il dato di fine 2013 (€ 304,6 milioni) e in miglioramento rispetto al 30 settembre 2014 (€ 348,5 milioni). La variazione positiva nel trimestre è riconducibile al miglioramento stagionale del capitale circolante unito al beneficio conseguente alla valorizzazione del derivato incorporato nel bond convertibile.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014 ammontava a € 161,2 milioni (€ 168,5 milioni al 31 dicembre 2013).

I dipendenti del gruppo Sogefi alla fine del 2014 erano 6.668 rispetto a 6.834 del 31 dicembre 2013.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Sogefi, riunitosi il 23 febbraio 2015, ha proposto di non distribuire per l'esercizio 2014 alcun dividendo, al fine di contenere il debito in considerazione dei previsti esborsi di cassa nel 2015 a seguito delle azioni di efficienza effettuate dalla società in Europa nel 2014 per raggiungere una presenza produttiva più in linea con gli attuali livelli di domanda.

Nel 2015, in un mercato automobilistico globale stimato in crescita, Sogefi prevede di proseguire i trend positivi in Nord America, Cina e India. In Europa la società dovrebbe registrare un andamento con qualche miglioramento rispetto allo scorso anno, mentre l'andamento del mercato sudamericano resta molto incerto.

SETTORE DELLA SANITÀ

A partire dal 2009, la spesa del Servizio Sanitario Nazionale ha registrato una progressiva riduzione rispetto al tasso di crescita annuo registrato fino a quel momento (circa il 4%), con una parallela diminuzione del finanziamento pubblico. Il trend discendente si è ulteriormente consolidato a seguito delle leggi di stabilità e delle spending review dei vari governi che negli ultimi quattro anni hanno imposto importanti tagli di spesa al settore sanitario.

Il prolungato contenimento della spesa sanitaria ha determinato una riorganizzazione dei servizi sulla base della riduzione dei posti letto ospedalieri, dell'incremento dell'attività ambulatoriale e della crescita delle strutture intermedie per garantire una migliore assistenza agli anziani non autosufficienti. Contemporaneamente gli operatori privati hanno dovuto confrontarsi con una revisione dei sistemi di accreditamento, l'introduzione dei tetti di spesa e l'assenza dell'aggiornamento periodico delle tariffe. L'effetto sulle famiglie, con particolare riferimento all'ambito della non-autosufficienza, è stato un incremento della compartecipazione alla spesa per i servizi, il rallentamento dell'accesso ai servizi a causa delle lunghe liste di attesa, e di conseguenza una ricerca di soluzioni alternative più economiche e flessibili (assistenza domiciliare informale).

In questo contesto, nell'esercizio 2014, il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 392,4 milioni rispetto a € 372,5 milioni del precedente esercizio, in aumento del 5,3%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	*2014*		*2013*		*Variazione*
	Valori	*%*	*Valori*	*%*	*%*
RSA	153,4	39,1	149,9	40,2	2,4
Riabilitazione	161,3	41,1	147,8	39,7	9,1
Acuti/Tecnologia	77,7	19,8	74,8	20,1	3,9
TOTALE	392,4	100,0	372,5	100,0	5,3

L'EBITDA consolidato è stato di € 54,4 milioni in crescita del 7,7% rispetto a € 50,5 milioni del 2013, principalmente a seguito dell'effetto della variazione di perimetro e di sviluppi di attività avvenuti negli esercizi precedenti.

L'EBIT consolidato è stato di € 33,5 milioni (8,5% del fatturato) rispetto a € 30,4 milioni (8,2% del fatturato) dell'esercizio precedente, principalmente a seguito della variazione di perimetro.

L'utile netto consolidato è stato pari a € 12,3 milioni in crescita rispetto a € 11,8 milioni nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2014 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 157 milioni rispetto a € 155,7 milioni al 31 dicembre 2013.

Al 31 dicembre 2014 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 250,8 milioni rispetto a € 240,3 milioni al 31 dicembre 2013.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2014 erano 4.708 rispetto a 4.291 al 31 dicembre 2013.

Nel corso del 2014 si segnalano gli avviamenti delle strutture RSA di Montecosaro (MC) e Bergamo e l'acquisizione dell'ospedale privato a indirizzo neuropsichiatrico "Villa Azzurra" a Riolo Terme (RA). Nell'area delle cure oncologiche e diagnostica proseguono le attività in India con la joint venture ClearMedi Healthcare LTD e in Regno Unito con la controllata Medipass Healthcare LTD. All'inizio del 2015, inoltre, il gruppo ha acquisito due strutture (operanti in ambito RSA e Riabilitazione) in Lombardia.

Il gruppo KOS attualmente gestisce 73 strutture, prevalentemente nel centro-nord Italia, per un totale di circa 6.820 posti letto operativi, ai quali se ne aggiungono circa 200 in fase di realizzazione, ed è attivo in tre aree di attività a loro volta suddivise in quattro settori operativi:

1) *RSA* : gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 43 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 4.818 posti letto operativi (di cui RSA 4.379);
2) *Riabilitazione*: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 20 strutture di riabilitazione (di cui tre RSA per anziani) e 14 centri ambulatoriali, per un totale di 1.872 posti letto;
3) *Gestioni ospedaliere*: gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private, presso 31 strutture.

SETTORE ENERGIA

Nel 2014 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 1.844,8 milioni in calo del 19,5% rispetto a € 2.292,5 milioni del 2013, a causa della continua contrazione dei volumi di produzione termoelettrica e della riduzione delle vendite del gruppo nel settore "consumer".

A livello di gruppo Sorgenia, il margine operativo lordo (EBITDA) è stato pari a € 80,7 milioni rispetto a un valore negativo di € 234,7 milioni del 2013, che era stato penalizzato da svalutazioni delle partecipazioni valutate a patrimonio netto. Il margine operativo lordo totale (che tiene conto del risultato dell'intero segmento "Energie rinnovabili" classificato nel bilancio 2014 del gruppo Sorgenia come attività destinate alla dismissione) è ammontato a € 106,8 milioni rispetto a un valore negativo di € 226 milioni nel 2013.

L'EBIT consolidato, sempre a livello di gruppo Sorgenia, è stato pari a € 8,2 milioni rispetto ad un valore negativo di € 577,8 milioni nel 2013.

La perdita netta è stata pari a € 79,3 milioni rispetto ad una perdita di € 783,4 milioni nel 2013.

Per quanto riguarda il gruppo CIR, il contributo del settore Energia nel 2014 è stato sostanzialmente pari a zero in considerazione del recepimento, già nel bilancio consolidato 2013, degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS5.

Al 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario netto consolidato ammontava a € 1.679,5 milioni in diminuzione di € 120 milioni rispetto a € 1.799,5 milioni al 31 dicembre 2013, principalmente per effetto della riclassifica del segmento "Energie rinnovabili" tra le attività/passività destinate alla dismissione.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2014 erano 285 rispetto a 402 al 31 dicembre 2013.

Si ricorda che il bilancio di Sorgenia è tuttora recepito nel bilancio consolidato di CIR non più secondo il principio del consolidamento integrale ma in base ai criteri previsti dal principio contabile IFRS 5.

INVESTIMENTI NON-CORE

Tali investimenti sono rappresentati da private equity, partecipazioni non strategiche e altri investimenti per un valore al 31 dicembre 2014 pari a € 150,9 milioni, rispetto a € 179,9 milioni al 31 dicembre 2013.

PRIVATE EQUITY

CIR International, società del Gruppo, gestisce un portafoglio diversificato di investimenti in fondi di "private equity". Il *fair value* complessivo del portafoglio al 31 dicembre 2014, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, era di € 67,7 milioni, in aumento di € 3,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Nel corso dell'esercizio il rendimento di tale portafoglio è stato pari a € 5,9 milioni.

Gli impegni residui in essere al 31 dicembre 2014 ammontano a € 6,8 milioni.

PARTECIPAZIONI NON STRATEGICHE

CIR detiene, direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni non strategiche per un valore pari a € 33,9 milioni al 31 dicembre 2014. In particolare, detiene una partecipazione del 17,39% nel gruppo SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'ospitalità (alberghiero e della ristorazione), con 5.000 studenti provenienti da 80 paesi diversi iscritti presso le proprie cinque rinomate strutture in Svizzera. Il valore della partecipazione, incluso un finanziamento per € 3,5 milioni, ammontava al 31 dicembre 2014 a € 21,1 milioni.

Nell'esercizio 2014 il risultato delle partecipazioni non strategiche è stato negativo per € 1,4 milioni.

ALTRI INVESTIMENTI

Inoltre CIR detiene un portafoglio di *non performing loans* per un valore complessivo di € 49,3 milioni al 31 dicembre 2014. Nel corso dell'ultimo trimestre del 2014 é stato deciso di procedere alla cessione del portafoglio di crediti *non performing* e pertanto il suo valore è stato valutato in un'ottica di realizzo, determinando una svalutazione di € 20,8 milioni.

5. Eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2014, sono state fornite informazioni nella parte della relazione riguardante l'andamento dei settori per i gruppi Espresso, Sogefi e KOS.

6. Prevedibile evoluzione della gestione

L'andamento del gruppo COFIDE nel 2015 sarà influenzato dall'evoluzione del quadro economico italiano, il cui impatto è significativo in particolare sui settori media e sanità, nonché dall'andamento del mercato sudamericano per il settore della componentistica auto. Nell'esercizio il gruppo dovrebbe tornare a conseguire un risultato netto positivo, fatti salvi eventi di natura straordinaria al momento non prevedibili.

7. Principali rischi e incertezze cui Cofide S.p.A. e il Gruppo sono esposti

Rischi connessi ai risultati del Gruppo
Il gruppo Cofide opera, tra l'altro, nel settore della componentistica per autoveicoli, soggetto a fattori di ciclicità, e nel settore "media" maggiormente sensibile agli andamenti del ciclo economico.
L'ampiezza e la durata dei diversi cicli economici è di difficile previsione. Pertanto, ogni evento macroeconomico, quale un calo significativo di un mercato, la volatilità dei mercati finanziari, un incremento dei prezzi dell'energia, la fluttuazione nei prezzi delle materie prime, etc, potrebbe incidere sulle prospettive e sull'attività del gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari
Il gruppo Cofide prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile, il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari e/o obbligazionari. Anche nell'attuale contesto di mercato, il Gruppo ha l'obiettivo di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa.
Il Gruppo investe la liquidità disponibile frazionando gli investimenti su un congruo numero di primarie controparti, mantenendo in ogni caso una correlazione tra la vita residua di tali investimenti e le scadenze degli impegni sul lato della provvista. Tuttavia, anche in considerazione della crisi finanziaria in corso, non si possono escludere situazioni del mercato bancario e monetario che siano di ostacolo alla normale operatività nelle transazioni finanziarie.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse
Una parte rilevante dell'indebitamento finanziario del gruppo prevede il pagamento di oneri finanziari determinati sulla base di tassi di interesse variabili, prevalentemente legati al tasso Euribor. Un eventuale aumento dei tassi di interesse potrebbe, pertanto, determinare un aumento dei costi connessi ai finanziamenti ovvero al rifinanziamento del debito contratto dalle società del gruppo.
Il gruppo, al fine di limitare il rischio derivante dalla fluttuazione dei tassi di interesse, fa ricorso a contratti derivati su tassi finalizzati a mantenerli entro un intervallo di valori prestabiliti.
Alcune società del gruppo, in particolare nel gruppo Sogefi, svolgono la propria attività in Stati europei non aderenti alla c.d. "area Euro" nonché al di fuori del mercato europeo, e pertanto, operano in valute diverse esponendosi ai relativi rischi derivanti da eventuali fluttuazioni delle valute nei confronti dell'Euro. Il gruppo, in coerenza con la propria politica di gestione dei rischi, al fine di

contenere i rischi di oscillazione dei tassi di cambio pone anche in essere operazioni di copertura di tali rischi.
Nonostante le operazioni di copertura finanziaria attivate dal gruppo, repentine fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari del gruppo.

Rischi connessi ai rapporti con clienti e fornitori
Nei rapporti con i clienti, il gruppo gestisce il rischio della concentrazione della domanda mediante opportuna diversificazione del portafoglio clienti, sia dal punto di vista geografico che per differenziazione di canale distributivo. Con riguardo al rapporto con i fornitori si evidenzia un approccio differenziato a seconda del settore di riferimento. Il gruppo Sogefi, in particolare, attua una importante diversificazione conseguita mediante ricorso a più fornitori operanti nelle diverse parti del mondo che consente la riduzione del rischio di variazione dei prezzi delle materie prime e di eccessiva dipendenza da fornitori chiave.

Rischi connessi alla competitività nei settori in cui il Gruppo opera
Il gruppo opera in mercati che godono di oggettive barriere all'entrata di nuovi competitori conseguenti a gap di natura tecnologica e qualitativa, alla necessità di significativi investimenti iniziali ed al fatto di operare in settori regolamentati per i quali sono richieste speciali autorizzazioni delle autorità competenti.
Peraltro, è rilevante come la capacità di sviluppare e offrire prodotti innovativi e competitivi possa permettere alle società del gruppo risultati economici e finanziari in linea con le previsioni strategiche.

Rischi connessi alla politica ambientale
Il gruppo opera anche in settori fortemente soggetti a molteplici norme e regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) in materia ambientale e tale regolamentazione è spesso oggetto di revisione in senso restrittivo. L'evoluzione di tale normativa ed il rispetto della stessa può comportare il sostenimento di costi elevati nonché potenziali impatti sulla redditività del gruppo.

****

Cofide S.p.A., nella sua posizione di Capogruppo, è esposta, nella sostanza, ai medesimi rischi e incertezze sopra descritti con riferimento al gruppo.

8. Altre informazioni

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2014, la capogruppo non possiede azioni proprie o della controllante né ha acquisito o alienato durante l'esercizio azioni proprie o della controllante, neppure per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

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

1. determina i criteri e le modalità per l'identificazione delle parti correlate della Società;

2. detta i principi per l'individuazione delle operazioni con parti correlate;

3. disciplina le procedure per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate;

4. stabilisce le modalità di adempimento dei relativi obblighi informativi.

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

Segnaliamo che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 i rapporti con le società controllate si riferiscono principalmente a:

- servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione per € 350 migliaia prestati da Cofide S.p.A. a CIR S.p.A.;
- servizi di assistenza finanziaria, legale e amministrativa per € 302 migliaia prestati da CIR S.p.A. a Cofide S.p.A.;
- proventi immobiliari per € 29 migliaia relativi ad immobile locato da Cofide S.p.A. a Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A..

Nessuna operazione sulle proprie azioni è stata compiuta nel corso dell'esercizio. Come rilevabile dallo stato patrimoniale, nessuna azione propria è posseduta alla data del 31 dicembre 2014.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 con la società controllante Fratelli De Benedetti S.a.p.A., la quale esercita l'attività di direzione e coordinamento.

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

Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari

Il gruppo Cofide ha varato piani di incentivazione azionaria basati su strumenti finanziari rappresentati da azioni del gruppo CIR e delle sue maggiori controllate a beneficio del management delle società del gruppo. Si rimanda alle note esplicative al bilancio consolidato per maggiori informazioni su tali piani.

Relazione sulla Corporate Governance

Il modello di Corporate Governance del gruppo Cofide si basa sulle linee guida contenute nel codice di autodisciplina redatto dal comitato per la Corporate Governance della Borsa Italiana e pubblicato nel dicembre 2011 con le integrazioni e gli adeguamenti conseguenti alle caratteristiche del Gruppo.

In ottemperanza agli obblighi normativi viene annualmente redatta la "Relazione sulla Corporate Governance" che contiene una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e riporta le informazioni sugli assetti proprietari e sull'adesione al Codice di Autodisciplina, ivi incluse le principali pratiche di governance applicate e le caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

Si segnala che il testo integrale della "Relazione annuale sulla Corporate Governance" per l'esercizio 2014 è stato approvato - nella sua interezza - dal Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2014.

La Relazione annuale sulla Corporate Governance è disponibile per chiunque ne faccia richiesta, secondo le modalità previste da Borsa Italiana per la messa a disposizione del pubblico della stessa. La Relazione è inoltre disponibile sul sito internet della Società (www.cofide.it) nella sezione "Governance".

In relazione al D.Lgs. 231/01, emanato al fine di adeguare la normativa in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche alle convenzioni internazionali sottoscritte dall'Italia, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in data 7 marzo 2003 l'adozione di un Codice Etico del Gruppo Cofide, allegato alla "Relazione Annuale sulla Corporate Governance", che definisce l'insieme dei valori ai quali il Gruppo si ispira per raggiungere i propri obiettivi e stabilisce principi vincolanti di comportamento per gli Amministratori, i dipendenti e coloro che intrattengono rapporti con il Gruppo. Inoltre, in data 5 settembre 2003, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il "Modello organizzativo - Modello di Organizzazione e di Gestione ex D.Lgs. n. 231/01", in linea con le prescrizioni del decreto stesso, finalizzato ad assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione degli affari e delle attività aziendali.
Il Modello di Organizzazione e di Gestione ex dlgs 231/01 è aggiornato in via continuativa dal Consiglio di Amministrazione per tener conto dell'ampliamento dell'ambito della normativa.

In relazione agli obblighi richiamati dall'art. 2.6.2, comma 8, del Regolamento di Borsa Italiana, tenuto conto dei disposti degli artt. 36 e 37 della Delibera Consob 16191, si conferma che non sussistono condizioni tali da inibire la quotazione delle azioni Cofide sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. in quanto le società estere controllate non appartenenti all'Unione Europea, che rivestono significativa rilevanza per Cofide, rendono pubblici i propri statuti, la composizione e i poteri dei propri organi sociali, secondo la legislazione ad esse applicabile o volontariamente, forniscono al revisore della Società le informazioni necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della CIR e dispongono di un sistema amministrativo contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla Direzione e al revisore della Società i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato. Inoltre - relativamente alla soggezione all'attività di direzione e coordinamento della controllante Fratelli De Benedetti S.a.p.A. - la Società ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-bis del codice civile, ha una autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori, non ha in essere con Fratelli De Benedetti S.a.p.A. un rapporto di tesoreria accentrata, nel Consiglio di Amministrazione della Società su un totale di 11 membri, 6 consiglieri posseggono i requisiti di indipendenza e pertanto gli stessi sono in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

Redazione del "Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS)"

In ordine alla conformità dei trattamenti di dati personali al D.Lgs. 196/03 – Codice in materia di protezione dei dati personali, il Decreto Legge 9 febbraio 2012, n. 5, noto come "Decreto Semplificazioni", ha abrogato l'obbligo di redigere il Documento Programmatico sulla Sicurezza. Rimangono vigenti tutti gli altri obblighi.
Il venir meno di tale documento non riduce tuttavia il livello di presidio sulla conformità alla normativa citata.
La conformità dei trattamenti aziendali al Codice in materia di protezione dei dati personali è verificata attraverso il documento di analisi dei rischi che viene annualmente prodotto e di un separato documento di mappatura dei trattamenti, aggiornato in caso intervengano variazioni.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2014, l'attività di ricerca e sviluppo a livello di gruppo è stata principalmente concentrata nel settore della componentistica. Nel gruppo Sogefi le spese di ricerca e sviluppo dell'esercizio sono state pari a € 35,3 milioni (€ 35,0 milioni nell'esercizio precedente),

principalmente orientate all'innovazione dei prodotti. In particolare, il gruppo Sogefi ha nella propria *pipeline* alcune innovazioni di prodotto/processo non in possesso dei principali concorrenti quali ad es. nuovi componenti elastici per sospensione in materiale composito, una nuova tecnologia di raffreddamento olio mediante impiego di *aluminium foam* ed un innovativo sistema di abbattimento emissioni di particolato.

Altro

La società COFIDE S.p.A. ha sede legale in Via Ciovassino n. 1, 20121 Milano, Italia.

Il titolo Cofide dal 1985 è 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 – 31 dicembre 2014, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 9 marzo 2015.

9. Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio 2014

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 che sottoponiamo alla Vostra approvazione si è chiuso con una perdita netta di € 2.960.651,71 di cui Vi proponiamo l'integrale copertura mediante l'utilizzo della riserva "*Utili (perdite) accumulati*", la quale si ridurrà conseguentemente da € 36.430.705,92 ad € 33.470.054,21.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 9 Marzo 2015

GRUPPO COFIDE

Prospetti contabili consolidati
al 31 dicembre 2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI

1. Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata

(in migliaia di euro)

ATTIVO	Note		31.12.2014		31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE			**2.090.919**		**3.791.617**
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a.)		977.733		1.161.522
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b.)		622.695		1.998.818
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c.)		21.291		22.310
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)		148.301		81.988
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e.)		4.980		5.636
ALTRI CREDITI	(7.f.)		89.239		234.043
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(7.f.)	*23.973*		*18.125*	
TITOLI	(7.g.)		110.727		94.319
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)		115.953		192.981
ATTIVO CORRENTE			**1.340.994**		**2.830.738**
RIMANENZE	(8.a.)		128.664		160.945
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE			29.546		30.926
CREDITI COMMERCIALI	(8.b.)		431.691		1.192.627
di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)	(8.b.)	*6.826*		*28.895*	
ALTRI CREDITI	(8.c.)		92.181		210.029
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(8.c.)	*104*		*589*	
CREDITI FINANZIARI	(8.d.)		10.017		1.433
TITOLI	(8.e.)		149.044		175.670
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f.)		150.966		98.013
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g.)		348.885		961.095
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)		2.539.260		--
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION			(10.308)		--
TOTALE ATTIVO			**5.960.865**		**6.622.355**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			31.12.2014		31.12.2013
PATRIMONIO NETTO			**1.558.457**		**1.585.807**
CAPITALE SOCIALE	(9.a.)		359.605		359.605
RISERVE	(9.b.)		89.883		82.858
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c.)		93.369		223.785
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			(14.468)		(130.360)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO			**528.389**		**535.888**
PATRIMONIO NETTO DI TERZI			1.030.068		1.049.919
PASSIVO NON CORRENTE			**1.045.432**		**1.375.915**
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a.)		270.568		365.558
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b.)		382.650		541.674
ALTRI DEBITI			7.137		964
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)		143.313		215.120
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c.)		143.854		128.711
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)		97.910		123.888
PASSIVO CORRENTE			**858.226**		**3.660.633**
BANCHE C/C PASSIVI			15.671		194.114
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a.)		4.677		230.719
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b.)		130.955		1.780.434
di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)	(11.b.)	--		--	
DEBITI COMMERCIALI	(11.c.)		417.191		1.011.769
di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)	(11.c.)	*7.408*		*860*	
ALTRI DEBITI	(11.d.)		207.077		334.231
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	(11.d.)	--		*1.211*	
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)		82.655		109.366
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)		2.509.058		--
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION			(10.308)		--
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			**5.960.865**		**6.622.355**

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

2. Conto Economico Consolidato

(in migliaia di euro)

	Note		***2014***		***2013 (**)***
RICAVI COMMERCIALI	(12)		2.392.620		2.403.400
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	(12)	--		--	
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE			(2.821)		(10.259)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a.)		(852.212)		(832.123)
di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)	(13.a.)	--		--	
COSTI PER SERVIZI	(13.b.)		(630.821)		(661.830)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b.)	*(2.075)*		*(1.718)*	
COSTI DEL PERSONALE	(13.c.)		(658.094)		(663.671)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d.)		38.606		34.856
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d.)	*2.080*		*3.140*	
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e.)		(95.989)		(86.245)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	(13.e.)	--		--	
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)		3.455		2.811
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(116.226)		(171.907)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)			**78.518**		**15.032**
PROVENTI FINANZIARI	(14.a.)		55.901		54.299
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a.)	*10.637*		*12.298*	
ONERI FINANZIARI	(14.b.)		(97.062)		(86.996)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	(14.b.)	*(10.061)*		*(11.839)*	
DIVIDENDI			368		544
di cui dividendi verso parti correlate (*)		--		--	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c.)		25.839		18.211
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d.)		(23.698)		(6.202)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e.)		(4.481)		(8.414)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	(14.f.)		--		491.312
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE			**35.385**		**477.786**
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)		(28.628)		(183.591)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO			**6.757**		**294.195**
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE			(18.271)		(1.054.139)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI			**(11.514)**		**(759.944)**
- PERDITA (UTILE) DI TERZI			(2.954)		629.584
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO			**(14.468)**		**(130.360)**
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(16)		(0,0201)		(0,1813)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)		(0,0201)		(0,1813)

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

(**) I valori dell'esercizio 2013 sono stati rideterminati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 5

3. Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di euro)

	2014	***2013***
Utile/(Perdita) del periodo from continuing operations	6.757	294.195
Altre componenti del conto economico complessivo		
Poste che non saranno riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) attuariali	(28.435)	6.991
Effetto fiscale relativo alle poste che non saranno riclassificate a conto economico	6.012	(2.270)
Subtotale poste che non saranno riclassificate a conto economico	(22.423)	4.721
Poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	14.937	(22.857)
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	8.354	9.083
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	810	(729)
Altre componenti del conto economico complessivo	--	--
Effetto fiscale relativo alle poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico	(555)	283
Subtotale poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico	23.546	(14.220)
Totale componenti del conto economico complessivo del periodo	1.123	(9.499)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO FROM CONTINUING OPERATIONS	**7.880**	**284.696**
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO FROM DISCONTINUED OPERATIONS	**(26.944)**	**(989.176)**
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	**(19.064)**	**(704.480)**
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	(10.751)	(115.323)
Interessenze di pertinenza di terzi	(8.313)	(589.157)
UTILE COMPLESSIVO BASE PER AZIONE (in euro)	(0,0149)	(0,1603)
UTILE COMPLESSIVO DILUITO PER AZIONE (in euro)	(0,0149)	(0,1603)

4. Rendiconto finanziario consolidato

(in migliaia di euro)

	2014	*2013 (*)*
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	6.757	294.195
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	116.226	171.907
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(3.455)	(2.811)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	5.121	5.561
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(9.506)	(20.552)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	4.481	8.414
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	(30.028)	59.944
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(61.130)	90.907
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	**28.466**	**607.565**
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(56.759)	(39.614)
- pagamenti per imposte sul reddito	(137.332)	(39.248)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI	(9.625)	--
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETA' ACQUISITE	(600)	--
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	(30.625)	266.203
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(151.188)	(133.013)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	**(192.038)**	**133.190**
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	5.170	3.246
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	6.475	72.767
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	(373.943)	(549.155)
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE DEL GRUPPO	(7.026)	(1.064)
DIVIDENDI PAGATI	(3.153)	(11.982)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	**(372.477)**	**(486.188)**
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	**(536.049)**	**254.567**
FLUSSO/DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO DISCONTINUED OPERATIONS	**11.302**	**98.529**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO	**857.961**	**504.865**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO	**333.214**	**857.961**

(*) I valori al 31 dicembre 2013 sono stati rideterminati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 5

	Attribuibile agli azionisti della controllante					*Terzi*	*Totale*
(in migliaia di euro)	*Capitale sociale*	*Riserve*	*Utili (Perdite) portati a nuovo*	*Utili (Perdite) dell'esercizio*	*Totale*		
SALDO AL 31 DICEMBRE 2012	**359.605**	**66.752**	**280.308**	**(56.288)**	**650.377**	**1.648.243**	**2.298.620**
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	3.246	3.246
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(11.982)	(11.982)
Utili portati a nuovo	--	235	(56.523)	56.288	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	834	--	--	834	(431)	403
Risultato complessivo dell'esercizio							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	14.878	--	--	14.878	42.833	57.711
Valutazione a fair value dei titoli	--	6.418	--	--	6.418	9.751	16.169
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(1.798)	--	--	(1.798)	(1.883)	(3.681)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	1.472	--	--	1.472	4.429	5.901
Differenze cambio da conversione	--	(7.219)	--	--	(7.219)	(18.138)	(25.357)
Utili (perdite) attuariali	--	1.286	--	--	1.286	3.435	4.721
Risultato dell'esercizio	--	--	--	(130.360)	(130.360)	(629.584)	(759.944)
Totale risultato complessivo dell'esercizio	*--*	*15.037*	*--*	*(130.360)*	*(115.323)*	*(589.157)*	*(704.480)*
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	**359.605**	**82.858**	**223.785**	**(130.360)**	**535.888**	**1.049.919**	**1.585.807**
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	5.170	5.170
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(3.153)	(3.153)
Utili portati a nuovo	--	56	(130.416)	130.360	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	3.252	--	--	3.252	(13.555)	(10.303)
Risultato complessivo dell'esercizio							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(2.392)	--	--	(2.392)	(6.902)	(9.294)
Valutazione a fair value dei titoli	--	7.543	--	--	7.543	3.381	10.924
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(674)	--	--	(674)	(696)	(1.370)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	--	--	--	--
Differenze cambio da conversione	--	5.527	--	--	5.527	9.086	14.613
Utili (perdite) attuariali	--	(6.287)	--	--	(6.287)	(16.136)	(22.423)
Risultato dell'esercizio	--	--	--	(14.468)	(14.468)	2.954	(11.514)
Totale risultato complessivo dell'esercizio	*--*	*3.717*	*--*	*(14.468)*	*(10.751)*	*(8.313)*	*(19.064)*
SALDO AL 31 DICEMBRE 2014	**359.605**	**89.883**	**93.369**	**(14.468)**	**528.389**	**1.030.068**	**1.558.457**

6. Note Esplicative ai prospetti contabili consolidati

1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio consolidato 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 Commissione Europea ed in vigore al 31 dicembre 2014. Si rimanda al paragrafo "Adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti" per una illustrazione dei nuovi principi in vigore a far data dal 1° gennaio 2014. In particolare, si segnala che l'adozione dei nuovi principi non ha comportato effetti sul patrimonio netto e sul conto economico di Gruppo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 che include la Capogruppo Cofide S.p.A. (di seguito "Cofide") e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci civilistici (cosiddetti "individuali" o "separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana. Si segnala che la società Lake Leman International School S.A. chiude il proprio bilancio il 31 luglio. La società predispone un reporting package al 31 dicembre per il bilancio consolidato.

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 nell'esercizio e nell'esercizio precedente;
- il conto economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto.

Il presente bilancio è redatto in migliaia di euro, che rappresenta la moneta "funzionale" e "di presentazione" del gruppo secondo quanto previsto dallo IAS 21, tranne quando diversamente indicato.

Il bilancio consolidato è redatto considerando la prevista uscita di Sorgenia S.p.A. dal perimetro del Gruppo CIR in conseguenza dell'accordo tra azionisti e banche finanziatrici avente ad oggetto la ristrutturazione finanziaria del gruppo facente capo a tale società. In particolare, essendo state riscontrate le condizioni previste dall'IFRS 5 "Non-current assets held for sale and discontinued operations", il settore Energia in oggetto è stato rappresentato come una Discontinued Operation. Al 31 dicembre 2014 nel bilancio consolidato non si sono registrati ulteriori effetti economici derivanti dall'iscrizione tra le attività e passività del settore Energia in conformità a quanto previsto dell'IFRS 5, considerate le rettifiche di valore già apportate nel precedente esercizio e stante anche il contenuto degli accordi intervenuti tra soci e istituzioni finanziarie nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione finanziaria, di cui all'accordo del 23 luglio 2014, definitivamente confermati dall'assemblea dei soci di Sorgenia del 18 dicembre 2014, le cui decisioni erano condizionate dall'omologa da parte del Tribunale di Milano dell'operazione di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis della legge fallimentare. In particolare, il provvedimento di omologa, rilasciato il 25 febbraio scorso, ha di fatto sbloccato tutte le operazioni formali necessarie per il passaggio di proprietà ai nuovi azionisti che avverrà nel corso delle prossime settimane senza ulteriori oneri a carico del Gruppo CIR, e conseguentemente:

- il conto economico e il conto economico complessivo al 31 dicembre 2014 e, ai fini comparativi al 31 dicembre 2013, le voci di ricavi e proventi e di costi e oneri nonché l'adeguamento del valore di bilancio al *fair value* meno i costi di vendita, delle attività che costituiscono le Discontinued Operations sono stati riclassificati nella voce "*Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione*";
- nella situazione patrimoniale-finanziaria le attività e le passività riferibili al settore Energia sono state riclassificate tra le "*Attività e Passività destinate alla dismissione*";
- nel rendiconto finanziario delle disponibilità liquide per il periodo chiuso al 31 dicembre 2014 e, ai fini comparativi per il 31 dicembre 2013, i singoli flussi generati dalle attività che costituiscono le Discontinued Operations sono stati riclassificati nella voce "*Flusso generato da Discontinued Operations".*

Si rimanda per maggiori dettagli alla nota 1.a "Informazioni rilevanti relative al Settore Energia".

Nell'ambito del Gruppo Espresso, il 30 giugno 2014, si è perfezionata l'integrazione delle attività di operatore di rete di Rete A e Telecom Italia Media Broadcasting (TIMB), controllata da Telecom Italia Media. L'integrazione è stata realizzata mediante conferimento da parte della Gruppo Espresso del 100% delle azioni di Rete A in TIMB; ad esito del conferimento, TIMedia ed il Gruppo Espresso detengono rispettivamente il 70% e il 30% delle azioni di "Persidera", nuovo nome di TIMB.
Il 30 gennaio 2015 si è altresì perfezionato il passaggio di proprietà di All Music, società del Gruppo Espresso editrice della televisione nazionale generalista Deejay TV, al nuovo editore Discovery Italia, operazione ritenuta altamente probabile alla data di chiusura dell'esercizio.
Alla luce delle predette operazioni ed ai sensi dell'IFRS 5 - "*Non-current assets held for sale and discontinued operations*", l'insieme delle due società rappresentati il business televisivo del Gruppo Espresso è stato qualificato come "*Discontinued Operations*" e come tale è stato rappresentato nel presente bilancio.

Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:
- per il 2014 e, ai fini comparativi, per il 2013, le voci di costo e di ricavo relative alle "*Discontinued Operations*" sono state classificate nella voce "*Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione*";
- le attività correnti e non correnti relative ad All Music sono state riclassificate, a dicembre 2014, nella voce "*Attività destinate alla dismissione*", mentre Rete A è stata deconsolidata patrimonialmente dal 30 giugno 2014;
- le passività, escluso il patrimonio netto, relative ad All Music sono state riclassificate, a dicembre 2014, nella voce "*Passività destinate alla dismissione*", mentre Rete A è stata deconsolidata patrimonialmente dal 30 giugno 2014.

Si segnala inoltre che relativamente alle attività rappresentate da "non performing loans" la controllata CIR ha deciso di interrompere tale linea di business e di gestire in via residuale i relativi investimenti effettuati tramite la società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l.. Nel corso del quarto trimestre dell'esercizio, a seguito del ricevimento di alcune manifestazioni di interesse da parte di investitori specializzati, si è deciso di avviare delle trattative concrete volte alla cessione delle attività detenute. Tali trattative hanno identificato valori di cessione del portafoglio su livelli decisamente inferiori rispetto al *carrying amount* dei crediti in bilancio determinato sulla base dei flussi di cassa attualizzati. Tale differenziale negativo è stato rilevato nell'esercizio, ancorché l'operazione di vendita non sia stata ancora portata a termine, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 5 provvedendo contestualmente a riesporre tali attività tra quelle in via di dismissione.

1.a. Informazioni rilevanti relative al settore energia

L'esercizio 2014 del Settore Energia, che nel Gruppo CIR coincide con il perimetro della sub-holding Sorgenia, è stato caratterizzato da una crisi generalizzata, che ha coinvolto i consumi, la domanda, gli investimenti. Il settore dell'energia, per sua stessa natura strettamente correlato al prodotto interno lordo, ha risentito della difficile situazione economica.
Molti operatori del settore hanno dovuto registrare ulteriori riduzioni dei margini, in particolare nelle attività di generazione termoelettrica e hanno dovuto iscrivere a bilancio importanti svalutazioni, specie per effetto di acquisizioni effettuate prima della congiuntura negativa, quindi con prezzi pre-crisi ormai fuori mercato.
Sorgenia è stata coinvolta più di altri da questa grave situazione. Paradossalmente, a rappresentare un elemento di debolezza è stata la sua stessa natura di operatore giovane, nato nel 1999 con la liberalizzazione del mercato, privo di attività regolate in portafoglio e dalla struttura patrimoniale meno solida rispetto ai *competitor*.
La succitata congiuntura economica, l'elevato prezzo del gas naturale e il drastico mutamento di scenario di mercato - determinato dalla rapida crescita delle fonti rinnovabili e da una domanda di energia drasticamente ridotta rispetto alle previsioni di solo qualche anno prima – hanno ridotto significativamente i margini e la generazione di cassa del Gruppo.
Il Gruppo Sorgenia si è trovato così nella impossibilità di rispettare i piani di rimborso dei debiti che aveva contratto per la realizzazione dei quattro impianti termoelettrici a ciclo combinato realizzati e per finanziare gli investimenti nel settore delle energie rinnovabili e progetti nell'attività di *Exploration & Productio*n.
Allo scopo di far fronte al progressivo peggioramento della situazione di difficoltà finanziaria, il Consiglio di Amministrazione di Sorgenia SpA ("**Sorgenia**" o la "**Società**") ha intrapreso, sin dal secondo semestre 2013, importanti azioni di risanamento della Società, che sono culminate nell'attivazione di un processo di ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo che ad essa fa capo (il "**Gruppo**"), finalizzato al riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, esaminate le cause della crisi, ha identificato e intrapreso senza indugio azioni volte alla messa in sicurezza del Gruppo, tra le quali, principalmente: (i) la definizione di un nuovo piano industriale, anche con l'ausilio di esperti indipendenti di primario *standing*; (ii) la nomina di un *advisor* finanziario (Lazard SpA, di seguito, l'"***Advisor***"), nonché di un consulente legale (Latham & Watkins) per assistere Sorgenia nell'operazione di ristrutturazione/rifinanziamento dei debiti finanziari del Gruppo; (iii) l'elaborazione, con l'assistenza dei propri consulenti, di una manovra finanziaria, coerente con il nuovo piano industriale, finalizzata al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria in particolare di Sorgenia, di Sorgenia Power SpA e di Sorgenia Puglia SpA (rispettivamente "**Sorgenia Power**" e "**Sorgenia Puglia**" e congiuntamente con Sorgenia le "**Società**"); e (iv) l'avvio – con il supporto dell'*Advisor* e dei consulenti legali – delle negoziazioni con i principali creditori, ed in particolare con le banche finanziatrici della stessa Sorgenia e delle controllate Sorgenia Power e Sorgenia Puglia (le "**Banche Finanziatrici**") in coerenza con lo strumento giuridico individuato per la soluzione della crisi e con le prime risultanze dell'analisi condotta in relazione alla manovra finanziaria.
Il 3 dicembre 2013 Sorgenia ha inviato alle Banche Finanziatrici una proposta volta alla definizione di un accordo avente ad oggetto una moratoria dei pagamenti degli interessi, delle commissioni e delle rate di capitale, ove dovuti da Sorgenia, Sorgenia Power e Sorgenia Puglia, con decorrenza dal 3 dicembre 2013 e sino al 1° luglio 2014, nonché il mantenimento dell'operatività a valere sugli accordi di *factoring,* i contratti finanziari derivati e gli accordi di cessione di credito in essere. A tale richiesta il management della Società ha fatto seguito presentando, il 18 dicembre 2013, alle Banche Finanziatrici le linee guida del nuovo piano industriale - approvato dal Consiglio di Amministrazione di Sorgenia il 27 novembre 2013 - e una prima ipotesi di manovra finanziaria da condividere con le stesse Banche Finanziatrici. Il nuovo piano industriale presentato alle Banche Finanziatrici prevede in estrema sintesi:

i) priorità allo sviluppo commerciale sul mercato delle grandi aziende e delle piccole e medie imprese (PMI), segmenti di mercato nei quali la Società opera fin dalla sua costituzione e progressiva riduzione

del mercato *consumer* (rappresentato da clienti privati, famiglie e microimprese con consumi energetici limitati);

ii) focalizzazione sull'attività di generazione elettrica - da parte dei quattro impianti a ciclo combinato a gas naturale (CCGT), caratterizzati da elevati livelli di flessibilità ed efficienza – e sull'attività di Energy Management;

iii) rinegoziazione del contratto di fornitura di gas naturale con ENI SpA;

iv) dismissione di tutte le attività nell'ambito della generazione da fonti rinnovabili, in Italia e all'estero, e dismissione di tutte le iniziative nell'esplorazione e produzione di idrocarburi (E&P);

v) significativa semplificazione della struttura societaria e riduzione di tutti i costi operativi, già a partire dal 2014.

L'ipotesi di manovra finanziaria presentata evidenziava un debito in eccesso pari a 600 milioni di euro su un debito complessivo pari 1,8 miliardi di euro.
Le negoziazioni in merito ai termini e condizioni di un accordo di moratoria e *stand-still,* venivano immediatamente avviate e veniva altresì conferito un mandato per l'elaborazione di un'analisi industriale indipendente c.d. *independent business review* ("**IBR"**) in merito alle ipotesi sottostanti il piano industriale e quindi all'attuabilità del piano industriale predisposto dal *management* della Società alla società PricewaterhouseCoopers ("**PwC"**) per: (i) la redazione dell'IBR, avente ad oggetto un'analisi completa del piano industriale del Gruppo, con particolare attenzione, inter alia, all'esame dei rapporti tra le diverse società del Gruppo e al funzionamento delle procedure di approvvigionamento di gas; e la redazione di un *liquidity report,* avente ad oggetto l'analisi dettagliata del piano di liquidità del Gruppo e dei suoi fabbisogni finanziari di breve termine.
In tale contesto nel corso degli ultimi mesi del 2013 si registrava una riduzione degli affidamenti da parte della banche e la riduzione della disponibilità di linee per firma.
Sebbene la contrazione, in pochi mesi, della finanza disponibile per Sorgenia abbia determinato consistenti tensioni finanziarie e abbia determinato un peggioramento della marginalità dell'attività di Sorgenia, con una certa riduzione dell'attività caratteristica, per la quale è fisiologicamente necessaria l'esistenza di consistenti linee di credito, soprattutto per firma, la Società ha continuato ad operare in continuità, principalmente grazie alla propria generazione di cassa.
Ad esito di continue interlocuzioni e negoziazioni con i consulenti delle Banche Finanziatrici, e gli azionisti, i consulenti legali e finanziari delle Banche Finanziatrici si delineava la seguente manovra finanziaria ("**Manovra Finanziaria"**), che prevedeva in estrema sintesi le seguenti caratteristiche:

i) un aumento di capitale inscindibile in denaro di complessivi 400 milioni di Euro, senza sovrapprezzo, in opzione a favore dei soci, da liberarsi per cassa e/o, in caso di mancato esercizio, totale e/o parziale, del diritto di opzione da parte dei soci, per la parte inoptata mediante compensazione del debito relativo al prezzo di sottoscrizione delle azioni con parte dei crediti vantati dalle Banche Finanziatrici di Sorgenia;

ii) l'emissione di un prestito obbligazionario "convertendo" per l'importo complessivo di 200 milioni di euro, destinato alla sottoscrizione e liberazione da parte delle Banche Finanziatrici di Sorgenia mediante compensazione alla pari del debito relativo al prezzo di sottoscrizione delle obbligazioni con parte dei crediti dalle stesse vantate verso la Società, una durata di 10 anni, un tasso al 4% pagabile a fine scadenza e con un diritto di conversione qualora il rapporto tra indebitamento finanziario netto/patrimonio netto sia maggiore di 2 o in caso di mancanza di liquidità a scadenza;

iii) una modifica in senso peggiorativo di taluni termini e condizioni economiche applicabili alle linee commerciali a breve e un miglioramento delle condizioni a medio lungo termine;

iv) per Sorgenia Power una proroga del termine di scadenza del debito fino alla fine del 2025 con una possibile estensione di due anni e una riduzione delle attuali condizioni economiche;

v) per Sorgenia Puglia una proroga del termine di scadenza del debito fino alla fine del 2025 con una possibile estensione di due anni e una riduzione delle attuali condizioni economiche.

In data 23 luglio 2014 è stato sottoscritto l'accordo di moratoria e *stand-still* tra le Banche Finanziatrici, Sorgenia, Sorgenia Power e Sorgenia Puglia, per mezzo del quale – *inter alia* – per tutto il periodo di efficacia (fino al 31 ottobre 2015) di tale Accordo di Moratoria e *Stand-Still* (il "**Periodo di Moratoria e di *Stand-Still***"), veniva, tra l'altro:

i) concessa in favore delle Società una moratoria sul rimborso (1) dei debiti per capitale e interessi in relazione alle rispettive linee a medio lungo termine e (2) dei debiti delle Società coinvolte nell'operazione connessi ai o derivanti dai contratti derivati in relazione alla loro scadenza (e/o alla chiusura di Derivati dagli stessi disciplinati) durante il Periodo di Moratoria e di Stand-Still, ovvero alla periodica corresponsione di interessi, di commissioni, di eventuali differenziali e di qualunque altra somma dovuta in relazione ai contratti derivati fino al 30 settembre 2013 (la "Data di Riferimento") e durante il Periodo di Moratoria e di Stand-Still;

ii) concordata la sospensione dell'operatività delle linee a breve termine di cassa, fermo l'impegno delle relative Banche Finanziatrici di non revocare le linee a breve termine in essere alla Data di Riferimento e non richiedere il rimborso in linea capitale delle esposizioni derivanti dalle predette linee alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria e *Stand-Still;*

iii) mantenuta in essere l'operatività delle fideiussioni, delle garanzie autonome a prima richiesta e degli altri impegni di firma già in essere alla Data di Riferimento a valere sulle linee per firma, ovvero degli impegni rilasciati o emessi o rinnovati successivamente alla Data di Riferimento;

iv) mantenuta in essere, in favore di Sorgenia, l'operatività in via rotativa del *factoring* per un ammontare massimo rotativo di corrispettivo erogabile sui crediti ceduti non superiore a euro 15.000.000,00, alle condizioni operative e contrattuali previste dal contratto di *factoring* stipulato tra Sorgenia e Ifitalia – International Factors Italia SpA contestualmente all'Accordo di Moratoria e *Stand-Still*; nonché

v) concessa nuova finanza, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 182-*quater*, secondo comma L.F., a Sorgenia e, a certe condizioni, ad altre società del Gruppo, da parte di alcune Banche Finanziatrici nella forma di nuove linee di firma ovvero di linee di firma esistenti alla Data di Riferimento e successivamente revocate, delle quali veniva concesso il ripristino della disponibilità, fino all'importo complessivo di euro 65 milioni, in funzione della presentazione del ricorso per l'omologazione dell'allora stipulando accordo di ristrutturazione.

Contestualmente alla sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria e *Stand-Still*, in data 23 luglio 2014 CIR, Verbund e Sorgenia Holding, da un lato, e le Banche Finanziatrici, d'altro lato, stipulavano un accordo, funzionale alla migliore esecuzione della Manovra Finanziaria, prorogato in data 28 ottobre 2014 (nel seguito, l'"Accordo con i Soci"), in forza del quale – *inter alia* – Verbund e Sorgenia Holding si impegnavano ad esercitare il diritto di voto spettante alle azioni Sorgenia dalle stesse detenute (e CIR e Verbund si impegnavano a far sì che Sorgenia Holding esercitasse il diritto di voto spettante alle azioni dalla stessa detenute nell'assemblea straordinaria di Sorgenia) a favore delle proposte deliberative ivi menzionate, secondo le condizioni e nei termini ivi disciplinati.
In data 29 luglio 2014 Sorgenia stipulava con Eni North Africa BV e con Eni SpA:
(i) un accordo di risoluzione, con efficacia dal 1° agosto 2014, del contratto di compravendita di gas libico sottoscritto tra Sorgenia, quale compratore e Eni North Africa BV, quale venditore, in data 1 dicembre 2000, e di ogni atto modificativo, integrativo, esecutivo o comunque ancillare a tale contratto; e (ii) tre differenti accordi interinali di fornitura di gas da Eni SpA a Sorgenia per il periodo ricompreso tra il 1° agosto 2014 e il 31 dicembre 2014, aventi efficacia subordinata all'emissione e alla consegna ad Eni S.p.A., entro il 29 luglio 2014, di una o più garanzie bancarie a prima richiesta per un importo complessivo massimo di euro 26.000.000,00 emesse da alcune Banche Finanziatrici in data 28-29 luglio 2014 e consegnate in data 29 luglio a Eni SpA, determinando pertanto l'efficacia dei predetti accordi interinali.
Dopo la firma dell'Accordo di Moratoria e *Stand-still*, le Società, unitamente ai loro *advisor* finanziari e legali, hanno attivamente proseguito le trattative con le Banche Finanziatrici e, in data 14 novembre 2014, hanno stipulato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 182-*bis* L.F., un accordo di ristrutturazione dei debiti che rispecchia nella sostanza quanto già previsto negli accordi precedentemente citati e più in dettaglio la

Manovra Finanziaria, l' Accordo con i soci e l'Accordo con Eni North Africa BV e Eni SpA (l'"**Accordo di Ristrutturazione**"). L'Accordo di Ristrutturazione è stato pubblicato nel registro delle imprese di Milano in data 18 novembre 2014. In data 19 novembre 2014, ciascuna delle Società ha depositato presso la cancelleria del Tribunale di Milano, Sezione Fallimentare il ricorso per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, depositando la documentazione prescritta dagli articoli 161 e 182-*bis* L.F. comprensiva della relazione sulla veridicità dei dati aziendali e sull'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione redatta, per ciascuna delle Società, dal Prof. Enrico Laghi, professionista iscritto nel registro dei revisori contabili ed avente i requisiti di cui all'art 67, terzo comma, lett. d), L.F., asseverata con giuramento in data 12 novembre 2014.
Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, l'efficacia di quest'ultimo è sospensivamente condizionata, tra l'altro, (i) all'evidenza dell'intervenuta iscrizione, entro il 10 gennaio 2015 presso il registro delle imprese di Milano, delle deliberazioni relative all'aumento di capitale e al prestito convertendo di cui alla Manovra Finanziaria, nonché a talune modifiche statutarie, ivi meglio descritte, da adottarsi da parte dell'assemblea straordinaria di Sorgenia entro il 19 dicembre 2014 con il voto unanime di Sorgenia Holding e Verbund AG e con efficacia condizionata all'intervenuta omologa, con provvedimento non più reclamabile, dell'Accordo di Ristrutturazione (le "**Delibere Assembleari Sorgenia**"); e (ii) all'evidenza dell'intervenuta iscrizione presso il registro delle imprese di Milano, delle deliberazioni di approvazione delle Delibere Assembleari Sorgenia da parte delle assemblee speciali dei titolari di categorie di azioni esistenti alla data dell'assunzione delle Delibere Assembleari Sorgenia i cui diritti siano pregiudicati dalle Delibere Assembleari Sorgenia (le "**Delibere delle Assemblee Speciali**");
In data 18 dicembre 2014, l'assemblea straordinaria di Sorgenia e le assemblee speciali dei titolari di azioni di categoria A e B – uniche categorie di azioni esistenti alla data di adozione delle Delibere Assembleari Sorgenia - hanno assunto rispettivamente le Delibere Assembleari Sorgenia e le Delibere delle Assemblee Speciali, che sono state iscritte nel competente registro delle imprese in data 2 gennaio 2015: si sono, pertanto, verificate entrambe le condizioni sospensive sopra menzionate.
In data 10 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2015 del Gruppo Sorgenia che presenta dei risultati attesi allineati a quelli riflessi nel piano industriale asseverato dal Prof. Enrico Laghi.
Il Tribunale di Milano sezione Fallimentare, in data 19 febbraio 2015, ha emesso decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione. Il Decreto, pubblicato in data 25 febbraio 2015, diventerà inoppugnabile dai terzi decorsi 15 giorni senza che siano intervenute opposizioni.

Alla luce dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate gli Amministratori di Sorgenia evidenziano che alla data di redazione del bilancio l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione risulta subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive la cui realizzazione è attesa in un ristretto orizzonte temporale In questa situazione, nonostante alla data di predisposizione del bilancio non sia ancora intervenuta l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione che resta subordinato ad alcune condizioni sospensive, gli Amministratori, dopo aver effettuato le necessarie verifiche, e aver valutato l'incertezza sopra descritta, ritengono ragionevole l'aspettativa che l'Accordo possa divenire efficace in tempi assai brevi ed essere eseguito in conformità alle previsioni ivi contenute, con ciò consentendo alla stessa Società e al Gruppo di disporre di adeguate risorse per continuare l'attività operativa in un prevedibile futuro e hanno pertanto ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per la redazione del Bilancio d'esercizio e del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014. Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, la valutazione del grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi. Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso a tale determinazione è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza. Ciò sia perché eventi ritenuti probabili potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale di Sorgenia pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità di Sorgenia.

Informazioni relative all'IFRS 5

Nel seguito sono presentati nel dettaglio il conto economico, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario del Settore Energia, delle attività cessate del Gruppo Espresso al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013 nonché la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2014, anche con riferimento alle attività cedute relative ai "Non performing loans".

Si segnala che al 31 dicembre 2013, il valore delle attività nette del Settore Energia risultava essere già stato interamente azzerato per effetto dell'allineamento del suo valore contabile al *fair value* al netto dei costi di vendita.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

	2014	*2013*
RICAVI COMMERCIALI	1.844.815	2.292.513
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(17.539)	(552.330)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	**71.994**	**(787.108)**
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(90.900)	(130.616)
IMPOSTE SUL REDDITO	26.772	(12.544)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(10.255)	(119.231)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	**(2.389)**	**(1.049.499)**

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

	2014	*2013*
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	**(2.389)**	**(1.049.499)**
POSTE CHE NON SARANNO RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO		
UTILI/(PERDITE) CHE NON SARANNO SUCCESSIVAMENTE RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO	--	--
SUBTOTALE POSTE CHE NON SARANNO RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO	**--**	**--**
POSTE CHE POTREBBERO ESSERE RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO		
DIFFERENZE DI CAMBIO DA CONVERSIONE DELLE GESTIONI ESTERE	(324)	(2.500)
VARIAZIONE NETTA DI FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	1.531	3.322
VARIAZIONE NETTA DELLA RISERVA DI CASH FLOW HEDGE	(13.628)	80.210
ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	--	5.901
IMPOSTE SULLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CON RIGIRO A CONTO ECONOMICO	3.748	(21.970)
SUBTOTALE POSTE CHE POTREBBERO ESSERE RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO	**(8.673)**	**64.963**
TOTALE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	**(8.673)**	**64.963**
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	**(11.062)**	**(984.536)**

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2014 - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	*31.12.2014*
ATTIVO NON CORRENTE	**1.469.379**
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	22.955
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.188.897
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	1.937
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	141.358
IMPOSTE DIFFERITE	114.232
ATTIVO CORRENTE	**785.841**
CREDITI COMMERCIALI	547.412
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	112.456
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	125.973
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**252.418**
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**2.507.638**

PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	*31.12.2014*
PASSIVO NON CORRENTE	**31.229**
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	-
ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	27.975
IMPOSTE DIFFERITE	3.254
PASSIVO CORRENTE	**2.333.325**
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	1.851.686
DEBITI COMMERCIALI	383.543
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	98.096
PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**141.866**
TOTALE PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**2.506.420**

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2014 - SETTORE ENERGIA

(in migliaia di euro)

	2014	*2013*
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	**(2.389)**	**(1.049.499)**
di cui: attività operative in funzionamento	*7.866*	*(930.268)*
di cui: discontinued operations	*(10.255)*	*(119.231)*
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**338**	**30.851**
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**9.204**	**(766)**
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**27.951**	**7.463**
DISPONIBILTA' LIQUIDE LORDE	**49.288**	**--**
DISPONIBILITA' LIQUIDE DISCONTINUING OPERATIONS	**(11.795)**	**--**
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	**37.493**	**5.398**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	(90.980)	(96.378)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	(53.487)	(90.980)

CONTO ECONOMICO ATTIVITA' CESSATE – GRUPPO ESPRESSO

(in migliaia di euro)

	2014	*2013*
RICAVI COMMERCIALI	13.356	22.589
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(9.783)	(14.997)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	**(7.079)**	**(6.577)**
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	1.291	(165)
IMPOSTE SUL REDDITO	2.466	2.102
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	**(3.322)**	**(4.640)**

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO ATTIVITA' CESSATE- GRUPPO ESPRESSO

(in migliaia di euro)

	2014	*2013*
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	**(3.322)**	**(4.640)**
SUBTOTALE POSTE CHE NON SARANNO RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO	**--**	**--**
SUBTOTALE POSTE CHE POTREBBERO ESSERE RICLASSIFICATE A CONTO ECONOMICO	**--**	**--**
TOTALE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	**--**	**--**
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	**(3.322)**	**(4.640)**

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA ATTIVITA' CESSATE – GRUPPO ESPRESSO

(in migliaia di euro)

ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	*31.12.2014*
ATTIVO NON CORRENTE	**2.227**
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	2.129
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	25
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	2
IMPOSTE DIFFERITE	71
ATTIVO CORRENTE	**2.485**
CREDITI COMMERCIALI	77
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	1.966
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	442
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**4.712**

PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	*31.12.2014*
PASSIVO NON CORRENTE	**315**
ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	307
IMPOSTE DIFFERITE	8
PASSIVO CORRENTE	**2.323**
DEBITI COMMERCIALI	2.092
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	231
TOTALE PASSIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**2.638**

RENDICONTO FINANZIARIO ATTIVITA' CESSATE – GRUPPO ESPRESSO

(in migliaia di euro)

	2014	*2013*
RISULTATO DELLE ATTIVITA' CESSATE	**(3.322)**	**(4.640)**
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**(57.270)**	**(6.985)**
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**65.637**	**4.273**
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**--**	**--**
FLUSSO DELLE ATTIVITA' CESSATE	**8.367**	**(2.712)**

ATTIVITA' CESSATE – "NON PERFOMING LOANS"

(in migliaia di euro)	*2014*
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**26.910**
VALORE DELLE ATTIVITA' CESSATE	**(39.470)**
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	**(12.560)**

La tabella seguente presenta gli impatti dell'applicazione dell'IFRS 5 "*Non-current assets held for sale and discontinued Operations*" sui dati di conto economico dell'esercizio 2013 sui dati del gruppo COFIDE.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	COFIDE	Perimetro CGU Energia (Sorgenia) (*)	Perimetro CGU Media (Espresso)	CIR Rettifiche di consolidamento	COFIDE al netto delle CGU Energia e Espresso
(in migliaia di euro)	*2013*	*2013*	*2013*	*2013*	*2013*
RICAVI COMMERCIALI	4.751.980	(2.325.991)	(22.589)	--	2.403.400
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	(11.540)	1.281	--	--	(10.259)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(2.797.064)	1.964.855	86	--	(832.123)
COSTI PER SERVIZI	(841.445)	169.825	10.640	(850)	(661.830)
COSTI DEL PERSONALE	(714.147)	48.204	2.272	--	(663.671)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	86.178	(51.997)	(175)	850	34.856
ALTRI COSTI OPERATIVI	(244.572)	156.981	1.346	--	(86.245)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(269.769)	272.580	--	--	2.811
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(862.450)	466.321	14.997	209.225	(171.907)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	**(902.829)**	**702.059**	**6.577**	**209.225**	**15.032**
PROVENTI FINANZIARI	61.008	(6.805)	96	--	54.299
ONERI FINANZIARI	(216.786)	129.721	69	--	(86.996)
DIVIDENDI	547	(3)	--	--	544
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	18.211	--	--	--	18.211
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(6.210)	8	--	--	(6.202)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(16.334)	7.920	--	--	(8.414)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	491.312	--	--	--	491.312
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	**(571.081)**	**832.900**	**6.742**	**209.225**	**477.786**
IMPOSTE SUL REDDITO	(188.863)	7.374	(2.102)	--	(183.591)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO	**(759.944)**	**840.274**	**4.640**	**209.225**	**294.195**
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	(840.274)	(4.640)	(209.225)	(1.054.139)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	**(759.944)**	**--**	**--**	**--**	**(759.944)**
- (UTILE) PERDITA DI TERZI	629.584	--	--	--	629.584
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	**(130.360)**	**--**	**--**	**--**	**(130.360)**

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

Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio
Dopo la chiusura dell'esercizio non si è verificato alcun fatto di rilievo che abbia potuto incidere in misura rilevante sulla situazione finanziaria, patrimoniale ed economica del Gruppo oltre a quanto sopra riportato.
Si rimanda a quanto riportato nel punto 5 della Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.
In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 9 marzo 2015.

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

2.a. Metodologie di consolidamento

L'IFRS 10, in vigore dal 1° gennaio 2014, sostituisce parzialmente lo IAS 27, "Bilancio consolidato e separato", e completamente il SIC 12, "Consolidamento – Società a destinazione specifica", e introduce un unico modello di controllo applicabile a tutte le società, comprese quelle precedentemente considerate a destinazione specifica ai sensi del SIC 12.
In base alla nuova definizione di "controllo" un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando ha potere sulle attività rilevanti, è esposto a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento e ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data in cui ha avuto inizio il controllo da parte del Gruppo mentre sono deconsolidate dal momento in cui tale controllo cessa.
Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale.

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

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

<u>Società Collegate</u>
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 possegga una percentuale di diritti di voto compresa tra il 20% e il 50% (esclusi i casi in cui vi sia controllo congiunto). Le società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto a partire dalla data in cui il Gruppo consegue l'influenza notevole sulla società collegata mentre sono deconsolidate dal momento in cui cessa di esistere tale influenza.
I criteri adottati per l'applicazione del metodo del patrimonio netto sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della relativa quota di patrimonio netto e dell'eventuale differenza positiva, identificata al momento dell'acquisizione, al netto di eventuali perdite durevoli di valore calcolate tramite la cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*); la corrispondente quota di utili o di perdite del periodo è iscritta a

conto economico. Quando la quota di perdite cumulate del Gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il Gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;

- gli utili e le perdite non realizzati originatisi per operazioni avvenute con società del Gruppo sono elisi ad eccezione delle perdite rappresentative di una perdita permanente di valore delle attività della società collegata;
- i principi contabili della società collegata sono modificati, ove necessario, al fine di renderli omogenei con i principi contabili adottati dal Gruppo.

Società a controllo congiunto

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

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

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

I principali cambi utilizzati sono i seguenti:

	31.12.2014		*31.12.2013*	
	Cambio medio	*31.12.2014*	*Cambio medio*	*31.12.2013*
Dollaro USA	1,3285	1,2141	1,3281	1,3791
Franco Svizzero	1,2146	1,2024	1,23106	1,2276
Sterlina Inglese	0,8061	0,7789	0,8491	0,8337
Real Brasiliano	3,1198	3,2207	2,8503	3,2576
Peso Argentino	10,7596	10,2754	7,2207	8,9888
Renminbi Cinese	8,1733	7,5358	8,1639	8,3493
Rupia indiana	80,9717	76,7460	77,3994	85,3971
Nuovo Leu Rumeno	4,4439	4,4829	4,4189	4,4711
Dollaro Canadese	1,4657	1,4063	1,3672	1,4671
Peso Messicano	17,6523	17,8667	16,9405	18,0734
Dollaro Hong Kong	10,2891	9,4171	10,2987	10,6929

2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 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 31 dicembre 2014 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 al 31 dicembre 2014.

Persidera S.p.A. (interessenza detenuta tramite il Gruppo Espresso)

(in migliaia di euro)	*2014*
Ricavi	82.602
Utile netto	10.020
Utile complessivo	9.777
Attività non correnti	168.209
Attività correnti	43.956
Totale attività	**212.165**
Passività non correnti	15.496
Passività correnti	100.851
Totale passività	**116.347**

2.d. Variazioni dell'area di consolidamento

Dall'implementazione dei principi IFRS10 e IFRS11 non si sono riscontrate variazioni all'area di consolidamento.
Le principali variazioni dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio precedente riguardano:

- *SETTORE ENERGIA*

A seguito dell'evoluzione delle trattative tra azionisti e banche finanziatrici di Sorgenia, aventi ad oggetto la ristrutturazione finanziaria della società e la sua conseguente prevista uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo CIR, si sono venute a delineare, nel corso del 2014, le condizioni per il consolidamento al 31 dicembre 2014 del settore Energia in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5. In base a tale principio, Sorgenia non è presentata nel bilancio del Gruppo CIR come risultato del consolidamento integrale linea per linea ma come attività destinata a essere ceduta; i totali dell'attivo e del passivo sono, pertanto, indicati su un'unica riga chiamata "Attività/Passività destinate alla dismissione" separatamente dalle altre attività e passività esposte nella situazione patrimoniale e finanziaria. Analoga esposizione è effettuata anche con riferimento al conto economico. In conformità a quanto previsto dal citato principio, a fini comparativi, si è proceduto a riclassificare in modo analogo il conto economico consolidato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. I commenti alle voci di bilancio tengono conto di tale riclassifica.

- *SETTORE MEDIA*

Il 30 giugno 2014 si è perfezionata l'integrazione delle attività di operatore di rete di Rete A e Telecom Italia Media Broadcasting (TIMB), controllata da Telecom Italia Media. L'integrazione è stata realizzata mediante

conferimento da parte della Gruppo Espresso del 100% delle azioni di Rete A in TIMB; ad esito del conferimento, TIMedia ed il Gruppo Espresso detengono rispettivamente il 70% e il 30% delle azioni di "Persidera", nuovo nome di TIMB.
Il 30 gennaio si è altresì perfezionato il passaggio di proprietà di All Music, società del Gruppo Espresso editrice della televisione nazionale generalista *Deejay TV*, al nuovo editore Discovery Italia, operazione ritenuta altamente probabile alla data di chiusura dell'esercizio.
Alla luce delle predette operazioni ed ai sensi dell'IFRS 5 - *"Non-current assets held for sale and discontinued operations"*, l'insieme delle due società rappresentati il business televisivo del Gruppo Espresso è stato qualificato come *"Discontinued Operation"* e come tale è stato rappresentato nel presente bilancio.

- *SETTORE COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI*

Si segnala che nel corso dell'esercizio la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dal 70,24% al 73,91% la quota di possesso nella controllata Allevard IAI Suspensions Pvt Lt. e dal 90,91% al 93,71% la quota di possesso nella controllata S.ara Composite S.A.S..
Inoltre la controllata Sogefi Engine Systems (Shanghai) Co. Ltd è stata liquidata.

- *SETTORE SANITÀ*

Nel corso del 2014 sono avvenute le seguenti operazioni che hanno comportato una variazione dell'area di consolidamento:

Nell'area Servizi ad Alta Tecnologia (Gruppo Medipass) la società Medipass S.r.l. ha aderito agli aumenti di capitale sociale di Clearmedi Healthcare LTD, diluendo in questo modo la partecipazione della controllata Medipass Healthcare LTD e del socio terzo Clearview LTD. La partecipazione è stata successivamente ceduta alla società Medipass S.r.l. che ne detiene il 65%.
La società Medipass S.r.l. ha acquisto le quote (85,19%) della società Clearview Healthcare LTD.
Nell'area Riabilitazione, nel mese di maggio, è stata acquisita la totalità del capitale di Villa Azzurra S.p.A., nel mese di luglio sono state acquisite le quote di minoranza della società Ariel Technologies S.r.l.. Nel corso del terzo trimestre 2014, le società Ariel Technologies S.r.l., Villa Rosa S.r.l. e Villa Azzurra S.r.l., controllate al 100% da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l. sono state fuse per incorporazione in quest'ultima.

- *ALTRE SOCIETÀ*

Si segnala che la controllata CIR S.p.A. ha incrementato dal 83,26% all'89,97%, attraverso aumenti di capitale sociale, la quota di possesso nella controllata LLIS Lake Leman International School S.A..

Si segnala inoltre che a seguito di aumenti di capitale da parte di soci terzi nella società Swiss Education Group AG, avvenuti nel corso del terzo trimestre, la quota di partecipazione, detenuta dalla controllata CIR International S.A. è scesa al 17,39%.

3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

3.a. Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate contabilmente solo se analiticamente identificabili, se è probabile che generino benefici economici futuri e se il loro costo può essere determinato attendibilmente.
Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione.
Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* dei mezzi di pagamento utilizzati per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Il costo di acquisizione è l'equivalente prezzo per contanti alla data di rilevazione e pertanto, qualora il pagamento sia differito oltre i normali termini di dilazione del credito, la differenza rispetto all'equivalente prezzo per contanti è rilevata come interesse lungo il periodo di dilazione.
L'ammortamento è calcolato linearmente e parametrato al periodo della prevista vita utile ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.
In particolare le immobilizzazioni immateriali a durata indefinita non vengono sottoposte ad ammortamento, ma sono costantemente monitorate al fine di evidenziare eventuali riduzioni di valore durevoli. Sono considerate immobilizzazioni immateriali a vita indefinita essenzialmente le testate e le frequenze del gruppo Espresso.
Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto nei limiti in cui vi sia evidenza che tale valore possa essere recuperato tramite l'uso; a questo fine viene effettuato almeno una volta all'anno l'impairment test con cui si verifica la capacità del bene immateriale di generare reddito in futuro.
I costi di sviluppo sono contabilizzati quali elementi dell'attivo immobilizzato quando il costo è attendibilmente determinabile, esistono ragionevoli presupposti che l'attività possa essere resa disponibile per l'uso o la vendita e sia in grado di produrre benefici futuri. Annualmente, e comunque ogniqualvolta vi siano ragioni che lo rendano opportuno, i costi capitalizzati sono sottoposti ad impairment test.
I costi di ricerca sono addebitati al conto economico nel momento in cui sono sostenuti.
I marchi e le licenze, inizialmente rilevati al costo, sono successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Il periodo di ammortamento è definito dal minore tra l'eventuale durata contrattuale di utilizzo e la vita utile del bene.
Le licenze software, comprensive degli oneri accessori, sono rilevate al costo ed iscritte al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore accumulate.
La "relazione clienti" rappresenta il valore attribuito, durante il processo di "purchase price allocation", al portafoglio clienti del Gruppo Systemes Moteurs alla data di acquisizione del controllo.
La "denominazione" rappresenta il valore attribuito, durante il processo di "purchase price allocation", al nome "Systemes Moteurs" alla data di acquisizione del controllo.

Avviamento
Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro fair value alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel fair value di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.
Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate. L'avviamento è sempre riferito ad attività reddituali identificate la cui capacità di reddito e di generazione di flussi di cassa viene costantemente monitorata ai fini della sua valutazione (impairment test).
Si veda anche quanto riportato nel successivo paragrafo 3.x. (Aggregazioni aziendali e Avviamento).

3.b. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione al netto dei relativi ammortamenti accumulati.
Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Gli oneri finanziari derivanti da specifici finanziamenti relativi ad investimenti di lungo periodo vengono capitalizzati fino alla data di entrata in funzione del bene.

In presenza di obbligazioni contrattuali o comunque "forzose" per lo smantellamento, la rimozione o la bonifica di siti ove siano installate immobilizzazioni, il valore rilevato include anche i costi stimati, ed attualizzati, da sostenere al momento della loro dismissione.
Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.
I terreni, le immobilizzazioni in corso e gli acconti non sono oggetto di ammortamento.
Gli immobili ed i terreni non detenuti a fini strumentali nell'esercizio delle attività sociali sono classificati in un'apposita voce dell'attivo e registrati contabilmente in base a quanto previsto dallo IAS 40 "Investimenti immobiliari" (si veda il successivo paragrafo 3.e.).
Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso. Il *fair value* è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera il Gruppo. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).
In caso di differenze negative tra i valori sopra citati ed il valore contabile si procede ad una svalutazione, mentre nel momento in cui vengono meno i motivi della perdita di valore l'attività viene rivalutata. Svalutazioni e rivalutazioni sono imputate a conto economico.

3.c. Contributi Pubblici

I contributi pubblici sono rilevati quando sussiste, indipendentemente dall'esistenza di una formale delibera di concessione, una ragionevole certezza che la società beneficiaria rispetterà le condizioni previste per la concessione e che pertanto i contributi saranno ricevuti.
I contributi in conto capitale sono rilevati nello stato patrimoniale o come ricavo differito, che viene accreditato a conto economico in base alla vita utile del bene in relazione al quale è stato concesso, in modo da rettificare in diminuzione le quote di ammortamento, oppure a diretta deduzione del bene cui si riferiscono.
I contributi pubblici ottenibili a rimborso di spese e costi già sostenuti, o con lo scopo di fornire un immediato aiuto finanziario alla società destinataria senza che vi siano costi futuri ad essi correlati, sono rilevati come provento nel periodo in cui diventano esigibili.

3.d. Immobilizzazioni in leasing (IAS 17)

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

3.e. Investimenti immobiliari (IAS 40)

Un investimento immobiliare è una proprietà, terreno o fabbricato – o parte di fabbricato – o entrambi, posseduta dal proprietario o dal locatario, anche tramite un contratto di leasing finanziario, al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per l'uso diretto nella produzione o nella fornitura di beni o di servizi o nell'amministrazione aziendale o la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.
Il costo di un investimento immobiliare è rappresentato dal costo di acquisto, dai miglioramenti, dalle sostituzioni e manutenzioni straordinarie.
Per le costruzioni in economia si valutano tutti i costi sostenuti alla data in cui la costruzione o lo sviluppo è terminato. Fino a quella data si applicano le condizioni previste dallo IAS 16.
In caso di bene detenuto tramite leasing finanziario, il costo iniziale è determinato secondo lo IAS 17 dal minore tra il fair value dell'immobile ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing.
Il Gruppo ha optato per il metodo del costo, da applicare a tutti gli investimenti immobiliari detenuti. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.

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

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali (inclusi i costi di sviluppo capitalizzati) e materiali, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico delle attività è ridotto al relativo valore recuperabile.
Un'attività immateriale con vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.
Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.
Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso.
Per determinare il valore d'uso di un'attività il Gruppo calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto coerente con i flussi di cassa, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile.
Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

3.g. Altre partecipazioni

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

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

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

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

3.i. Titoli (IAS 32 e 39)

Secondo quanto previsto dai principi IAS 32 e 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate e dalle collegate sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al loro fair value.
Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore sono iscritte in una specifica riserva di patrimonio netto. In presenza di perdite permanenti di valore, od in caso di alienazione, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzate a conto economico.
Si segnala che gli acquisti e le vendite sono rilevati alla data di negoziazione dell'operazione.
In questa categoria rientrano anche le attività finanziarie acquisite o emesse classificate come destinate alla negoziazione (held for trading) o classificate al *fair value* con contropartita conto economico in adozione della così detta "*fair value* option".
Ai fini di una più compiuta trattazione dei principi riguardanti le attività finanziarie si rimanda alla nota specificatamente predisposta ("strumenti finanziari").

3.l. Imposte sul reddito (IAS 12)

Le imposte correnti sono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali dello Stato in cui ha sede la società e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti.
Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili o deducibili tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.
Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.
Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

3.m. Rimanenze (IAS 2)

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

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

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

3.o. Patrimonio netto

Le azioni ordinarie sono iscritte al valore nominale. I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono portati in diminuzione delle riserve di patrimonio netto, al netto di ogni eventuale beneficio fiscale collegato.
Le azioni proprie sono classificate in una apposita voce a riduzione delle riserve; le eventuali successive operazioni di vendita, riemissione o cancellazione non comportano alcun impatto successivo al conto economico ma esclusivamente al patrimonio netto.

Gli utili o le perdite non realizzate, al netto degli effetti fiscali, dalle attività finanziarie classificate come "disponibili per la vendita" sono rilevate nel patrimonio netto alla voce riserva di *fair value*.
La riserva è trasferita al conto economico al momento della realizzazione dell'attività finanziaria o nel caso di rilevazione di una perdita permanente di valore della stessa.

La riserva di copertura (hedging) si genera nel momento in cui si rilevano le variazioni di *fair value* dei derivati che, ai fini dello IAS 39, sono stati designati come "strumenti a copertura dei flussi di cassa" (Cash Flow Hedge) o come "strumenti di copertura degli investimenti netti in partecipate estere" (hedge of a net investment in a foreign operation).
La porzione di utile o perdita ritenuta "efficace" viene rilevata a patrimonio netto e viene contabilizzata a conto economico nei periodi, e con le modalità, in cui gli elementi coperti affluiscono al conto economico stesso, ovvero al momento della cessione della controllata.

Quando una società controllata redige il proprio bilancio in una moneta diversa da quella funzionale utilizzata dal Gruppo, il bilancio individuale della controllata è tradotto classificando le differenze derivanti da tali conversioni in una apposita riserva. Nel momento in cui la controllata viene venduta la riserva è trasferita al conto economico con esposizione degli utili o delle perdite derivanti dalla dismissione.
La voce "Utili (perdite) portati a nuovo" accoglie i risultati accumulati ed il trasferimento da altre riserve del patrimonio netto nel momento in cui queste si liberano da eventuali vincoli a cui sono sottoposte.
Questa voce rileva inoltre l'effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 8.

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

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

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

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

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

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

3.r. Ricavi e proventi (IAS 18)

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

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

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

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

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

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono oggetto di valutazioni attuariali.
Seguendo tale metodologia le passività iscritte risultano rappresentative del valore attuale dell'obbligazione rettificata per eventuali perdite od utili attuariali non contabilizzati.

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le componenti attuariali / finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future.
Il Regolamento 475/2012 ha omologato le modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, così come approvate dallo IASB in data 16 giugno 2011, con l'obiettivo di favorire la comprensibilità e la comparabilità dei bilanci, soprattutto con riferimento ai piani a benefici definiti. La novità di maggior rilievo introdotta riguarda l'eliminazione dei differenti trattamenti contabili ammissibili per la rilevazione dei piani a benefici definiti e la conseguente introduzione di un unico metodo che prevede il riconoscimento immediato nel prospetto della redditività complessiva degli utili/perdite attuariali rivenienti dalla valutazione dell'obbligazione. In relazione alla precedente impostazione contabile adottato dal Gruppo, l'effetto principale consiste nella eliminazione del "metodo del corridoio", con immediato riconoscimento nel prospetto della redditività complessiva e, quindi, nel patrimonio netto, delle modifiche del valore delle obbligazioni e delle attività al servizio del piano. L'eliminazione di tale metodo ha comportato un impatto sul patrimonio netto del Gruppo alla data di prima applicazione del nuovo principio, in quanto sono stati contabilizzati utili o perdite attuariali non rilevati precedentemente in applicazione del "metodo del corridoio".

Il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" emesso nel corso del mese di febbraio 2005 con validità dal 1° gennaio 2005 (ed emendato con efficacia 1° gennaio 2010) prevede l'applicazione retrospettiva per tutte le operazioni dove l'assegnazione delle opzioni su azioni è avvenuta dopo il 7 novembre 2002 e per le quali, alla data della sua entrata in vigore, non erano ancora soddisfatte le condizioni di maturazione previste dai piani.
Il Gruppo 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 sono rilevate a conto economico.
Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti Finanziari: Rilevazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, è trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione è pertanto valutata al suo fair value alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, è imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, è riclassificato nel conto economico. Il goodwill o il provento (in caso di badwill) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione è determinato come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Le attività, le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione sono contabilizzate ai loro fair value alla data di acquisizione. L'eventuale eccedenza positiva del costo di acquisto rispetto al fair value della quota delle attività nette acquisite di pertinenza del Gruppo è contabilizzata come avviamento o, se negativa, rilevata a conto economico. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate. L'avviamento è sempre riferito ad attività reddituali identificate la cui capacità di reddito e di generazione di flussi di cassa viene costantemente monitorata ai fini della sua valutazione (impairment test).
La contabilizzazione dell'acquisizione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate sono considerate come transazioni con i soci e, pertanto, le differenze tra i costi di acquisizione ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisite sono imputate al patrimonio netto di gruppo. Parimenti, le vendite di quote di minoranza senza perdita del controllo non generano utili/perdite nel conto economico ma variazioni del patrimonio netto di gruppo.

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

3.y. Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio.
Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.
Le voci di bilancio principalmente interessate da questo processo estimativo sono il *goodwill*, le imposte differite, i fondi per rischi ed oneri, fondi per il personale e il *fair value* degli strumenti finanziari, delle *stock options*, delle *phantom stock options* e delle *stock grant*.
Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

4. STRUMENTI FINANZIARI

Gli strumenti finanziari assumono particolare rilievo nella struttura economico-patrimoniale del Gruppo 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.

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

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

Il *fair value*, come definito dall'IFRS 13, è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.
Il *fair value* delle passività finanziarie con esigibilità a richiesta (i.e. depositi a vista) non è inferiore all'importo esigibile a richiesta attualizzato a partire dalla prima data in cui ne potrebbe essere richiesto il pagamento.
Per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, il *fair value* è determinato sulla base dei prezzi ufficiali nel mercato principale al quale il Gruppo ha accesso (*Mark to Market*).
Uno strumento finanziario si considera quotato in un mercato attivo se i prezzi di quotazione sono prontamente e regolarmente disponibili presso un sistema di quotazione, dealer, broker, etc., e questi prezzi rappresentano operazioni di mercato reali e regolari. Se per uno strumento finanziario considerato nella sua totalità non esiste una quotazione di mercato in un mercato attivo ma esiste per alcune sue componenti, il *fair value* è determinato sulla base degli specifici prezzi di mercato per le sue componenti.
Se non sono disponibili prezzi osservabili in un mercato attivo per un identico elemento posseduto da un altro operatore come attività, o se i prezzi non sono disponibili, utilizzando altri input osservabili, quali il prezzo quotato in un mercato non attivo per l'elemento identico posseduto da un altro operatore come attività, il Gruppo valuterà il *fair value* utilizzando un'altra tecnica di valutazione, quale:

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

soggetti a revisione periodicamente al fine di assicurarne la coerenza con gli obiettivi della valutazione.

Tali metodi usano input basati sui prezzi fissati in transazioni recenti e/o prezzi/quotazioni per strumenti che hanno simili caratteristiche in termini di profilo di rischio.
Il Gruppo come ulteriore garanzia dell'oggettività delle valutazioni derivate dai modelli di valutazione utilizza il *fair value adjustments* (FVAs), per tenere in considerazione i rischi principalmente associati con liquidità limitata delle posizioni, i modelli valutativi utilizzati e i rischi di controparte.
La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: se, in particolare, è disponibile un prezzo espresso da un mercato attivo non si potrà ricorrere ad uno degli altri approcci valutativi.
Relativamente alla determinazione del *fair value* dei contratti derivati deve essere considerato il rischio di inadempimento, recepito attraverso credit value adjustment (CVA) e debit value adjustment (DVA).

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

Sono previsti in particolare tre livelli:

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

5. PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI

I criteri di stima e di valutazione sono riesaminati periodicamente e si basano sull'esperienza storica e su elementi quali le aspettative correlate alla ragionevole e concreta realizzazione di determinati eventi.
Se l'applicazione iniziale di un principio ha effetto sull'esercizio in corso o su quello precedente, tale effetto viene rilevato indicando il cambiamento derivante da eventuali disposizioni transitorie, la natura del cambiamento, la descrizione delle disposizioni transitorie, che possono avere effetto anche su esercizi futuri, nonché l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.
Se un cambiamento volontario di un principio ha effetto sull'esercizio corrente o precedente tale effetto viene rilevato indicando la natura del cambiamento, le ragioni per l'adozione del nuovo principio, l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.
Nel caso di un nuovo principio/interpretazione emesso ma non ancora in vigore vengono indicati il fatto, il possibile impatto, il titolo del principio/interpretazione, la data di entrata in vigore e la data di prima applicazione dello stesso.

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

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

6. ADOZIONE DI NUOVI PRINCIPI CONTABILI, INTERPRETAZIONI ED EMENDAMENTI

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

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

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

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

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

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

(e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla joint operation.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.
In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra joint venture e joint operation. A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – *Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese*** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio consolidato del Gruppo se non quanto riportato nel paragrafo 2.c. "Area di consolidamento".
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 32 – *Strumenti Finanziari***: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32 (i.e. l'entità ha correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività**)**. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti apprezzabili sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento ***Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)***. Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 *Bilancio consolidato*, IFRS 11 *Joint Arrangements* e l'IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities*. Queste modifiche si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014.
- Il 31 ottobre 2012 sono stati emessi gli emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento***"*, che introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società di investimento, ad eccezione dei casi in cui le loro controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value. I seguenti criteri sono state introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
    - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
    - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi; e
    - misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al fair value.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Il 29 maggio 2013 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 36 - *Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie.*** Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o unità generatrici di flussi finanziari, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair

value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data il 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato emendamenti allo **IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura"**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty –CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – *Levies***, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questa interpretazione sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle***" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "*vesting condition*" e di "*market condition*" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "*performance condition*" e "*service condition*" (in precedenza incluse nella definizione di "*vesting condition*");
  - IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
  - IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
  - IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;

- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle***" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
  - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13

    si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
  - IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "***Defined Benefit Plans: Employee Contributions***", che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Al momento gli

amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questa modifica sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

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

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio ***IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts*** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società/il Gruppo un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.
- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11** ***Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations***" relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16** ***Property, plant and Equipment*** e allo **IAS 38** ***Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"***. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, 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. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 –** ***Revenue from Contracts with Customers*** 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:
    - ✓ l'identificazione del contratto con il cliente;
    - ✓ l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
    - ✓ la determinazione del prezzo;

- ✓ l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- ✓ i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 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.

- In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi **IAS 16 *Property, plant and equipment*** e **IAS 41 *Agriculture – Bearer Plants***. Le modifiche richiedono che 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). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere vendute come *living plants* oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – *Strumenti finanziari***. 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. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

  A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'impairment, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

  Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.

  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)* utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale impairment *model* si applichi a tutti gli strumenti

finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- ✓ incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- ✓ cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- ✓ modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettica della relazione di copertura;

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società.

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 finchè il Gruppo non abbia completato un'analisi dettagliata.

- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo ***IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements***. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate.

Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:

- ✓ al costo; o
- ✓ secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
- ✓ utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio separato/di esercizio della Società.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'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.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la 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 è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita

da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento ***"Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle"***. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

  Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

  ~ IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;

  ~ IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;

  ~ IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;

  ~ IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata *nell'interim financial report,* ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

  Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - *Disclosure Initiative***. 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 di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

  ✓ Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano

agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;

- ✓ Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- ✓ Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- ✓ Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una *linea guida* su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
    - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
    - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
    - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

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)"***, 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 il 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 soddisfando la società la definizione di società di investimento.

7. ATTIVO NON CORRENTE

7.a. immobilizzazioni immateriali

2013	*Situazione iniziale*			*Movimenti dell'esercizio*								*Situazione finale*		
(in migliaia di euro)	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2012*	*Acquisizioni*	*Aggregazioni cessioni di imprese*		*Differenze cambio*	*Altri movimenti*	*Discontinued operation*	*Disinvestimenti netti*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2013*
					incrementi	*decrementi*				*costo*				
Costi di impianto e ampliamento	60	(60)	--	10	--	--	--	24	--	--	(7)	70	(43)	27
Costi di sviluppo capitalizzati														
- acquistati	--	--	--	--										--
- prodotti internamente	130.229	(69.334)	60.895	27.829	--	--	(2.345)	2.261	--	(9)	(17.832)	152.259	(81.460)	70.799
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	19.103	(11.930)	7.173	19.216	40	--	--	10.571	--	(298)	(5.635)	48.309	(17.242)	31.067
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	265.182	(102.967)	162.215	4.672	106	--	(22)	2.417	--	(9)	(18.221)	271.217	(120.059)	151.158
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	2.138	--	--	--	--	--	--	402.383	--	402.383
Frequenze	83.728	--	83.728	--	--	--	--	--	--	(85)	--	83.643	--	83.643
Goodwill	1.124.810	(429.997)	694.813	7.328	--	--	(237)	--	--	(23)	(325.093)	1.131.914	(755.126)	376.788
Immobilizzazioni in corso e acconti														
- acquistati	81.653	(41.510)	40.143	31.853	--	--	(200)	(28.360)	--	--	(33.377)	99.698	(89.639)	10.059
- prodotti internamente	14.291	(117)	14.174	4.239	--	--	(167)	(8.557)	--	(5)	(66)	9.963	(345)	9.618
Altre	51.167	(13.031)	38.136	79	--	--	(55)	(573)	--	--	(11.607)	49.367	(23.387)	25.980
Totale	**2.170.468**	**(668.946)**	**1.501.522**	**95.226**	**2.284**	**--**	**(3.026)**	**(22.217)**	**--**	**(429)**	**(411.838)**	**2.248.823**	**(1.087.301)**	**1.161.522**

2014	*Situazione iniziale*			*Movimenti dell'esercizio*								*Situazione finale*		
(in migliaia di euro)	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2013*	*Acquisizioni*	*Aggregazioni cessioni di imprese*		*Differenze cambio*	*Altri movimenti*	*Discontinued operation*	*Disinvestimenti netti*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2014*
					incrementi	*decrementi*				*costo*				
Costi di impianto e ampliamento	70	(43)	27	--	--	--	--	--	(27)	--	--	36	(36)	--
Costi di sviluppo capitalizzati														
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	152.259	(81.460)	70.799	21.016	--	--	1.875	3.236	--	--	(19.152)	171.610	(93.836)	77.774
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	48.309	(17.242)	31.067	9.656	--	--	1	17	(5.603)	--	(2.603)	47.072	(14.537)	32.535
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	271.217	(120.059)	151.158	2.114	41	--	25	1.240	(138.283)	(39)	(2.873)	79.457	(66.074)	13.383
Testate e marchi	402.383	--	402.383	--	--	--	--	--	(1)	--	(14.380)	388.002	--	388.002
Frequenze	83.643	--	83.643	3.591	--	--	--	--	--	--	--	87.234	--	87.234
Goodwill	1.131.914	(755.126)	376.788	450	3.786	--	557	--	(34.839)	(120)	(3.987)	763.547	(420.912)	342.635
Immobilizzazioni in corso e acconti														
- acquistati	99.698	(89.639)	10.059	1.801	--	--	343	(950)	(7.460)	(1)	--	3.792	--	3.792
- prodotti internamente	9.963	(345)	9.618	9.082	--	--	244	(3.448)	--	--	(129)	16.095	(728)	15.367
Altre	49.367	(23.387)	25.980	602	--		50	60	(8.202)	--	(1.479)	26.400	(9.389)	17.011
Totale	**2.248.823**	**(1.087.301)**	**1.161.522**	**48.312**	**3.827**	**--**	**3.095**	**155**	**(194.415)**	**(160)**	**(44.603)**	**1.583.245**	**(605.512)**	**977.733**

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 1.161.522 migliaia al 31 dicembre 2013 a € 977.733 migliaia al 31 dicembre 2014.
Gli importi relativi alla colonna "*Discontinued operation*" si riferiscono al cambiamento del metodo di consolidamento del settore Energia per € 26.053 migliaia e per € 168.362 migliaia all'interno del settore Media in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

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)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
la Repubblica	*229.952*	229.952
Quotidiani locali	*154.741*	165.749
Altre testate e marchi	*3.309*	6.682
Totale	**388.002**	**402.383**

Frequenze:

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Frequenze radiofoniche	87.234	83.643
Totale	**87.234**	**83.643**

Goodwill:

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	33.653	68.492
Settore Sanità (Gruppo Kos)	176.431	172.870
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	128.638	128.638
Altri investimenti	3.913	6.788
Totale	**342.635**	**376.788**

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

Ai fini della determinazione dell'*impairment test* dell'avviamento e delle altre attività immateriali a vita utile indefinita, la stima del valore recuperabile di ciascuna *cash generating unit,* definita in conformità a quanto previsto dallo IAS 36 è stata 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 stato 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 stati 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 stati 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, è stato necessario valutare 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 rischiosità riconducibili alla specifica unità.

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

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 titoli di stato decennali italiani);
- premio per il rischio: 5,6%.

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 era disponibile, il *fair value* al netto dei costi di cessione è stato 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 è fatto riferimento al maggiore tra il *fair value less costs to sell* e il valore d'uso, ove disponibili.

Sintesi delle risultanze degli impairment test

Alla data del 31 dicembre 2014 alla luce degli andamenti delle vendite e dei margini delle CGU nel 2014, anche in relazione ai rispettivi piani, non sono emersi indicatori tali da non confermare la tenuta dell'impairment test e la congruità dei valori iscritti relativamente ai settori Media, Sanità e Automotive. Con riferimento agli "Altri investimenti" si è rilevata una svalutazione dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato di LLIS Lake Leman Int. School per € 3,3 milioni.
Tuttavia, considerato che il valore recuperabile è determinato sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri. Stante l'attuale contesto di crisi del mercato, infatti, i diversi fattori utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero essere rivisti al verificarsi di condizioni non in linea con quelle oggetto di previsione.

Di seguito si riporta una descrizione delle analisi effettuate con riferimento ad ogni Settore.

Settore media
L'*impairment test* sul settore *media*, che coincide con il perimetro del Gruppo Espresso, ha come oggetto le attività immateriali a vita utile indefinita, ovvero le testate e i marchi, il cui valore di bilancio è pari a € 388 milioni, le frequenze radiofoniche, il cui valore di bilancio è pari a circa € 87,2 milioni, e l'avviamento

allocato al settore, pari a € 33,7 milioni. Tale avviamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo delle attività e passività, valutate al *fair value*. Relativamente alle attività immateriali a vita utile indefinita diverse dall'avviamento l'*impairment test* è stato effettuato considerando il rispettivo *carrying amount* ed il relativo valore recuperabile distintamente per singola CGU.
Inoltre, in conformità allo IAS 36, sono state sottoposte a *impairment test* anche le frequenze televisive digitali, riclassificate tra le attività immateriali a vita utile finita nella categoria "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" nel corso del 2012.

Si riportano di seguito le principali informazioni utilizzate per la predisposizione dell'*impairment test* per ogni unità o gruppo di unità generatrici di flussi finanziari il cui valore sia significativo:

- per i quotidiani nazionali (La Repubblica) e locali è stato utilizzato il criterio del valore d'uso;
- per le frequenze radio ed il marchio *Deejay* è stato utilizzato il criterio del *fair value*;
- per le frequenze e gli avviamenti legati a settore televisivo, nonché per le società del Gruppo attive nel settore digitale, è stato utilizzato il criterio del *fair value*.

Per la CGU Media nel suo complesso, su cui è stato allocato l'avviamento rilevato nel solo Gruppo CIR, si è considerato il maggiore tra il valore d'uso ed il *fair value* espresso dai corsi azionari, tenuto conto che le azioni del Gruppo Espresso sono quotate alla Borsa Valori di Milano.

In particolare, per quanto riguarda le CGU il cui test è stato svolto facendo ricorso alla determinazione del valore d'uso, si è proceduto applicando:

- il modello *Discounted Cash Flow* attualizzando i flussi analiticamente attesi nell'orizzonte esplicito di durata dei piani previsionali (2015-2019) e la determinazione del *terminal value*.

  Come tasso di attualizzazione è stato adottato il costo medio del capitale investito al lordo delle imposte (*WACC pre-tax*) del Gruppo Espresso pari al 8,78%. Per quanto concerne, infine, la determinazione dei flussi attesi oltre il periodo di previsione analitica, è stato assunto che il flusso terminale (o "a regime") coincida con la media dei flussi positivi attesi nel periodo di previsione analitica (2015-2019), da cui vengono dedotti gli esborsi per investimenti, che si assume essere pari agli ammortamenti dell'ultimo anno di piano, nonché le variazioni dei fondi TFR e delle altre vattività/passività operative patrimoniali (al netto del capitale circolante) riferite all'anno 2019, La variazione del capitale circolante commerciale è stata assunta pari a zero. Si assume altresì che il tasso di crescita "g" sia nullo, ad eccezione delle attività riferibili a "Mo-Net" che presenta una dinamica in progressiva evoluzione del business sottostante e, conseguentemente, della CGU Media;
- per quanto riguarda poi le CGU il cui test è stato effettuato utilizzando il *fair value* less costs to sell lo stesso è stato determinato seguendo un approccio metodologico differenziato tra: i) attività editoriali, per le quali, tenuto conto della carenza di un mercato attivo di trasferimento, si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione (Enterprise value/Sales, Entreprise value/EBITDA, Enterprise value/EBIT), ii) attività radiofoniche per le quali è stato determinato un multiplo del tipo price/users (Enterprise value/popolazione raggiungibile dal segnale), osservando i prezzi di trasferimento di frequenze similari in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal relativo segnale e iii) società attive nel digitale per le quali si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione desumibili da società quotate comparabili.

Allo scopo di determinare il possibile "prezzo" della Cash Generating Unit di natura editoriale, sono stati impiegati multipli del tipo "*entity side*", nella versione *trailing* (o multipli storici/puntuali) e nella versione *leading* (o multipli attesi/medi).

La stima del *fair value less cost to sell* delle unità operative di natura radiofonica è stata effettuata partendo dall'osservazione dei prezzi di trasferimento di frequenze similari a quelle oggetto di verifica in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal segnale. L'impiego di questo approccio valutativo permette di stimare il *fair value* delle frequenze radiofoniche correlando il prezzo che il mercato è disposto a pagare per l'acquisizione della frequenza al numero di abitanti raggiunti dal segnale.
Per la "internet company" (Mo-Net), la stima del *fair value less cost to sell* si è fondata su moltiplicatori diretti (Enterprise Value/Sales, Enterprise Value /Ebitda e Enterprise Value /Ebit) desumibili da società quotate comparabili. I moltiplicatori basati sull'osservazione dei prezzi di vendita di aziende similari risultano, infatti, di difficile applicazione, sia per la scarsità di transazioni internet nel panorama italiano che per le differenze sostanziali dei modelli di business delle società oggetto di transazione. Al contrario, le metriche finanziarie sembrano indicare una più chiara correlazione tra il *consensus* che il mercato esprime circa la potenziale crescita dei ricavi e l'evoluzione della marginalità operativa del business ed i prezzi di borsa delle società internet.

Per la determinazione dei risultati economici e dei flussi di cassa operativi, si è fatto riferimento al budget 2015 e ai piani previsionali 2014-2016 approvati dal Consiglio di Amministrazione del Gruppo L'Espresso rispettivamente in data 21 gennaio 2015 e 26 febbraio 2014. Tali previsioni sono state estese agli esercizi 2017, 2018 e 2019 sulla base di ipotesi ragionevoli e coerenti con le evidenze passate.
Le previsioni relative alle singole CGU sono state elaborate tenendo conto della generale difficoltà nell'effettuare stime prospettiche, in particolare relativamente all'andamento del mercato pubblicitario, alla luce dell'incertezza che tutt'oggi caratterizza la situazione economica del Paese nonché della scarsa visibilità sull'evoluzione della raccolta pubblicitaria anche in un orizzonte temporale di breve periodo.
In particolare le principali ipotesi sottostanti i piani previsionali formulati possono essere cosi riepilogate:

- **Fatturato pubblicitario**: per il 2015 si è assunto che l'economia permanga in fase recessiva e, conseguentemente, che il mercato pubblicitario nel suo complesso registri una flessione pressochè analoga a quella avutasi nel 2014 rispetto al 2013. Per i singoli mezzi si prevede un'evoluzione della quota sul totale del mercato pubblicitario in linea con quanto osservato negli ultimi esercizi, il che comporterebbe:
  - per la stampa, un'ulteriore contrazione del proprio peso percentuale e conseguentemente un calo superiore al mercato, tenuto conto anche degli aspetti di difficoltà strutturali di tale mezzo;
  - per la radio e la televisione un andamento lievemente migliore del mercato;
  - per internet un incremento di quota di mercato e quindi una crescita.

  In questo contesto, il Budget 2015 del Gruppo assume andamenti simili a quelli ipotizzati per gli specifici segmenti di mercato, con un leggero incremento di quote per i propri quotidiani e siti web grazie ad azioni di potenziamento e arricchimento dei prodotti.
  Per gli anni successivi di piano si ipotizza che il mercato pubblicitario si stabilizzi nel 2016 sui livelli di investimenti del 2015, per poi tornare a crescere in misura contenuta nel successivo triennio (2017-2019). I trend strutturali di mercato dei diversi mezzi, con la progressiva riduzione della quota dei quotidiani e dei periodici e la crescita del peso di internet, sono attesi continuare in tutto l'arco di piano.

- **Fatturato diffusionale**: le ipotesi formulate per il Budget 2015 relativamente all'andamento delle vendite in edicola dei quotidiani del Gruppo si basano sull'osservazione dei dati del mercato dal 2005 al 2014. In tale periodo, sulla base dei dati ADS, le vendite in edicola di quotidiani si sono ridotte del 38,6% (-5,3% medio annuale), passando da 4,4 a 2,7 milioni di copie medie giornaliere. Per segmento, i quotidiani nazionali di informazione e quelli sportivi hanno registrato un andamento più negativo, perdendo dal 2005 il 45,5% ed il 46,1% rispettivamente (-6,5% medio annuale), mentre i quotidiani locali hanno perso il 32,7% (-4,3% all'anno). Il trend negativo ha, tuttavia, subito una significativa

accelerazione nel corso degli ultimi anni, anche per effetto della cannibalizzazione derivante dalle copie digitali fruibili su Ipad e altri dispositivi mobili.
Tenuto conto di tali andamenti, il Budget prevede che l'evoluzione del mercato nel 2015 sia simile a quella del 2014. L'ipotesi per gli anni successivi di piano è che il calo strutturale delle vendite in edicola prosegua in linea con il trend fin qui registrato, il che comporta per *la Repubblica* una flessione media annuale del 7,5% e per i quotidiani locali del 5%.
Accanto al calo strutturale delle copie cartacee, il piano assume una crescita significativa degli abbonati all'edizione digitale dei quotidiani su tablet, pc e mobile che impatta positivamente sui ricavi sia della CGU "*la Repubblica*" che delle CGU dei Quotidiani Locali.
I piani 2015-2019 prevedono, infine, un aumento progressivo del prezzo di copertina dei quotidiani che permette di bilanciare l'effetto sul fatturato derivante dal calo delle copie vendute.

- **Prodotti opzionali: i**l Budget 2015 ed i successivi anni di piano prevedono una progressiva riduzione dei margini delle iniziative collaterali vendute in abbinamento con i quotidiani, riflettendo la sostanziale saturazione del mercato.

- **Costi:** per quanto concerne l'evoluzione dei costi, i piani previsionali 2015-2019 tengono conto di una serie di interventi di *savings* in tutte le realtà aziendali già avviati alla data di bilancio:
  - riduzione della tiratura e della foliazione su tutte le testate a seguito del prevedibile calo della diffusione e della raccolta pubblicitaria;
  - prepensionamenti dell'organico poligrafico;
  - riduzione dei costi redazionali attraverso il contenimento delle spese per borderò, foto e agenzie nonché mediante interventi sull'organico giornalistico;
  - piani di riorganizzazione dei centri stampa de *la Repubblica* e dei quotidiani locali;
  - efficienze nel processo distributivo;
  - riduzione di tutte le principali voci dei costi generali (affitti, consulenze, telefoniche, viaggi, ecc.).

  Tali azioni di riduzione dei costi consentono nell'arco di piano di più che compensare gli incrementi inerziali previsti per il costo del lavoro e per i prezzi della carta e dei materiali di stampa, nonché i maggiori costi necessari allo sviluppo del business digitale.

Si segnala, altresì, che per la determinazione del *terminal value* è stato adottato prudenzialmente un tasso di crescita pari a zero.

Per quelle *cash generating unit* che presentano un valore delle testate e/o dell'avviamento rilevante e per le quali le risultanze dell'*impairment test* indichino una differenza positiva del *fair value less cost to sell* e/o del valore d'uso rispetto al valore contabile inferiore alla soglia del 50%, si è altresì provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività dei risultati rispetto alle variazioni degli assunti di base.
Al 31 dicembre 2014 si è proceduto a svalutare per € 3.372 migliaia l'intero valore delle testate "free-press", incluse all'interno della CGU "Finegil Centro-Sud", come conseguenza della decisione di cessare le pubblicazioni a partire dal 19 dicembre 2014.
Con riferimento alle frequenze televisive si segnala che il 30 giugno 2014 si è perfezionata l'operazione di integrazione tra le attività di operatore di rete digitale terrestre della controllata Rete A e Telecom Italia Media Broadcasting (TIMB), controllata da Telecom Italia Media, attraverso un conferimento dal Gruppo Espresso del 100% delle azioni di Rete A in TIMB con contropartita il 30% delle azioni di "Persidera" (già Telecom Italia Media Broadcasting).
A seguito di tale operazione è stato deconsolidato il business facente capo a Rete A e la partecipazione in Persidera è stata iscritta per un valore di € 127,7 milioni, corrispondenti al *fair value* della partecipazione detenuta nella società come definito sulla base di perizia.

L'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2014 sulle testate, le frequenze radiofoniche, le *internet company*, i marchi e gli avviamenti, ha accertato le seguenti perdite di valore da iscrivere in bilancio:

- € 8.790 migliaia relativamente alla CGU "Finegil Nord-Est";
- € 2.218 migliaia relativamente alla CGU "Finegil Centro-Sud".

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

Si riportano nella successiva tabella le principali informazioni utilizzate per la predisposizione dell'*impairment test* per ogni unità o gruppo di unità generatrici di flussi finanziari il cui valore sia significativo.

Cash Generating Unito o Gruppi di CGU	Criterio utilizzato	Settore	Impairment loss
La Repubblica	Valore d'uso	Quotidiani nazionali	--
Testate Finegil Editoriale	Valore d'uso	Quotidiani locali	(11.008)
Radio: frequenze e marchio Deejay	Fair value	Radio	--
Mo-Net	Fair value	Digitale	--

Come precedentemente precisato, l'avviamento iscritto nel solo bilancio di CIR, in conseguenza del processo di elisione della interessenza detenuta nella sub-holding del settore media, è allocato nel settore *media* che coincide con il perimetro dell'intero Gruppo Espresso in coerenza con il processo di monitoraggio delle performance per finalità gestionali dal management di CIR, che opera in un'ottica di portafoglio complessivo di investimenti in singoli business, nonché con il *segment reporting* di Gruppo.
Ai fini della determinazione del valore recuperabile il *fair value less costs to sell* della CGU Media è stato determinato sulla base dei valori di borsa registrati dalla partecipata alla data di chiusura dell'esercizio mentre il valore d'uso è stato determinato con le stesse considerazioni riportate sopra per la determinazione del value in use delle singole CGU.
Al 31 dicembre 2014 il *value in use*, determinato in base alle metodologie sopra descritte, supporta il valore contabile della CGU Media nel bilancio consolidato di CIR.
In particolare, il *value in use* di spettanza di CIR, che risulta esprimente il valore recuperabile maggiore, è risultato pari a € 395,6 milioni superiore sia al valore contabile della partecipazione nel bilancio separato sia confrontato con il *carrying amount* consolidato della CGU Media.

Settore automotive
L'avviamento allocato al settore *automotive*, che coincide con il perimetro del Gruppo Sogefi, è pari a circa € 129 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "*automotive*" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini della stima dei flussi cassa per il test di *impairment* all'identificazione di specifiche CGU secondo le logiche gestionali adottate dalla *sub-holding* Sogefi.
In particolare, ai soli fini della determinazione del valore d'uso, in conformità al precedente esercizio, sono stati considerati i flussi di cassa operativi generati dal Gruppo Sogefi, in linea con le logiche gestionali adottate dal *management* della *sub-holding*, relativi alle tre unità di business derivanti da acquisizioni:

- filtrazione fluida;
- filtrazione aria e raffreddamento;
- componenti sospensioni auto.

E' stata effettuata una verifica su eventuali riduzioni di valore del *goodwill* confrontando il valore contabile della CGU *automotive* con il valore in uso dato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati che si suppone deriveranno dall'uso continuativo dell'attività oggetto di *impairment test*.

Si è utilizzata la metodologia dei flussi di cassa operativi attualizzati (*Discounted Cash Flow Unlevered*), basata sulle proiezioni elaborate nei budget/piani pluriennali relativi al periodo 2016-2018 (rettificati al fine di escludere i benefici stimati rivenienti da progetti futuri e da future riorganizzazioni) approvati dal Consiglio di Amministrazione del 19 gennaio 2015 ed in linea con le previsioni sull'andamento del settore *automotive* (così come stimate dalle più importanti fonti del settore), e su un tasso di attualizzazione sulla base del costo medio ponderato del capitale pari all'9,91%.
Il tasso di attualizzazione dei flussi cassa utilizzato è stato il medesimo per tutte e tre le unità di business. Si stima infatti che il rischio sia il medesimo sulla base del fatto che le divisioni in oggetto operano nello stesso settore e con la stessa tipologia di clienti.
Infine il valore terminale è stato calcolato con la formula della "rendita perpetua", ipotizzando un tasso di crescita del 2% e considerando un flusso di cassa operativo basato sull'ultimo anno del piano pluriennale (2018), rettificato al fine di proiettare "in perpetuo" una situazione stabile, utilizzando in particolare le seguenti ipotesi principali:

- bilanciamento tra investimenti ed ammortamenti (nella logica di considerare un livello di investimenti necessario per il "mantenimento" del *business*);
- variazione di capitale circolante pari a zero.

Il costo medio del capitale è la risultante della media ponderata del costo del debito (elaborato considerando i tassi di riferimento più uno "*spread*") e del costo del capitale proprio, costruito sulla base dei parametri relativi ad un gruppo di aziende operanti nel settore della componentistica auto europea giudicate "*peers*" di Sogefi da parte dei principali analisti finanziari che seguono tale comparto. I valori utilizzati nel calcolo del costo medio del capitale sono i seguenti:

- struttura finanziaria di settore: 19,3%
- beta levered di settore: 1,17
- tasso risk free: 4% (media annuale dei titoli risk free a 10 anni dei principali paesi in cui opera il gruppo ponderata in base al fatturato)
- premio per il rischio: 6,4% (premio per il rischio, calcolato da primaria fonte del settore, dei principali paesi in cui opera il gruppo ponderato in base al fatturato)
- spread sul costo del debito: 3,6% (stimato sulla base del budget 2015).

La verifica effettuata del valore attuale dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore d'uso della CGU Sogefi superiore al suo valore contabile; pertanto non è stata apportata alcuna svalutazione.

In tema di analisi di sensitività si precisa che *l'impairment test* raggiunge un livello di break even a livello delle singole CGU identificate dalla sub-holding Sogefi, con i seguenti tassi di attualizzazione (mantenendo inalterato il tasso di crescita del valore terminale al 2% e tutte le altre assunzioni del piano): 12,7% per la divisione sistemi motore - filtrazione fluida, 13,4% per la divisione sistemi motore - filtrazione aria e raffreddamento e 10,9% per la divisione sospensioni auto.

Infine si segnala come, nonostante l'attuale andamento dei mercati finanziari, i risultati ottenuti dalle analisi effettuate abbiano peraltro trovato ampia conferma anche dal *fair value* delle attività detenute dal Gruppo nel settore automotive, espresso dai valori di mercato di Sogefi, titolo quotato alla Borsa Valori di Milano, al 31 dicembre 2014.

Settore sanità
L'avviamento allocato al settore sanità, che coincide sostanzialmente con il perimetro del gruppo KOS, è pari a circa € 176 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "Sanità" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini della stima dei flussi cassa per il test di *impairment* all'identificazione di specifiche CGU secondo le logiche gestionali adottate dalla *sub-holding*

KOS. Ai fini della verifica di perdita di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzate iscritti in bilancio si è proceduto al calcolo del valore d'uso delle *cash generating unit* a cui è stato attribuito a livello di *sub-holding* KOS un valore di avviamento.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36, il gruppo KOS ha provveduto all'individuazione delle CGU che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del proprio bilancio consolidato. Per individuare le CGU si è tenuto conto della struttura organizzativa, della tipologia di business e delle modalità attraverso cui viene esercitato il controllo sull'operatività delle CGU stesse.
Posto che il gruppo opera in quattro diversi settori operativi (residenze sanitario-assistenziali per anziani (RSA), riabilitazione, medicina per acuti e servizi ad alta tecnologia), le CGU ed i gruppi di CGU individuati dal management di Kos a livello della sub-holding sono i seguenti:

- nel settore "RSA" le CGU sono state individuate, ad un primo livello, nelle singole residenze, prevalentemente identificate con il marchio "Anni azzurri". Sono state poi successivamente aggregate, ad un secondo livello, per regione; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo. Il settore "RSA" a partire dall'esercizio 2012 comprende anche il sottogruppo "Redancia" (Riabilitazione psichiatrica e gestione di comunità terapeutiche psichiatriche) a seguito della fusione per incorporazione della società Redancia S.r.l. in Residenze Anni Azzurri S.r.l. e del conseguente cambiamento dell'assetto organizzativo;
- il settore "riabilitazione" comprende le CGU che fanno riferimento al marchio "S. Stefano Riabilitazione" (di seguito anche "IRSS"). Le CGU sono individuate, al primo livello, tendenzialmente nelle singole residenze (in "IRSS", una delle CGU è costituita dai centri ambulatoriali); successivamente, le singole CGU sono aggregate, ad un secondo livello, per regione; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo. Il Gruppo Sanatrix, costituisce un'unica CGU di primo livello. Nonostante la struttura del business di Sanatrix sia relativa a più settori di attività (anziani, riabilitazione ed acuti), per le modalità attraverso cui viene esercitato il controllo sull'operatività, essa è stata classificata dal management nell'ambito del settore "Riabilitazione" e pertanto confluisce al secondo e terzo livello di aggregazione nel test su "IRSS";
- nel settore "Acuti", l'unica CGU individuata è rappresentata dalla società Ospedale di Suzzara;
- nel settore "servizi ad alta tecnologia" (marchio di riferimento: Medipass) un primo livello di aggregazione è costituito dai singoli contratti (service) attivi, dalle strutture del Gruppo Giordani che costituisce un'unica CGU e dai service all'estero (UK e India, identificati su base geografica); il secondo livello di aggregazione comprende tutti i contratti attivi di Medipass, il Gruppo Giordani e i service all'estero; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo.

La recuperabilità dei valori iscritti è stata verificata confrontando il valore netto contabile attribuito alle CGU, compreso l'avviamento (*Carrying Amount*) con il valore recuperabile individuato dal valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle *cash generating unit* e dal valore terminale attribuibile alle stesse.
In particolare nella tabella sono riportati i valori degli avviamenti allocati ai settori operativi da parte del management di KOS nonché gli ulteriori avviamenti allocati al settore *Sanità* che a livello di Gruppo costituiscono, come detto, una unica CGU. Il livello di allocazione dell'avviamento sulla CGU "Sanità", ancorché testato anche a livello inferiore, si ritiene significativo in quanto fornisce una rappresentazione coerente con la visione strategica dell'impresa che hanno gli amministratori di CIR rispetto alla specificità del settore di appartenenza del gruppo KOS.

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*%*
Avviamento allocato da sub-holding KOS		
RSA	88.066	50
Riabilitazione	65.389	37
Servizi ad alta tecnologia	21.517	12
Avviamento ulteriore allocato a CGU *Sanità*	1.459	1
Totale	**176.431**	**100**

Nello sviluppo del test di *impairment* sono stati utilizzati i più recenti dati di natura previsionale relativi all'evoluzione economico-finanziaria prevista per il periodo 2015-2020 dal management, presupponendo il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici. Nell'elaborare i dati di natura previsionale il management ha effettuato ipotesi basandosi sull'esperienza passata e le attese circa gli sviluppi dei settori operativi con cui opera.

Per il calcolo del valore terminale è stato utilizzato un tasso di crescita pari all'1,5% (invariato rispetto al 2013) in linea con il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione, del settore di riferimento e del paese in cui l'impresa opera. Prudenzialmente è stato utilizzato lo stesso tasso di crescita anche per i service all'estero (India) nonostante il tasso atteso di crescita per questo paese sia superiore. Per quanto riguarda invece le attività in UK non è stato calcolato il valore terminale in quanto il test è stato effettuato coerentemente alla durata del contratto dei service.

Il tasso di attualizzazione utilizzato riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto dei rischi specifici dell'attività. Tale tasso di attualizzazione per le attività in Italia, al netto delle imposte (*WACC after-tax*), è pari al 6,3%, per le attività di UK è pari al 5,8% mentre per le attività in India è pari al 10,5%.
La verifica effettuata del valore attuale dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore d'uso della CGU KOS superiore al suo valore contabile.
Inoltre, il Gruppo coerentemente con le analisi svolte dalla sub-holding KOS ha provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività considerando il variare degli assunti di base del test di impairment ed in particolar modo sulle variabili che incidono maggiormente sul valore recuperabile (tasso di attualizzazione, tassi di crescita, valore terminale).
Tale analisi, condotta sui livelli di test sopra evidenziati (regioni e settori operativi e quindi a livello di CGU *Sanità*), anche considerando un tasso di crescita pari a zero e un WACC apprezzabilmente superiore a quello utilizzato nel test, non ha evidenziato situazioni problematiche o di eccedenza significativa del valore contabile rispetto al valore recuperabile.

Altri investimenti
Nell'ambito degli "Altri Investimenti" l'avviamento pari a € 6,8 milioni, generato in seguito all'operazione di acquisizione della società Southlands S.r.l., avvenuta attraverso LLIS – Lake Leman International School S.A., è stato svalutato per € 3,3 milioni in coerenza con l'esito dei risultati dell'impairment test eseguito a fine esercizio.
L'impairment test di Southlands è stato condotto sulla base del metodo dei dividendi scontati ("*Dividend Discount Model*" o "DDM"), tenendo conto dei parametri e delle valutazioni di mercato.
In particolare, il metodo DDM stima il valore di una società in funzione del flusso di dividendi, al netto degli aumenti di capitale che la società è in grado di distribuire in futuro agli azionisti, scontati ad un tasso pari al costo del capitale proprio. Il metodo DDM si basa sui flussi di cassa direttamente spettanti agli azionisti e risulta pertanto particolarmente appropriato ai casi, come quello di specie, nei quali la struttura finanziaria non è in equilibrio ed è prevedibile un'evoluzione della struttura finanziaria futura.

Il metodo DDM è stato applicato con riferimento alle proiezioni finanziarie sviluppate dalla Direzione della Società ed è stato altresì applicato ad uno scenario reddituale alternativo (caso sensitivity) sviluppato sulla base di ipotesi maggiormente prudenziali.
L'analisi è stata integrata da riferimenti di valore desumibili dai prezzi di una transazione comparabile recente avente ad oggetto una società operante nel medesimo settore. Tali riferimenti sono stati utilizzati quale metodo di controllo.
L'esito di tale analisi ha comportato la svalutazione totale del valore di carico di Lake Leman International School S.A. nel bilancio separato di CIR S.p.A. e la svalutazione di € 3,3 milioni dell'avviamento registrato nel bilancio consolidato del Gruppo CIR.

7.b. Immobilizzazioni materiali

Nella pagina seguente viene riportata la movimentazione delle "Immobilizzazioni materiali" nel corso dell'esercizio.

7.b. immobilizzazioni materiali

2013	*Situazione iniziale*			*Movimenti dell'esercizio*									*Situazione finale*		
(in migliaia di euro)	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2012*	*Acquisizioni*	*Aggregazioni cessioni di imprese*		*Oneri finanziari capitalizzati*	*Differenze cambio*	*Altri movimenti*	*Discontinued operation*	*Disinvestimenti netti*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2013*
					incrementi	*decrementi*					*costo*				
Terreni	72.256	(929)	71.327	123	--	--	--	(201)	400	--	(115)	(190)	72.463	(1.119)	71.344
Fabbricati strumentali	471.172	(152.444)	318.728	5.929	751	--	--	(1.747)	11.974	--	(1.145)	(19.141)	482.137	(166.788)	315.349
Impianti e macchinari	2.748.205	(986.620)	1.761.585	41.136	4	--	--	(7.340)	44.188	--	(2.446)	(389.662)	2.767.111	(1.319.646)	1.447.465
Attrezzature industriali e commerciali	148.321	(112.248)	36.073	10.244	31	70	--	(393)	894	--	(189)	(8.437)	146.503	(108.210)	38.293
Altri beni	255.394	(196.791)	58.603	8.434	169	--	--	(566)	3.368	--	(483)	(13.306)	256.375	(200.156)	56.219
Immobilizzazioni in corso e acconti	130.946	(9.286)	121.660	43.822	--	--	--	(1.261)	(74.524)	--	(757)	(18.792)	98.226	(28.078)	70.148
Totale	3.826.294	(1.458.318)	2.367.976	109.688	955	70	--	(11.508)	(13.700)	--	(5.135)	(449.528)	3.822.815	(1.823.997)	1.998.818

2014	*Situazione iniziale*			*Movimenti dell'esercizio*									*Situazione finale*		
(in migliaia di euro)	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2013*	*Acquisizioni*	*Aggregazioni cessioni di imprese*		*Oneri finanziari capitalizzati*	*Differenze cambio*	*Altri movimenti*	*Discontinued operation*	*Disinvestimenti netti*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2014*
					incrementi	*decrementi*					*costo*				
Terreni	72.463	(1.119)	71.344	--	460	--	--	93	1.877	(24.540)	(2.561)	(38)	47.157	(522)	46.635
Fabbricati strumentali	482.137	(166.788)	315.349	6.109	6.942	--	--	957	8.020	(133.161)	(3.607)	(10.673)	340.586	(150.650)	189.936
Impianti e macchinari	2.767.111	(1.319.646)	1.447.465	27.280	--	--	--	3.637	21.237	(1.230.631)	(3.015)	(43.570)	950.545	(728.142)	222.403
Attrezzature industriali e commerciali	146.503	(108.210)	38.293	8.817	408	--	--	911	1.773	(14.575)	(201)	(6.373)	129.339	(100.286)	29.053
Altri beni	256.375	(200.156)	56.219	9.792	88	--	--	191	3.955	(6.363)	(369)	(10.225)	246.734	(193.446)	53.288
Immobilizzazioni in corso e acconti	98.226	(28.078)	70.148	48.207	--	--	--	881	(33.580)	(3.985)	(291)	--	82.108	(728)	81.380
Totale	3.822.815	(1.823.997)	1.998.818	100.205	7.898	--	--	6.670	3.282	(1.413.255)	(10.044)	(70.879)	1.796.469	(1.173.774)	622.695

Le immobilizzazioni materiali passano da € 1.998.818 migliaia al 31 dicembre 2013 a € 622.695 migliaia al 31 dicembre 2014.
Gli importi relativi alla colonna "Discontinued operation" si riferiscono al cambiamento del metodo di consolidamento del settore Energia per € 1.385.583 migliaia e per € 27.672 migliaia all'interno del settore Media in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

7.c. Investimenti immobiliari

2013	*Situazione iniziale*			*Movimenti dell'esercizio*								*Situazione finale*		
(in migliaia di euro)	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo netto 31.12.2012*	*Acquisizioni*	*Aggregazioni cessioni di imprese*		*Oneri finanziari capitalizzati*	*Differenze cambio*	*Altri movimenti*	*Disinvestimenti netti*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2013*
					incrementi	*decrementi*				*costo*				
Immobili	29.458	(6.065)	23.393	1	--	--	--	--	--	--	(1.084)	29.459	(7.149)	22.310
Totale	29.458	(6.065)	23.393	1	--	--	--	--	--	--	(1.084)	29.459	(7.149)	22.310

2014	*Situazione iniziale*			*Movimenti dell'esercizio*								*Situazione finale*		
(in migliaia di euro)	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo netto 31.12.2013*	*Acquisizioni*	*Aggregazioni cessioni di imprese*		*Oneri finanziari capitalizzati*	*Differenze cambio*	*Altri movimenti*	*Disinvestimenti netti*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*Costo originario*	*Fondi ammortamento e svalutazioni*	*Saldo 31.12.2014*
					incrementi	*decrementi*				*costo*				
Immobili	29.459	(7.149)	22.310	61	--	--	--	--	1	(337)	(744)	28.843	(7.552)	21.291
Totale	29.459	(7.149)	22.310	61	--	--	--	--	1	(337)	(744)	28.843	(7.552)	21.291

Gli investimenti immobiliari passano da € 22.310 migliaia al 31 dicembre 2013 ad € 21.291 migliaia al 31 dicembre 2014 per effetto degli ammortamenti dell'esercizio.
Il valore di mercato è significativamente superiore ai valori di bilancio.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	*%*
Fabbricati	3,00%

LEASING E RESTRIZIONI PER GARANZIE ED IMPEGNI SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

(in migliaia di euro)	*Leasing lordo*		*Fondo ammortamento*		*Restrizioni per garanzie ed impegni*	
	2014	*2013*	*2014*	*2013*	*2014*	*2013*
Terreni	5.864	5.155	--	--	--	6.989
Fabbricati	34.133	28.022	7.338	6.047	131.178	248.102
Impianti e macchinari	7.624	163.812	3.890	31.519	162.531	1.604.075
Altri beni	1.641	2.716	824	848	183	14.678
Immobilizzazioni in corso e acconti	30.728	25.191	--	--	--	1.214

La diminuzione dei saldi al 31 dicembre 2014 si riferisce alla riclassifica delle attività, passività e relative garanzie ed impegni facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

7.d. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

(in migliaia di euro)

2013	*%*	*Saldo 31.12.2012*	*Incrementi*	*Decrementi*	*Dividendi*	*Quota parte del risultato*		*Altri movimenti*	*Saldo 31.12.2013*
						Perdita	*Utile*		
Tirreno Power S.p.A.	39,00	245.894	3.072	--	--	(41.965)	--	(207.001)	--
Sorgenia France Production S.A.	50,00	46.607	1.099	--	--	(5.141)	--	--	42.565
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	20.602	--	--	(175)	--	471	(3.351)	17.547
Swiss Education Group AG	19,54	13.864	--	--	--	--	2.859	(223)	16.500
Fin Gas S.r.l.	50,00	8.922	1.406	--	--	(10.328)	--	--	--
Saponis Investments SP Zoo	26,76	5.943	--	(2.083)	--	(3.860)	--	--	--
Tecnoparco Valbasento S.p.A.	30,00	5.351	208	(1.553)	-	(4.006)	--	--	--
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	2.967	--	--	--	--	49	--	3.016
Volterra A.E.	50,00	1.321	--	--	--	(240)	--	--	1.081
Altrimedia S.p.A.	35,00	673	--	--	(70)	--	42	--	645
Mark IV Asset (Shanghai) Auto Parts Co. Ltd.	50,00	298	--	(6)	--	(289)	--	(3)	--
Le Scienze S.p.A.	50,00	278	--	--	(212)	--	110	--	176
Devil Peak S.r.l.	38,17	254	--	--	--	--	--	--	254
Huffingtonpost Italia S.r.l.	49,00	96	539	--	--	(431)	--	--	204
P&F Società Agricola S.r.l.	50,00	--	39	--	--	(39)	--	--	--
Totale		**353.070**	**6.363**	**(3.642)**	**(457)**	**(66.299)**	**3.531**	**(210.578)**	**81.988**

2014		*Saldo 31.12.2013*	*Incrementi (Decrementi)*	*Svalutazioni*	*Dividendi*	*Quota parte del risultato*		*Altri movimenti*	*Discontinued operation*	*Saldo 31.12.2014*
						Perdita	*Utile*			
Sorgenia France Production S.A.	--	42.565	--	--	--	--	--	--	(42.565)	-
Persidera S.p.A.	30,00	--	--	--	--	--	2.403	127.700	--	130.103
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	17.547	--	(4.000)	--	--	373	--	--	13.920
Swiss Education Group AG	--	16.500	--	--	--	--	805	(17.305)	--	--
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	3.016	--	--	--	--	42	--	--	3.058
Volterra A.E.	--	1.081	--	--	--	--	--	--	(1.081)	--
Altrimedia S.p.A.	35,00	645	--	--	--	--	36	---	--	681
Le Scienze S.p.A.	50,00	176	(5)	--	(103)	--	75	--	--	143
Devil Peak S.r.l.	36,16	254	--	(254)	--	--	--	--	--	--
Apokos Rehab PVT Ltd	50,00	--	--	--	--	(60)	--	251	--	191
Huffingtonpost Italia S.r.l.	49,00	204	220	--	--	(219)	--	--	--	205
Totale		**81.988**	**215**	**(4.254)**	**(103)**	**(279)**	**3.734**	**110.646**	**(43.646)**	**148.301**

La colonna "Discontinued operation" si riferisce alle attività facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) riclassificate, come specificato nel paragrafo 1.a, in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5. Inoltre si ricorda che al 31 dicembre 2013 si era ritenuto procedere alla svalutazione integrale della partecipazione in Tirreno Power S.p.A..
Il 30 giugno 2014 si è perfezionato il conferimento del 100% di Rete A S.p.A. in Persidera S.p.A. acquisendo nel contempo il 30% di quest'ultima. L'operazione ha generato un provento finanziario netto pari a € 1.515 migliaia a seguito della differenza tra il valore iniziale di iscrizione di Persidera S.p.A. (pari a € 127.700 migliaia) e il valore contabile di Rete A S.p.A. (pari a € 126.185 migliaia).
Nel corso dell'esercizio, sulla base dell'andamento dei fatturati diffusionali e pubblicitari registrati da Editoriale Libertà nella prima parte dell'anno, sono stati identificati indicatori che fanno supporre l'esistenza di ulteriori perdite di valore di tale partecipazione; si è pertanto proceduto ad effettuare una riduzione del valore contabile pari a € 4.000 migliaia al fine di allineare il valore di tale partecipazione al suo valore recuperabile.
Il valore recuperabile delle partecipazioni è stato determinato, secondo le indicazioni dello IAS 36, nel maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, stimati utilizzando le stesse metodologie descritte nella nota 7.a..
Si segnala inoltre che a seguito di aumenti di capitale da parte di soci terzi nella società Swiss Education Group AG, avvenuti nel corso del terzo trimestre, la quota di partecipazione è scesa al 17,39%. Pertanto si è provveduto a riclassificare la partecipazione, a partire dal 1 ottobre 2014 alla voce 7.g. "Titoli".

7.e. Altre partecipazioni

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Ansa S. Coop. A.R.L.	2.209	2.209
Emittenti Titoli S.p.A.	132	132
Altre	2.639	3.295
Totale	**4.980**	**5.636**

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

7.f. Altri crediti

Gli "Altri crediti" al 31 dicembre 2014 ammontavano a € 89.239 migliaia rispetto a € 234.043 migliaia al 31 dicembre 2013.

La voce al 31 dicembre 2014 è composta da:

- € 18.496 migliaia (€ 70.824 migliaia al 31 dicembre 2013) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l.. La diminuzione del saldo si riferisce principalmente per € 12.185 migliaia a svalutazioni effettuate nel corso dell'esercizio e per € 39.470 migliaia alla riesposizione, in conformità a quanto previsto dall'IFRS5, di una parte dei crediti tra le attività in via di dismissione;
- un finanziamento erogato da CIR International S.A. a favore di Swiss Education Group AG per € 3.545 migliaia (€ 3.483 migliaia al 31 dicembre 2013);
- un finanziamento-soci erogato da Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. a favore di Persidera S.p.A per € 21.300 migliaia;
- € 23.368 migliaia relativo al credito verso il venditore delle azioni Systèmes Moteurs S.A.S. (iscritto in sede di Purchase Price Allocation del Gruppo Systemes Moteurs) per il recupero di costi

rivenienti da contestazioni relative alla qualità dei prodotti, sulla base delle garanzie rilasciate dallo stesso venditore;

- € 9.973 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, crediti IVA della controllata Sogefi Auto Parts Co. e crediti fiscali su acquisto di cespiti effettuati dalle controllate brasiliane;

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

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

7.g. Titoli

I "Titoli" al 31 dicembre 2014 ammontavano a € 110.727 migliaia rispetto a € 94.319 migliaia al 31 dicembre 2013 e si riferiscono principalmente ad investimenti in fondi di "private equity"ed in partecipazioni minoritarie. Tali investimenti sono stati valutati al *fair value* con l'iscrizione, per la quota parte di Cofide, in contropartita nella riserva di *fair value* di un importo, al netto degli effetti fiscali, pari a € 13.428 migliaia (€ 4.889 migliaia al 31 dicembre 2013). Nel corso dell'esercizio sono stati realizzati utili per un importo pari a € 9.568 migliaia (€ 12.333 migliaia nel 2013) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli". Al 31 dicembre 2014 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 6,8 milioni.
Si segnala che per alcuni titoli, per i quali non risultava disponibile un *fair value*, è stato registrato il relativo costo di acquisto.

7.h. Imposte differite

Gli importi sono relativi alle imposte risultanti dalle differenze temporanee deducibili e 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)	*2014*		*2013*	
	Ammontare delle differenze temporanee	*Effetto fiscale*	*Ammontare delle differenze temporanee*	*Effetto fiscale*
Differenza temporanea passiva da:				
- svalutazione attivo corrente	39.440	11.406	156.554	43.499
- svalutazione attivo immobilizzato	50.011	15.479	91.980	27.516
- rivalutazione passivo corrente	34.852	9.970	32.095	9.696
- rivalutazione fondi del personale	70.172	19.179	61.562	18.250
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	87.112	27.563	120.164	39.616
- rivalutazione debiti a medio/lungo	--	--	10	3
- svalutazione strumenti finanziari	1.945	543	8.509	2.346
- perdite fiscali d'esercizi precedenti	106.422	31.813	194.252	52.055
Totale imposte differite attive	**389.954**	**115.953**	**665.126**	**192.981**
Differenza temporanea attiva da:				
- rivalutazione attivo corrente	774	209	6.783	2.095
- rivalutazione attivo immobilizzato	436.057	133.287	533.063	164.972
- svalutazione passivo corrente	101.465	8.033	161.239	44.957
- valutazione fondi del personale	4.827	1.327	10.478	2.666
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	416	132	493	146
- rivalutazione strumenti finanziari	1.407	325	1.019	284
Totale imposte differite passive	**534.946**	**143.313**	**713.075**	**215.120**
Imposte differite nette		**(27.360)**		**(22.139)**

La diminuzione dei saldi al 31 dicembre 2014 si riferisce alla riclassifica delle attività, passività e relative garanzie ed impegni facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

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

- storno di € 33,3 milioni relativi all'operazione di integrazione delle attività di operatore digitale terrestre effettuata nell'ambito del gruppo Espresso mediante il conferimento, alla società Persidera S.p.A., delle attività e passività riconducibili a ReteA S.p.A.;
- utilizzo di € 37,1 milioni, registrati dalla controllata CIR S.p.A. nel bilancio al 31 dicembre 2013, a seguito della risposta dell'11 luglio 2014 dell'Agenzia delle Entrate all'interpello, presentato sul trattamento fiscale del risarcimento connesso al Lodo Mondadori, che non ha riconosciuto la possibilità di rateizzare, in cinque anni, parte del provento riveniente dalla sentenza di Cassazione del 17 settembre 2013.

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 € 453 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 88 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 dell'esercizio è la seguente:

2014 *(in migliaia di euro)*	*Saldo al 31.12.2013*	*Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti*	*Imposte differite sorte nell'esercizio*	*Discontinued operation*	*Differenze cambio e altri movimenti*	*Saldo al 31.12.2014*
Imposte differite attive:						
- a conto economico	170.435	(4.914)	13.007	(92.323)	6.290	92.495
- a patrimonio netto	22.546	(119)	1.091	(4.206)	4.146	23.458
Imposte differite passive:						
- a conto economico	(195.438)	73.556	(5.531)	3.815	(257)	(123.855)
- a patrimonio netto	(19.682)	1.555	(1.331)	--	--	(19.458)
Imposte differite nette	(22.139)					(27.360)

2013 *(in migliaia di euro)*	*Saldo al 31.12.2012*	*Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti*	*Imposte differite sorte nell'esercizio*	*Differenze cambio e altri movimenti*	*Saldo al 31.12.2013*
Imposte differite attive:					
- a conto economico	226.268	(70.446)	25.092	(10.479)	170.435
- a patrimonio netto	37.222	(1.591)	2.865	(15.950)	22.546
Imposte differite passive:					
- a conto economico	(158.028)	6.352	(42.508)	(1.254)	(195.438)
- a patrimonio netto	(21.478)	622	(1.080)	2.254	(19.682)
Imposte differite nette	83.984				(22.139)

8. ATTIVO CORRENTE

8.a. Rimanenze

Le rimanenze sono così ripartite:

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Materie prime, sussidiarie e di consumo	65.569	65.295
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	13.557	12.450
Prodotti finiti e merci	49.531	83.104
Acconti	7	96
Totale	**128.664**	**160.945**

Il valore del magazzino è esposto al netto delle svalutazioni effettuate nei passati esercizi e nell'esercizio in corso che tengono conto dell'obsolescenza dei prodotti finiti, merci e materie sussidiarie. Si segnala che la voce "Prodotti finiti e merci" al 31 dicembre 2013 includeva € 32.789 migliaia relativi al Gruppo Sorgenia.

8.b. Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Crediti verso clienti	424.865	1.163.732
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	4.380	27.275
Crediti verdo imprese collegate	2.446	1.620
Totale	**431.691**	**1.192.627**

I crediti commerciali sono registrati al netto di svalutazioni che tengono conto del rischio di credito. Nel corso del 2014 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 5.927 migliaia rispetto ad € 6.347 migliaia del 2013.

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

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

8.c. Altri crediti

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	--	485
Crediti verso imprese collegate	104	104
Crediti tributari	46.862	95.832
Crediti verso altri	45.215	113.608
Totale	**92.181**	**210.029**

La voce "Crediti tributari" al 31 dicembre 2013 includeva € 48.823 migliaia relativi a crediti del Gruppo Sorgenia.
La voce "Crediti verso altri" al 31 dicembre 2013 includeva € 44.298 migliaia relativi alla valutazione a *fair value* dei contratti derivati su *commodities* del gruppo Sorgenia.

8.d. Crediti finanziari

I "Crediti finanziari" passano da € 1.433 migliaia al 31 dicembre 2013 a € 10.017 migliaia al 31 dicembre 2014. La voce include € 6.262 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)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Titoli di stato italiani o similari	2.591	15.257
Fondi di investimento ed assimilati	66.300	60.323
Obbligazioni	24.096	48.186
Certificati di deposito e titoli diversi	56.057	51.904
Totale	**149.044**	**175.670**

La valutazione a *fair value* della voce "Titoli" ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 3.146 migliaia.

8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a € 150.966 migliaia è costituita per € 95.076 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 del valore degli stessi di € 17.914 migliaia (€ 21.320 migliaia al 31 dicembre 2013). Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 8.809 migliaia. Nel corso dell'esercizio sono stati realizzati utili per un importo pari a € 9.513 migliaia (€ 2.004 migliaia nel 2013) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli".
La voce include inoltre € 55.812 migliaia relativi alla sottoscrizione, da parte della controllata Cir Investimenti S.p.A. con primari istituti assicurativi, di due polizze "vita" a rendimento minimo garantito. Il rendimento nel corso dell'esercizio è stato pari a € 812 migliaia.

8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 961.095 migliaia al 31 dicembre 2013 ad € 348.885 migliaia al 31 dicembre 2014.
L'analisi della variazione dell'esercizio è indicata nel rendiconto finanziario.

8.h. Attività e passività destinate alla dismissione

Per i dettagli si rimanda alla sezione 6 "Note esplicative ai prospetti contabili consolidati".

9. PATRIMONIO NETTO

9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2014 ammontava a € 359.604.959,00, invariato rispetto al 31 dicembre 2013, e risulta 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:

(in migliaia di euro)	*Riserva da sovrapprezzo delle azioni*	*Riserva legale*	*Riserva da fair value*	*Riserva da conversione*	*Altre riserve*	*Totale riserve*
Saldo al 31 dicembre 2012	5.044	22.353	(10.013)	(3.240)	52.608	66.752
Utili portati a nuovo	--	235	--	--	--	235
Valutazione al *fair value* degli strumenti di copertura	--	--	14.878	--	--	14.878
Valutazione a *fair value* dei titoli	--	--	6.418	--	--	6.418
Riserva di *fair value* dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(1.798)	--	--	(1.798)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	(25)	6	2.325	2.306
Differenze cambio da conversione	--	--	(6)	(7.213)	--	(7.219)
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	--	1.286	1.286
Saldo al 31 dicembre 2013	5.044	22.588	9.454	(10.447)	56.219	82.858
Utili portati a nuovo	--	56	--	--	--	56
Valutazione al *fair value* degli strumenti di copertura	--	--	(2.392)	--	--	(2.392)
Valutazione a *fair value* dei titoli	--	--	7.543	--	--	7.543
Riserva di *fair value* dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(674)	--	--	(674)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	77	(38)	3.213	3.252
Differenze cambio da conversione	--	--	43	5.484	--	5.527
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	--	(6.287)	(6.287)
Saldo al 31 dicembre 2014	5.044	22.644	14.051	(5.001)	53.145	89.883

La "Riserva da *fair value*", al netto degli effetti fiscali, positiva per € 14.051 migliaia, si riferiva, in positivo, per € 13.428 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 7.g., per € 37 migliaia alla valutazione dei "Titoli" del Gruppo Sorgenia e per € 8.809 migliaia alla valutazione delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla voce 8.f. ed in negativo per € 8.223 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura (di cui € 4.639 migliaia relativi al Gruppo Sorgenia).

La "Riserva da conversione" al 31 dicembre 2014, negativa per € 5.001 migliaia, era così composta:

(in migliaia di euro)	*31.12.2013*	*Incrementi*	*Decrementi*	*31.12.2014*
Gruppo Sogefi	(7.835)	1.717	--	(6.118)
Groppo Kos	21	77	--	98
CIR Ventures	(1.131)	112	--	(1.019)
CIR International	(1.657)	3.630	--	1.973
Gruppo Sorgenia	104	--	(93)	11
Altre	51	3	--	54
Totale	**(10.447)**	**5.539**	**(93)**	**(5.001)**

La voce "Altre riserve" al 31 dicembre 2014 risulta così composta:

(in migliaia di euro)

Avanzo di fusione	43
Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato	53.102
Totale	**53.145**

9.c. Utili (perdite) portati a nuovo

Le variazioni degli Utili e (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:

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019	75.760	--
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD	94.359	82.908
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2020	24.922	24.926
Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021	75.527	--
Prestito Obbligazionario CIR S.p.A. 5,75% 2004/2024	--	257.724
Totale	**270.568**	**365.558**

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

Nel corso del primo semestre del 2014 sono stati riacquistati sul mercato, da parte di CIR S.p.A., nominali € 78,8 milioni del prestito obbligazionario CIR 5,75% 2004/2024, che, unitamente ai nominali € 11 milioni già detenuti al 31 dicembre 2013, sono stati cancellati in data 5 giugno 2014 e in data 9 giugno 2014. Successivamente, in data 8 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della società ha deliberato il lancio di un'operazione di riacquisto e di rimborso del proprio prestito obbligazionario con scadenza 2024 per un valore nominale residuo di € 210 milioni, e, in data 13 Ottobre 2014, ha comunicato di aver completato con successo tale operazione, con il rimborso del 100% del proprio prestito obbligazionario, effettuato in data 16 Ottobre 2014. I riacquisti effettuati nel corso dell'esercizio hanno comportato un onere a conto economico pari a € 21.096 migliaia.

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

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

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

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

In applicazione del principio IAS 39, la componente debito del Prestito Obbligazionario Convertibile viene valutata applicando il metodo del costo ammortizzato, contabilizzando sul debito i costi direttamente attribuibili per complessivi € 1.744 migliaia, mentre la componente derivata viene valutata al *fair value* a conto economico (al 31 dicembre la valutazione di tale componente è di € 3,9 milioni con un effetto positivo di € 17,1 milioni sul conto economico e classificata tra i debiti finanziari non correnti).

Si segnala che nel mese di dicembre 2014 sono stati riacquistati nominali € 300 migliaia.

A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 21 gennaio 2015 e della successiva sottoscrizione di un atto formale (*deed poll*) avvenuta il 28 gennaio 2015, Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. ha unilateralmente rinunciato alla facoltà di rimborsare le obbligazioni convertibili, in caso di esercizio del diritto di conversione, mediante pagamento in contanti invece che in azioni ordinarie. Tale rinuncia risulta definitiva, irrevocabile ed incondizionata, la cui sostanza equivale, secondo la giurisdizione inglese a cui è sottoposto il *deed poll*, a un modifica del regolamento del prestito. Pertanto la Società ha rivisto, a far data dal 28 gennaio 2015, la classificazione *liability-equity* effettuata alla data di prima iscrizione dell'opzione (essendo irrevocabilmente venuto meno il diritto all'opzione call) riclassificandone il *fair value* risultante nel Patrimonio netto.

In data 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione di Sogefi S.p.A. ha deliberato l'emissione del prestito obbligazionario *"€ 100 milioni 2 per cent. Equity Linked Bonds due 2021"*, collocato presso investitori istituzionali il 14 maggio 2014. Il regolamento è avvenuto il 21 maggio 2014 mediante l'emissione delle obbligazioni ed il pagamento da parte degli investitori del prezzo di sottoscrizione per un ammontare nominale di complessivi € 100 milioni (i costi accessori all'emissione ammontano ad € 1.817 migliaia). La durata del prestito obbligazionario è pari a sette anni dalla data di regolamento. Le obbligazioni, quotate a partire dal 13 giugno 2014 presso il Third Market (MTF) del Vienna Stock Exchange, hanno un taglio minimo di € 100 migliaia e pagano una cedola semestrale al tasso fisso annuo del 2%. L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il 26 settembre 2014 ha deliberato l'aumento del capitale sociale in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 comma 5 del Codice Civile, per un valore complessivo nominale massimo di € 9.657.528,92 da liberarsi, in una o più volte, mediante emissione di massime n. 18.572.171 azioni ordinarie Sogefi da porre ad esclusivo servizio del citato prestito obbligazionario. Il regolamento prevedeva che Sogefi S.p.A. avesse la facoltà di regolare l'esercizio dei diritti di conversione mediante consegna di azioni oprdinarie oppure di corrispondere un importo per cassa o una combinazione di azioni ordinarie e cassa. Alla scadenza finale del 21 maggio 2021, le obbligazioni saranno rimborsate in un'unica soluzione se non anticipatamente rimborsate o convertite. L'opzione di conversione abbinata al prestito è di tipo americana e rappresenta uno strumento finanziario derivato incorporato, le cui caratteristiche economiche ed i rischi non sono strettamente correlati a quelle del contratto primario e pertanto il suo *fair value* è registrato nella voce 10.b "Altri debiti finanziari". Come previsto dallo IAS 39 si è

provveduto, alla data del collocamento, a separare il derivato incorporato (opzione *call* avente a oggetto le azioni Sogefi) dal contratto primario (prestito obbligazionario *equity linked*) determinandone il *fair value* (pari a € 24.500 migliaia). Tale *fair value* è stato determinato attraverso l'utilizzo di un modello matematico finanziario (modello binomiale), utilizzando come parametri valutativi il prezzo di borsa delle azioni Sogefi, il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione definite nel regolamento del prestito obbligazionario (identificato come *strike price*) € 5,3844, il *risk free rate* a 7 anni e la volatilità del titolo azionario Sogefi rilevato su un orizzonte temporale annuale.

Successivamente alla prima iscrizione, il derivato incorporato è stato valutato al *fair value* con variazioni imputate immediatamente a conto economico ed il contratto primario è stato rilevato al costo ammortizzato. Quest'ultimo è stato determinato utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo, così denominato dallo IAS 39, pari al 6,79%. Il tasso di interesse composto e pagato agli obbligazionisti è pari al 2%.

Alla data del 31 dicembre 2014, la variazione del *fair value* del derivato incorporato è stata positiva per € 13.960 migliaia, mentre l'incremento del costo ammortizzato del contratto primario è stato pari a € 3.067 migliaia.

A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 gennaio 2015 e della sottoscrizione dell'atto formale di rinuncia (*Deed Poll*), soggetto alla giurisdizione inglese, avvenuta il 28 gennaio 2015 (comunicato all'agent il 29 gennaio 2015), Sogefi S.p.A. ha unilateralmente rinunciato alla facoltà di rimborsare le obbligazioni convertibili mediante pagamento in contanti invece che in azioni ordinarie in caso di esercizio del diritto di conversione ai sensi del Regolamento del prestito. Tale rinuncia risulta definitiva, irrevocabile ed incondizionata. La sostanza della rinuncia di tale diritto ha un effetto analogo, secondo la giurisdizione inglese, di una modifica del regolamento del prestito.

10.b. Altri debiti finanziari

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	43.585	59.870
Altri finanziamenti da banche	232.349	275.938
Leasing	72.540	170.904
Altri debiti	34.176	34.962
Totale	**382.650**	**541.674**

La voce è costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 164.921 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos per € 167.393 migliaia e da finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso per € 5.636 migliaia e da un finanziamento erogato alla capogruppo Cofide per € 44.700 migliaia.
La voce "Altri debiti" include la valutazione a *fair value* dell'opzione di conversione del Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi 2014/2024 per € 24.464 migliaia e quella relativa al Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L'Espresso 2014/2019 per € 3.900 migliaia.
Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2013 includeva i finanziamenti nell'ambito del gruppo Sorgenia per € 122.535 migliaia.

10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	87.444	87.521
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	56.410	41.190
Totale	**143.854**	**128.711**

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Saldo iniziale	128.711	141.140
Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio	20.085	12.860
Incrementi per interessi finanziari	3.454	3.664
Costi o ricavi attuariali	21.633	(5.599)
Benefici pagati	(12.218)	(13.707)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	(633)	(38)
Discontinued operation	(2.302)	--
Altre variazioni	(14.876)	(9.609)
Saldo finale	**143.854**	**128.711**

La voce "Discontinued operation" di riferisce per € 1.525 migliaia al gruppo Sorgenia e per € 777 migliaia al gruppo Espresso.

TFR e Fondo Indennità fissa

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,49% - 3,6%
Tasso annuo di inflazione	0,60% - 3,1%
Tasso annuo aumento retribuzioni	0,5% - 3,1%
Tasso annuo incremento TFR	1,95% - 3%

10.d. Fondi per rischi e oneri

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

(in migliaia di euro)	*Fondo vertenze in corso*	*Fondo oneri ristrutturazione*	*Fondo rischi diversi*	*Totale*
Saldo al 31 dicembre 2013	15.556	16.870	91.462	123.888
Accantonamenti dell'esercizio	3.523	9.994	7.561	21.078
Utilizzi	(1.383)	(7.289)	(2.923)	(11.595)
Differenze cambio	(12)	(71)	(4)	(87)
Discontinued operation	--	--	(32.223)	(32.223)
Altri movimenti	(2.752)	(208)	(191)	(3.151)
Saldo al 31 dicembre 2014	**14.932**	**19.296**	**63.682**	**97.910**

Il Fondo per rischi diversi include il Fondo garanzia prodotti stanziato dal Gruppo Sogefi a fronte di "*claims*" con due clienti relativi alla fornitura a partire dal 2010 di un componente difettoso da parte della controllata Systèmes Moteurs S.A.S, acquisita dal Gruppo Sogefi nel luglio 2011. Il difetto, a giudizio della società, è stato determinato da un termostato alla base del componente, realizzato da un fornitore di Systémes Moteurs S.A.S. Systèmes Moteurs S.A.S., valutando che la responsabilità del difetto derivasse dal subcompo-

nente prodotto dal fornitore, ha attivato nel 2012 una causa legale contro tale fornitore presso un tribunale francese chiedendo il rimborso di ogni eventuale indennizzo che essa fosse tenuta a riconoscere ai clienti (l'importo del *petitum* è stato poi aggiornato a seguito delle richieste avanzate dalle case automobilistiche verso Systèmes Moteurs S.A.S.).
In tale giudizio si è instaurato un procedimento di accertamento tecnico da parte di un perito nominato dal tribunale il 6 giugno 2013, volto a definire la responsabilità tecnica del difetto e la quantificazione dei danni. Il procedimento nel merito è pertanto sospeso, in attesa del rapporto del perito.
Il management ritiene che il perito nominato dal tribunale riconosca la prevalente responsabilità tecnica del fornitore del componente.
Il 9 luglio 2014 i due clienti sono intervenuti in tale procedimento richiedendo che la citata perizia definisca anche gli indennizzi loro dovuti. Fino a tale date i due clienti non avevano instaurato alcun contenzioso nei confronti di Systèmes Moteurs S.A.S. ma avevano presentato, in via extragiudiziale, delle richieste di risarcimento danni.
La richiesta di danni presentata alla Corte dal primo cliente è pari a circa € 43 milioni ai quali si aggiungono ulteriori € 11,1 milioni per danno d'immagine e oneri finanziari. Nel gennaio del 2015 il cliente ha poi anticipato informalmente la richiesta di indennizzo per ulteriori € 30 milioni per costi relativi a campagne che intenderebbe lanciare.
Quanto al secondo cliente interessato alla fattispecie, la richiesta di indennizzo presentata al tribunale è pari a circa € 40 milioni.
In attesa di un pronunciamento definitivo da parte della Corte e pur non ammettendo la propria responsabilità, Systèmes Moteurs S.A.S. ha concluso con la seconda controparte un accordo che ha previsto il pagamento di un "provisional amount" pari a € 8 milioni, in attesa della quantificazione finale da parte della Corte. Nel caso la quantificazione della Corte sia inferiore agli importi versati, il cliente rimborserà Systèmes Moteurs S.A.S., in caso contrario Systèmes Moteurs S.A.S. integrerà il suo pagamento. Il cliente si è impegnato a non avviare altre campagne di richiamo.
Analogamente è attesa la formalizzazione di un possibile accordo con il primo cliente volto ad addivenire ad una soluzione allineata all'accordo già definito con l'altro cliente. L'ipotesi prevederebbe un pagamento di € 10 milioni a titolo di "*provisional amount"* da conguagliare in base al giudizio della Corte.
Sulla base delle informazioni sopra riportate, Sogefi S.p.A. ha ritenuto prudente incrementare il fondo garanzia prodotti da € 12,6 milioni a € 18 milioni.
Con riferimento agli indennizzi attesi dal venditore delle azioni di Systèmes Moteurs oltre che dal fornitore del subcomponente, giova ricordare che sempre a seguito del completamento del processo di determinazione del *fair value* delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte del Gruppo Systemes Moteurs, il Gruppo Sogefi iscrisse nel bilancio consolidato un *indemnification asset* ai sensi dell'IFRS 3.27 e 28 avendo ricevuto dal venditore Dayco Europe Srl delle garanzie contrattuali relative alle difettosità in essere alla data dell'acquisizione, tra cui quella precedentemente descritta, per un importo complessivo di € 23,4 milioni (a fronte di un totale *fair value* delle passività potenziali di € 25,1 milioni).
Al 31 dicembre 2014 tale *indemnification asset* è stato valutato secondo i requisiti dell'IFRS 3.57, continuando a ritenere lo stesso recuperabile sulla base delle garanzie contrattuali prestate dal venditore e delle valutazioni sopra menzionate.
Si noti come Sogefi S.p.A. dopo aver presentato richiesta di indennizzo al venditore abbia aperto una procedura di arbitrato internazionale per il recupero del credito, tuttora in corso, verso il venditore delle azioni di Systèmes Moteurs S.A.S., così come previsto dal contratto di acquisizione.
I procedimenti sopra descritti sono complessi, includono la valutazione di aspetti tecnici, giuridici e di mercato e presentano incertezze connesse al lodo arbitrale. 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 voce "Discontinued operation" si riferisce al gruppo Sorgenia.

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

(in migliaia di euro)	*Fondo vertenze in corso*	*Fondo oneri ristrutturazione*	*Fondo rischi diversi*	*Totale*
Saldo al 31 dicembre 2013	6.469	23.996	78.901	109.366
Accantonamenti dell'esercizio	342	3.827	10.371	14.540
Utilizzi	(4.006)	(8.637)	(10.178)	(22.821)
Differenze cambio	--	--	29	29
Discontinued operation	--	(193)	(21.757)	(21.950)
Altri movimenti	3.130	--	361	3.491
Saldo al 31 dicembre 2014	**5.935**	**18.993**	**57.727**	**82.655**

La voce "Discontinued operation" di riferisce per € 19.130 migliaia al gruppo Sorgenia e per € 2.820 migliaia al gruppo Espresso.

Il Fondo vertenze in corso include, oltre alle cause per diffamazione riguardanti il gruppo Espresso, comuni per tutte le società editrici, i rischi legati a vertenze di natura commerciale e cause di lavoro.
Il Fondo oneri di ristrutturazione comprende importi accantonati per operazioni di ristrutturazione annunciate e comunicate alle controparti interessate e si riferisce in particolare a riorganizzazioni produttive riguardanti società del gruppo Sogefi e del gruppo Espresso.
Il Fondo per rischi diversi è principalmente a fronte di contenziosi fiscali in corso con le amministrazioni.

11. PASSIVO CORRENTE

11.a. Prestiti obbligazionari

La voce si riferisce alla parte corrente del Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2014/2019.

11.b. Altri debiti finanziari

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	29.227	24.324
Altri finanziamenti da banche	64.374	1.668.283
Leasing	7.538	12.751
Altri debiti finanziari	29.816	75.076
Totale	**130.955**	**1.780.434**

La voce "Altri debiti finanziari" si riferisce principalmente per € 64.859 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi, per € 34.553 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos e per € 26.974 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso.
Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2013 includeva i finanziamenti nell'ambito del gruppo Sorgenia per € 1.568.432 migliaia.

11.c. Debiti commerciali

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	5.937	28
Debiti verso imprese collegate	1.471	832
Debiti verso fornitori	406.794	1.004.318
Acconti	2.989	6.591
Totale	**417.191**	**1.011.769**

La voce "Debiti verso controllate e a controllo congiunto" si riferisce per € 5.928 migliaia a debiti nei confronti del gruppo Sorgenia di cui € 5.905 migliaia a seguito dell'adesione al consolidato fiscale CIR.

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

11.d. Altri debiti

(in migliaia di euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Verso personale dipendente	77.596	83.572
Debiti tributari	33.384	43.560
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	48.707	53.555
Altri debiti	47.390	153.544
Totale	**207.077**	**334.231**

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

Note relative al conto economico

12. RICAVI

RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)	*2014*		*2013*		*Variazione*
	importo	*%*	*importo*	*%*	*%*
Media	643,5	26,9	689,1	28,7	(6,6)
Componentistica per autoveicoli	1.349,4	56,4	1.335,0	55,5	1,1
Sanità	392,4	16,4	372,5	15,5	5,3
Altre	7,3	0,3	6,8	0,3	7,3
Totale fatturato consolidato	**2.392,6**	**100,0**	**2.403,4**	**100,0**	**(0,4)**

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

(in milioni di euro)

2014	*Totale fatturato*	*Italia*	*Altri Paesi europei*	*Nord America*	*Sud America*	*Asia*	*Altri Paesi*
Media	643,5	643,5	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.349,4	83,5	788,6	207,3	181,4	82,7	5,9
Sanità	392,4	384,4	6,3	--	--	1,7	--
Altre	7,3	5,6	1,7	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	**2.392,6**	**1.117,0**	**796,6**	**207,3**	**181,4**	**84,4**	**5,9**
Percentuali	100,0%	46,7%	33,3%	8,7%	7,6%	3,5%	0,2%

(in milioni di euro)

2013	*Totale fatturato*	*Italia*	*Altri Paesi europei*	*Nord America*	*Sud America*	*Asia*	*Altri Paesi*
Media	689,1	689,1	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.335,0	76,1	783,2	187,4	224,4	59,3	4,6
Sanità	372,5	365,2	6,4	--	--	0,9	--
Altre	6,8	5,2	1,6	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	**2.403,4**	**1.135,6**	**791,2**	**187,4**	**224,4**	**60,2**	**4,6**
Percentuali	100,0%	47,3%	32,9%	7,8%	9,3%	2,5%	0,2%

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

13. COSTI E PROVENTI OPERATIVI

13.a. Costi per acquisto di beni

La voce in oggetto passa da € 832.123 migliaia nel 2013 a € 852.212 migliaia nel 2014.

13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 661.830 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 630.821 migliaia al 31 dicembre 2014, come risulta dalla seguente analisi:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Consulenze tecniche e professionali	89.854	113.229
Costi di distribuzione e trasporti	38.374	40.807
Lavorazioni esterne	49.882	55.177
Altre spese	452.711	452.617
Totale	**630.821**	**661.830**

Le "Consulenze tecniche e professionali" diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, per effetto delle minori spese per consulenza legale che erano state sostenute nel corso del 2013 a seguito della definizione della causa civile promossa da CIR contro Fininvest (vicenda Lodo Mondadori).

13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 658.094 migliaia al 31 dicembre 2014 (€ 663.671 migliaia al 31 dicembre 2013).

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Salari e stipendi	474.930	475.916
Oneri sociali	153.329	153.169
Trattamento di fine rapporto	19.573	16.721
Trattamento di quiescenza e simili	1.143	3.474
Valutazione piani di stock option	5.121	5.561
Altri costi	3.998	8.830
Totale	**658.094**	**663.671**

La media del numero dei dipendenti del gruppo nell'esercizio 2014 è stata di 13.840 unità (14.074 nell'esercizio 2013).

13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Servizi a controllate	--	850
Contributi in conto esercizio	1.098	1.200
Plusvalenze da alienazioni beni	2.979	3.542
Sopravvenienze attive ed altri proventi	34.529	29.264
Totale	**38.606**	**34.856**

La voce "Servizi a controllate" dello scorso esercizio si riferiva all'addebito di prestazioni a fronte dell'attività di supporto strategico e gestionale e della specifica assistenza amministrativa, finanziaria e fiscale prestata a favore del gruppo Sorgenia da parte di CIR S.p.A..

13.e. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Svalutazioni e perdite su crediti	17.827	10.163
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	15.251	10.775
Imposte e tasse indirette	30.023	29.156
Oneri di ristrutturazione	16.195	17.813
Minusvalenze da alienazione beni	2.768	747
Sopravvenienze passive ed altri oneri	13.925	17.591
Totale	**95.989**	**86.245**

L'incremento della voce "Svalutazioni e perdite su crediti" è riconducibile alle svalutazioni effettuate dalla società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l., per un importo di € 12.185 migliaia, conseguentemente alla decisione di interruzione della linea di business nei "non perfoming loans".

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

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Interessi attivi su conti bancari	6.056	12.265
Interessi su titoli	2.416	6.645
Altri interessi attivi	13.765	33.552
Derivati su tassi di interesse	32.153	1.752
Differenze cambio attive	1.424	46
Altri proventi finanziari	87	39
Totale	**55.901**	**54.299**

La voce "Derivati su tassi di interesse" include il provento relativo alla valutazione a *fair value* dei derivati incorporati (opzione *call)* ai prestiti obbligazionari convertibili emessi dal gruppo Sogefi (€ 13.960 migliaia) e dal gruppo Espresso (€ 17.100 migliaia).

La voce "Altri interessi attivi" del precedente esercizio includeva l'importo di € 18.056 migliaia relativo all'utilizzo e, per la quota non dovuta, al rilascio dell'accantonamento, stanziato nel corso dei precedenti esercizi, degli interessi legali sul pagamento di € 564,2 milioni ricevuto nel luglio 2011 da parte di Fininvest, a seguito della sentenza della Corte di Cassazione emessa il 17 settembre 2013.

14.b. Oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Interessi passivi su conti bancari	18.149	18.166
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	32.391	25.626
Altri interessi	9.118	12.150
Derivati su tassi di interesse	12.017	6.768
Differenze cambio passive	1.443	783
Altri oneri finanziari	23.944	23.503
Totale	**97.062**	**86.996**

14.c. Proventi da negoziazione titoli

Il dettaglio dei proventi da negoziazione titoli è il seguente:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Titoli azionari imprese controllate	--	184
Titoli azionari altre imprese	392	--
Altri titoli e altri proventi	25.447	18.027
Totale	**25.839**	**18.211**

I proventi da "Titoli azionari imprese controllate" dello scorso esercizio si riferivano alla chiusura della procedura di liquidazione della società Euvis S.p.A.

14.d. Oneri da negoziazione titoli

Il dettaglio degli "Oneri da negoziazione titoli" è il seguente:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Titoli azionari imprese controllate	945	--
Titoli azionari altre imprese	52	--
Altri titoli e altri oneri	22.701	6.202
Totale	**23.698**	**6.202**

La voce "Titoli azionari e opzioni imprese controllate" si riferisce a minusvalenze nell'ambito del gruppo Espresso.

La voce "Altri titoli e altri oneri" include l'importo di € 21.096 migliaia relativo all'onere sostenuto per il rimborso del prestito obbligazionario CIR 2004/2024.

14.e. Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce in oggetto negativa per € 4.481 migliaia, si riferisce in positivo per € 3.146 migliaia alla valutazione a fair value dei "Titoli" iscritti all'Attivo corrente ed in negativo per € 7.627 migliaia alla svalutazione di "Titoli" e "Partecipazioni" iscritti nell'Attivo non corrente.

14.f. Proventi (oneri) non ricorrenti

La voce pari a € 491.312 migliaia dello scorso esercizio si riferiva all'importo rilevato a conto economico in seguito alla sentenza emessa, in data 17 settembre 2013, dalla Corte di Cassazione che ha definito il giudizio in merito al procedimento "Lodo Mondadori", condannando in via definitiva Fininvest ad un risarcimento a favore di CIR.

15. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Imposte correnti	39.581	126.542
Imposte differite	(45.894)	44.278
Oneri fiscali di esercizi precedenti	37.168	15.026
Oneri (proventi) da adesione al consolidato fiscale	(2.227)	(2.255)
Totale	**28.628**	**183.591**

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

La voce "Oneri fiscali di esercizi precedenti" dello scorso esercizio si riferiva per € 14.958 alla definizione di un contenzioso tributario della società CIR International S.A..

La voce "Oneri (proventi) da adesione al consolidato fiscale" si riferisce al provento nei confronti del gruppo Sorgenia, il cui conto economico è stato riclassificato alla voce "Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione", a seguito dell'adesione al consolidato fiscale di Gruppo CIR.

La seguente tabella presenta la riconciliazione delle aliquote di imposta ordinaria ed effettiva per l'esercizio 2014:

(in migliaia di euro)	*2014*
Utile (Perdita) prima delle imposte risultante da bilancio	35.385
Imposte sul reddito teoriche	9.731
Effetto fiscale relativo a costi non deducibili	7.575
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che originano imposte differite attive nell'esercizio	(176)
Effetto fiscale correlato a perdite esercizi precedenti che non avevano originato imposte differite attive	(8.280)
Effetto fiscale su differenziali di tasso di società estere	172
Contributi non tassabili	(1.283)
Altro	9.777
Imposte sul reddito	17.516
Aliquota media effettiva	(49,5)
Aliquota teorica	27,5
IRAP e altre imposte	13.253
Oneri fiscali di esercizi precedenti	37.168
Rigiro imposte differite relative a oneri fiscali esercizi precedenti	(37.082)
Oneri (proventi) da adesione al consolidato fiscale	(2.227)
Totale imposte da bilancio	28.628

16. UTILE (PERDITA) PER AZIONE

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

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

	2014	*2013*
Utile (perdita) netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(14.468)	(130.360)
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione (euro)	**(0,0201)**	**(0,1813)**

	2014	*2013*
Utile (perdita) netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(10.751)	(115.323)
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.208.918	719.208.918
Utile (perdita) per azione (euro)	**(0,0149)**	**(0,1603)**

17. DIVIDENDI PAGATI

La Società nel corso dell'esercizio non ha distribuito dividendi.

18. GESTIONE RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE (IFRS7)

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 dalla funzione centrale di finanza e tesoreria sulla base di politiche approvate dalla Direzione e trasmesse alle società controllate in data 25 luglio 2003.

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

18.a. Rischio di mercato

- Rischio di cambio (foreign currency risk)

Il Gruppo, operando a livello internazionale in particolare nell'ambito del gruppo Sogefi, potrebbe essere soggetto al rischio che variazioni nel tasso di cambio di valute estere impattino il *fair value* di talune sue attività o passività. Il gruppo Sogefi produce e vende principalmente nell'area dell'Euro ma è soggetto a

rischio valutario specialmente nei confronti delle valute Sterlina inglese, Real brasiliano, Dollaro statunitense, Peso argentino, Renminbi cinese e Dollaro canadese.
Il gruppo Sorgenia è esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio connesso agli acquisti di combustibile, denominati in USD.
Sorgenia utilizza contratti *forward* al fine di ridurre il rischio di oscillazione del cambio EUR/USD. Inoltre, come successivamente accennato nel paragrafo relativo al Rischio di prezzo, in alcuni casi copre direttamente le formule di acquisto e vendita, il cui prezzo dipende anche dal cambio EUR/USD. Fissando le formule in Euro, risulta indirettamente coperto anche il rischio cambio.
Relativamente al rischio di cambio legato alla conversione dei bilanci delle controllate estere, generalmente le società operative hanno una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione valuta locale, sono attive sia nel proprio mercato interno sia all'estero e, in caso di fabbisogno, i mezzi finanziari sono reperiti localmente.

Di seguito si riporta la tabella di analisi di sensitività relativa al rischio cambio:

Sensitivity Analisys cambio EUR/USD	*31.12.2014*		*31.12.2013*	
Shift del tasso di cambio EUR/USD	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazione a Conto Economico (EUR/migliaia)	1.933	1.933	(2.377)	2.344
Variazione a Patrimonio Netto (EUR/migliaia)	(1.544)	(1.544)	(2.377)	2.344

- Rischio di prezzo (price risk)

Il Gruppo è esposto, per il tramite dell'attività effettuata nel settore energia dal gruppo Sorgenia, al rischio di variazione dei prezzi delle *commodity* energetiche a fronte dell'acquisto di combustibili per le centrali elettriche e della compravendita di gas e di energia elettrica (laddove i contratti prevedano specifiche indicizzazioni a panieri di combustibili). Inoltre, essendo la quasi totalità delle *commodity* in questione prezzate in dollari USA (USD), il Gruppo si trova esposto anche alle variazioni del tasso di cambio EUR/USD.
Sorgenia effettua un monitoraggio continuativo di queste esposizioni attraverso la scomposizione delle formule contrattuali sui fattori di rischio sottostanti gestendo tali esposizioni secondo un processo articolato in due fasi successive.
In primo luogo partecipando alla negoziazione dei contratti di acquisto di gas e elettricità e alla definizione delle politiche di *pricing*. Il controllo dei prezzi sia dal lato acquisto che dal lato vendita consente al Gruppo di garantire un elevato grado di *natural hedging*, minimizzando l'impatto sui margini dei fattori di incertezza sopra citati non solo a livello di linee di business, ma a livello consolidato di portafoglio.
In secondo luogo, monitorando le esposizioni nette residue risultanti a valle dell'attività precedentemente descritta.
Sorgenia provvede a negoziare strumenti derivati con primari istituti finanziari in modo da minimizzare il rischio di controparte. Gli strumenti derivati in questione sono negoziati *over the counter* (OTC), direttamente con le controparti, e sono costituiti solitamente da swap fisso contro variabile, o viceversa per quanto riguarda le operazioni di copertura del rischio prezzo *commodity*, e da *outright forward* e *forward plus* per la copertura del rischio cambio.
Dal 2008, in ragione della maggiore liquidità raggiunta dai mercati dei derivati, al fine di ridurre per quanto possibile il *basis risk* associato alle coperture, il gruppo ha cominciato a negoziare con le controparti finanziarie anche contratti il cui sottostante è l'intera formula di acquisto o vendita di gas naturale o energia elettrica. Tali coperture consentono di eliminare la variabilità dei costi e dei ricavi dovuta alla componente di rischio *commodity* e alla componente di rischio di cambio mediante la negoziazione di un solo contratto.
Parte dei contratti derivati su *commodity*, essendo di fatto negoziati esclusivamente per fini di copertura, vengono gestiti secondo le regole dell'*hedge accounting* ai sensi dello IAS 39; di conseguenza, gli effetti reddituali delle variazioni del loro *fair value* sono contabilizzati direttamente in una apposita riserva di patrimonio netto (*Cash Flow Hedge Reserve*). Qualora il test di efficacia dovesse evidenziare una posizione di inefficacia della copertura, la stessa viene direttamente iscritta a conto economico.

Il *fair value* dei contratti derivati è calcolato utilizzando i prezzi *forward* di mercato alla data di riferimento del bilancio, qualora le *commodity* sottostanti siano negoziate in mercati caratterizzati da una struttura a termine dei prezzi. In caso contrario il *fair value* è calcolato tramite modelli interni basati su dati e informazioni, comunque osservabili sul mercato, forniti da fonti terze riconosciute e affidabili.
In merito alla classificazione di gerarchia prevista dall'IFRS 13 che si basa su tre livelli a seconda del metodo e degli input mediante il quale è determinato il *fair value*, si precisa che gli strumenti finanziari utilizzati nell'ambito del rischio *commodity* rientrano nel livello 2 della *fair value hierarchy*.
Le tecniche di valutazione relative ai derivati in essere al 31 dicembre 2014 non sono variate rispetto a quelle adottate nell'esercizio precedente.
Per quanto riguarda le *commodity*, la scadenza dei relativi contratti è generalmente inferiore a 18 mesi.
Tuttavia, in alcuni casi eccezionali, su contratti a prezzo fisso o con particolari tipi di opzionalità con clienti finali sono state realizzate coperture con durata superiore. Al 31 dicembre risultano aperte posizioni sia in derivati su combustibili liquidi che derivati su formule di prezzo con scadenza nel 2015.

Al fine di valutare l'esposizione del gruppo al rischio di variazioni dei prezzi delle *commodity* e delle formule di prezzo del gas e dell'energia elettrica, è stata predisposta una *sensivity analysis* basata sulla rivalutazione dei *fair value* dei contratti derivanti in essere al 31 dicembre 2014 in ipotesi di *shift* dei prezzi delle *commodity*.
Al fine di rivalutare tali strumenti finanziari e di quantificare l'effetto in bilancio degli *shift* delle curve dei prezzi dei combustibili liquidi garantendo il maggior grado possibile di accuratezza delle valutazioni, ci si è basati sugli stessi modelli finanziari utilizzati per produrre il *reporting* al *management* finalizzato al monitoraggio costante delle esposizioni.

Di seguito si riporta la tabella di analisi di sensitività relativa alle *commodity*:

(importi in migliaia di euro)	*31.12.2014*		*31.12.2013*	
Variazioni	-5%	+5%	-5%	+5%
Effetto a Conto Economico	69	(69)	(16.899)	16.786
Variazioni a Patrimonio Netto	(1.029)	1.029	(4.055)	4.055

Come negli anni precedenti il gruppo Sorgenia ha minimizzato la propria esposizione al rischio di variazione dei prezzi delle *commodity* derivante da strumenti finanziari, grazie ad una maggiore possibilità di definizione di formule di vendita coerenti con le formule di approvvigionamento e grazie alla definizione di strategie di *hedging* realizzate mediante la negoziazione di contratti finanziari e grazie al nuovo utilizzo di strumenti più strutturati con orizzonte temporale di breve periodo.
I contratti derivati relativi a *commodity* sono di fatto stipulati con finalità esclusiva di *hedging,* pertanto le variazioni dei risultati delle posizioni in derivati su *commodity* sono compensate da variazioni dei risultati delle posizioni fisiche sottostanti, con impatto a Conto Economico ridotto essenzialmente al *basis risk* per tutti i casi in cui vi sia discrepanza tra le *commodity* oggetto dei contratti fisici sottostanti e le *commodity* liquide e scambiate sui mercati, regolamentati e OTC, oggetto degli strumenti derivati.
Il gruppo Sorgenia svolge a partire dall'esercizio 2010 attività di trading speculativo. Quest'ultima viene segregata in un apposito portafoglio e le operazioni svolte hanno riguardato il mercato power, delle commodities e dei cambi. Questo portafoglio, monitorato giornalmente da un'apposita funzione aziendale, dispone di limiti stringenti sulla rischiosità (calcolata attraverso il VAR) e sul profitto (calcolata grazie ad un limite di stop loss sul P&L).
Nel 2010 è iniziata l'operatività dell'area ed il limite di VAR giornaliero al 95%. La percentuale media di utilizzo del limite sul VAR giornaliero durante il 2014 è stata la più bassa degli ultimi 4 anni, chiudendo al 31 dicembre con un valore pari a zero, mentre il limite stop loss non è mai entrato in azione.
Al fine di calcolare una misura affidabile di VaR, il Risk Management di Sorgenia S.p.A. ha sviluppato una metodologia mista parametrico-simulativa sulla base della quale sono generati scenari di prezzo coerenti con i parametri che descrivono le osservazioni storiche. Il Value at Risk è giornaliero con un livello di

confidenza del 95%. Il valore del VaR è funzione delle distribuzioni statistiche dei prezzi e dei rendimenti dei fattori di mercato, oltre che dalle correlazioni seriali dei diversi prodotti e mercati

18.b. Rischio di credito

Il rischio di credito può essere valutato sia in termini commerciali correlati alla tipologia dei clienti, ai termini contrattuali ed alla concentrazione delle vendite, sia in termini finanziari connessi alla tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie. All'interno del Gruppo non vi sono significative concentrazioni del rischio di credito.
Sono state da tempo poste in essere adeguate politiche per assicurare che le vendite siano effettuate a clienti con un'appropriata storia di credito. Le controparti per i prodotti derivati e le *cash transaction* sono esclusivamente istituzioni finanziarie con alto livello di credito. Il Gruppo attua inoltre politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.
Il rischio credito si presenta differenziato a secondo del settore di attività a cui si fa riferimento. In particolare nel settore energia la valutazione dell'esposizione al rischio di credito avviene attraverso processi interni ed avvalendosi dell'ausilio di società esperte del settore sia nella valutazione e affidamento sia nella fase di gestione dell'eventuale insoluto. La numerosità e la segmentazione della clientela rendono non rilevante l'esposizione al rischio di concentrazione del credito.
Con riferimento al settore "Componentistica per autoveicoli" non si evidenziano eccessive concentrazioni di rischio di credito in quanto i canali distributivi di "*Original Equipment*" e "*After market*" con cui opera sono costituiti da case automobilistiche o da grandi Gruppi d'acquisto senza riscontrare particolari concentrazioni di rischio.
Il settore "Media" non presenta aree di rischio per crediti commerciali di particolare rilievo e comunque il Gruppo adotta procedure operative che impediscono la vendita dei prodotti o servizi a clienti senza un adeguato profilo di credito o garanzie collaterali.
Il settore della "Sanità" non presenta concentrazioni di rischio di credito essendo l'esposizione creditoria suddivisa su un largo numero di clienti e controparti soprattutto per il settore delle residenze sanitarie per anziani; il settore ospedaliero per contro evidenzia una concentrazione del rischio superiore in quanto la controparte più rilevante è costituita dalle ASL.
Il Gruppo CIR inoltre ha intrapreso dal 2006 un'attività di acquisizione e gestione di crediti non performing ed attua procedure di valutazione per la determinazione del *fair value* dei portafogli.

18.c. Rischio di liquidità

Una gestione prudente del rischio di liquidità implica il mantenimento di sufficienti liquidità e titoli negoziabili e la disponibilità di risorse ottenibili tramite un adeguato livello di linee di credito.
Il Gruppo rispetta sistematicamente le scadenze degli impegni, comportamento che consente di operare nel mercato con la necessaria flessibilità e affidabilità al fine di mantenere un corretto equilibrio fra approvvigionamento e impiego delle risorse finanziarie.
Le società che presiedono i quattro 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 CIR segue una politica di struttura finanziaria molto prudenziale con ricorso a strutture di finanziamento in gran parte a medio lungo termine. I Gruppi operativi gestiscono la tesoreria in modo centralizzato. Con particolare riferimento a Sorgenia si rimanda alle considerazioni riportate al paragrafo 1.a..

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 temine 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 per coprire il rischio tasso di interesse su proprie obbligazioni e su contratti di finanziamento.

Sensitivity analysis

La variazione in aumento o in diminuzione di un punto percentuale "*Parallel shift*" sulla curva Euribor 3 mesi relativa alle attività e passività a tasso variabile del Gruppo evidenzia i seguenti effetti:

(importi in migliaia di euro)	*31.12.2014*		*31.12.2013*	
Variazioni	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	(5.438)	19.529	(25.153)	24.242
Variazione a Patrimonio Netto	(5.200)	7.299	(19.894)	19.167

(*) Si evidenzia che per il gruppo Kos, poiché sia nell'esercizio 2013 e sia nell'esercizio 2014 i tassi di interesse hanno raggiunto livelli bassi tendenti allo zero, si è deciso di valutare l'effetto sul Conto Economico e sullo Stato Patrimoniale della sola variazione positiva pari a + 1%.

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%.

Al 31 dicembre 2014 in particolare, il Gruppo aveva in essere i seguenti contratti derivati contabilizzati come di copertura, espressi al valore nozionale:

a) copertura interessi:

- copertura per finanziamenti bancari Sogefi, valore nozionale € 207 milioni con scadenza 2016 (€ 17 milioni) e con scadenza 2018 (€ 190 milioni);
- copertura per finanziamenti bancari gruppo Sorgenia, valore nozionale € 1.301,9 milioni;
- copertura per finanziamenti bancari gruppo Kos, valore nozionale € 59,6 milioni.

b) copertura cambi:

- vendite a termine per un valore totale di USD 117 milioni a copertura investimenti in "*hedge fund*" e finanziamenti, con scadenza marzo 2015;
- vendita a termine di USD 5 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2015;
- vendita a termine di GBP 6 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2015;
- acquisto a termine di USD 0,3 milioni e vendita di Euro con scadenza 2015;
- acquisto a termine di CAD 10 milioni e vendita di Euro con scadenza 2015;
- acquisto a termine di € 3,7 milioni e vendita di RON con scadenza 2015;
- acquisto a termine di USD 22,6 milioni e vendita di CAD con scadenza 2015;
- vendita a termine di MXN 75 milioni e acquisto di CAD con scadenza 2015;
- acquisto a termine di MXN 15,4 milioni e vendita di MXN/USD con scadenza 2015;
- acquisto a termine di CAD 7,5 milioni e vendita di MXN con scadenza 2015;
- acquisto a termine di Euro 2 milioni e vendita di INR con scadenza 2015;
- acquisto a termine di Euro 0,5 milioni e vendita di BRL con scadenza 2015;
- vendita a termine di USD 2,7 milioni e acquisto di BRL con scadenza 2015;
- acquisto a termine di USD 0,4 milioni e vendita di ARP con scadenza 2015;
- sottoscrizione di contratti di *cross currency swap* con scadenza 2023 a copertura del *private placement* obbligazionario per un nozionale di USD 115 milioni.

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.
Si ricorda che, come già commentato alla voce 10.a. "Prestiti obbligazionari", la posizione finanziaria netta della capogruppo CIR S.p.A. non include più il prestito obbligazionario 2004/2024 interamente rimborsato nel corso dell'esercizio.

18.g. Clausole contrattuali dei debiti finanziari

Alcuni dei contratti di finanziamento a favore del Gruppo contengono specifiche pattuizioni che prevedono, nel caso di mancato rispetto di determinati *covenants* economico-finanziari, la possibilità delle banche finanziatrici di rendere i finanziamenti erogati suscettibili di rimborso, qualora la società interessata non ponga rimedio alla violazione dei *covenants* stessi, nei termini e con le modalità previste dai contratti di finanziamento.
Al 31 dicembre 2014 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 *covenants* relativi alle posizioni debitorie delle sub-holding operative esistenti alla fine dell'esercizio.

- 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 dell'esercizio:

- 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 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 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 31 dicembre 2014 tali *covenant* risultano rispettati.

- Gruppo Sorgenia (Discontinued Operations)

Il gruppo Sorgenia, per il tramite di alcune società controllate, si è impegnato a rispettare dei "covenants" finanziari, in relazione ai finanziamenti per la costruzione delle proprie centrali e dei propri impianti eolici. Tali indicatori finanziari misurano il rapporto tra il cash flow operativo al netto delle tasse ed il servizio del debito, dato dalla somma di quota capitale e quota interessi del periodo di riferimento (DSCR – Debt Service Coverage Ratio).

Le principali pattuizioni contrattuali relative al DSCR riguardano:

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

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

- Gruppo KOS

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

- linea di credito, residuo al 31 dicembre 2014 € 45 milioni, ottenuta dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 4,25 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2014 € 17,2 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 5,4 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,4 ed un Debt Service Coverage Ratio maggiore di 1;
- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2014 € 2,4 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,8 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,35;
- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2014 € 7,5 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,25 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2014 € 4,5 milioni, ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,25 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2014 € 2,9 milioni, 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.

Sulla base dei covenants registrati al 31 dicembre 2014 non sussistono situazioni di violazione dei covenants con effetti sul gruppo KOS.

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.

La tabella che segue riporta la suddivisione delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value* con l'indicazione se i *fair value* sono determinati, in tutto o in parte, facendo diretto riferimento alle quotazioni del prezzo pubblicato in un mercato attivo ("Livello 1") o sono stimati utilizzando prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato ("Livello 2") oppure da tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su dati significativi non desumibili dal mercato che comportano, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management ("Livello 3").

Voci di bilancio *(in migliaia di euro)*	*Livello 1*	*Livello 2*	*Livello 3*	*Totale a bilancio*
ATTIVO NON CORRENTE				
Attività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)*				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	92.080	18.647	110.727
Attività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita conto economico)*				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	--	--	--
ATTIVO CORRENTE				
Attività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita conto economico)*				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	807	--	807
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)				
- Partecipazioni	9.643	2.562	--	12.205
- Titoli di stato italiani o similari	2.591	--	--	2.591
- Fondi di investimento ed assimilati	38.159	28.141	--	66.300
- Obbligazioni	24.096	--	--	24.096
- Certificati di deposito e titoli diversi	18	36.881	--	36.899
Totale Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)	74.507	67.584	--	142.091
Attività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)*				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	--	--	--
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	--	--	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)				
- Partecipazioni	--	--	--	--
- Titoli di stato italiani o similari	--	--	--	--
- Fondi di investimento ed assimilati	--	95.079	--	95.079
- Obbligazioni	--	--	--	--
- Certificati di deposito e titoli diversi	75	55.812	--	55.887
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)	75	150.891	--	150.966
PASSIVO NON CORRENTE				
Passività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)*				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	--	--	--
Passività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita conto economico)*				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	(28.364)	--	(28.364)
PASSIVO CORRENTE				
Passività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)*				
Altri debiti finanziari (voce 11.b.)				
- derivati	--	--	--	--
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	--	--	--
Passività finanziarie *(valutate al fair value con contropartita conto economico)*				
Altri debiti finanziari (voce 11b.)				
- derivati	--	(4.038)	--	(4.038)
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	--	--	--

Nel corso dell'esercizio 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 € 1.042 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 Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione e per € 17.605 migliaia all'investimento nella società Swiss Education Group AG che, come già commentato alla voce 7.d. "Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto", è stato riclassificato alla voce 7.g. "Titoli".
Il saldo al 31 dicembre 2013 includeva, nell'ambito del gruppo Sorgenia, l'investimento in Noventi Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie innovative nella generazione e nell'efficienza energetica (per un importo complessivo pari a € 4.818 migliaia).

Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3):

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	Detenute per la negoziazione	*Valutate al fair value*	*Disponibili per la vendita*	*Di copertura*
Esistenze iniziali	--	--	7.236	--
Aumenti				
- Acquisti	--	--	--	--
- Profitti imputati a:				
Conto Economico (1)	--	--	741	--
- di cui plusvalenze	--	--	741	--
Patrimonio netto (2)	--	--		--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in aumento	--	--	329	--
Riclassifiche	--	--	17.605	--
Diminuzioni				
- Vendite	--	--	(741)	--
- Rimborsi			--	
- Perdite imputate a:				
Conto Economico (3)	--	--	(1.124)	--
- di cui minusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto (4)	--	--	(475)	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in diminuzione	--	--	(106)	--
Discontinued Operations	--	--	(4.818)	
Rimanenze finali	--	--	**18.647**	--

(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".

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Finanziamenti e crediti*	*Investimenti posseduti fino a scadenza*	*Attività disponibili per la vendita*	*Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Passività al costo ammortizzato*	*Fair value*	*Effetto a conto economico*	*Effetto a patrimonio netto*
ATTIVO NON CORRENTE													
Altre partecipazioni	7.e.	4.980	--	--	--	--	4.980	--	--	--	4.980	34	--
Altri crediti (*)	7.f.	78.794		--	78.794	--	--	--	--	--	78.794	(4.181)	62
Titoli	7.g.	110.727	--	--	--	--	110.727	--	--	--	110.727	8.759	18.760
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b.	431.691	--	--	431.691	--	--	--	--	--	431.691	(4.821)	--
Altri crediti (**)	8.c.	45.319	--	--	45.319	--	--	--	--	--	45.319	--	--
Crediti finanziari	8.d.	10.017	807		9.210	--	--	--	--	--	10.017	10.105	157
Titoli	8.e.	149.044	142.091	--	--	6.953	--	--	--	--	149.044	10.083	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	150.966	--	--	--	--	150.966	--	--	--	150.966	9.558	(3.264)
Disponibilità liquide	8.g.	348.885	--	--	348.885	--	--	--	--	--	348.885	6.502	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a.	(270.568)	--	--	--	--	--	--	--	(270.568)	(297.198)	(21.812)	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(382.650)	--	--	--	--	--	(28.364)	--	(354.286)	(383.017)	383	(16.755)
Debiti commerciali		(77)	--	--	--	--	--	--	--	(77)	(77)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(15.671)	--	--	--	--	--	--	--	(15.671)	(15.671)	(892)	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.677)	--	--	--	--	--	--	--	(4.677)	(4.677)	(35.589)	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(130.955)	--	--	--	--	--	(4.038)	--	(126.917)	(131.452)	(2.166)	449
Debiti commerciali	11.c.	(417.287)	--	--	--	--	--	--	--	(417.287)	(417.287)	12	--
Altri debiti	11.d.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

(*) Non inclusi € 10.445 migliaia relativi a crediti tributari.
(**) Non inclusi € 46.862 migliaia relativi a crediti tributari.

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO

ESERCIZIO 2013

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Finanziamenti e crediti*	*Investimenti posseduti fino a scadenza*	*Attività disponibili per la vendita*	*Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Passività al costo ammortizzato*	*Fair value*	*Effetto a conto economico*	*Effetto a patrimonio netto*
ATTIVO NON CORRENTE													
Altre partecipazioni	7.e.	5.636	--	--	412	--	5.224	--	--	--	5.636	(937)	--
Altri crediti (*)	7.f.	142.417	2.217	--	140.200	--	--	--	--	--	142.417	11.309	514
Titoli	7.g.	94.319	--	--	--	--	94.319	--	--	--	94.319	(8.481)	4.441
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b.	1.192.627	--	--	1.192.627	--	--	--	--	--	1.192.627	(91.724)	--
Altri crediti (**)	8.c.	114.197	44.298	--	69.899						114.197	(3.031)	--
Crediti finanziari	8.d.	1.433	293	147	993	--	--	--	--	--	1.433	43.423	59
Titoli	8.e.	175.670	168.208	--	--	7.462	--	--	--	--	175.670	9.726	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	98.013	--	--	--	--	98.013	--	--	--	98.013	2.495	6.567
Disponibilità liquide	8.g.	961.095	--	--	961.095	--	--	--	--	--	961.095	12.762	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a.	(257.724)	--	--	--	--	--	--	--	(257.724)	(260.573)	(15.422)	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(649.508)	--	--	--	--	--	(26.877)	--	(622.631)	(688.320)	(25.498)	(25.332)
Debiti commerciali		(33)	--	--	--	--	--	--	--	(33)	(33)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(194.114)	--	--	--	--	--	--	--	(194.114)	(194.114)	(1.611)	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(230.719)	--	--	--	--	--	--	--	(230.719)	(232.792)	(10.113)	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(1.780.434)	--	--	--	--	--	(48.897)	--	(1.731.537)	(1.742.418)	(70.325)	1.110
Debiti commerciali	11.c.	(1.011.769)	--	--	--	--	--	--	--	(1.011.769)	(1.011.769)	(782)	--
Altri debiti	11.d.	(50.647)						(50.647)	--	--	(50.647)	--	--

(*) Non inclusi € 91.626 migliaia relativi a crediti tributari
(**) Non inclusi € 95.832 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Rischio liquidità*	*Rischio tasso*	*Rischio cambio*	*Rischio credito*
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	7.e.	4.980	--	--	--	4.980
Altri crediti (*)	7.f.	78.794	--	--	--	78.794
Titoli	7.g.	110.727	--	--	--	110.727
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b.	431.691	--	--	--	431.691
Altri crediti (**)	8.c.	45.319	--	--	--	45.319
Crediti finanziari	8.d.	10.017	--	--	--	10.017
Titoli	8.e.	149.044	--	--	--	149.044
Attività finanzirie disponibili per la vendita	8.f.	150.966	--	--	--	150.966
Disponibilità liquide	8.g.	348.885	--	348.885	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Presiti obbligazionari	10.a.	(270.568)	(270.568)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(382.650)	(382.650)	--	--	--
Debiti commerciali		(77)	(77)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(15.671)	(15.671)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.677)	(4.677)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(130.955)	(130.955)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(417.287)	(417.287)	--	--	--

(*) Non inclusi € 10.445 migliaia relativi a crediti tributari
(**) Non inclusi € 46.862 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2013

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Rischio liquidità*	*Rischio tasso*	*Rischio cambio*	*Rischio credito*
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	7.e.	5.636	--	--	--	5.636
Altri crediti (*)	7.f.	142.417	--	--	--	142.417
Titoli	7.g.	94.319	--	--	--	94.319
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b.	1.192.627	--	--	--	1.192.627
Altri crediti (**)	8.c.	114.197	--	--	--	114.197
Crediti finanziari	8.d.	1.433	--	--	--	1.433
Titoli	8.e.	175.670	--	--	--	175.670
Attività finanzirie disponibili per la vendita	8.f.	98.013	--	--	--	98.013
Disponibilità liquide	8.g.	961.095	--	961.095	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Presiti obbligazionari	10.a.	(257.724)	(257.724)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(649.508)	(649.508)	--	--	--
Debiti commerciali		(33)	(33)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(194.114)	(194.114)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(230.719)	(230.719)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(1.780.434)	(1.780.434)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(1.011.769)	(1.011.769)	--	--	--

(*) Non inclusi € 91.626 migliaia relativi a crediti tributari
(**) Non inclusi € 95.832 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2014	*Voci di bilancio*	*Totale credito*	*A scadere*	*Scaduto da >*	*0 - 30 gg*	*30 - 60 gg*	*60 - 90 gg*	*oltre 90*	*Scaduto negoziato*	*Svalutazioni*
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f.	78.794	59.625	19.169	--	--	--	19.169	--	
Credito lordo		443.975	266.003	177.972	--	--	--	177.972	--	
Fondo svalutazione		(365.181)	(206.378)	(158.803)	--	--	--	(158.803)	--	(22.246)
Crediti commerciali	8.b.	431.691	179.367	252.324	58.812	16.808	9.259	39.589	127.856	
Credito lordo		467.656	188.217	279.439	60.362	17.450	9.864	63.907	127.856	
Fondo svalutazione		(35.965)	(8.850)	(27.115)	(1.550)	(642)	(605)	(24.318)	--	(5.658)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c.	45.319	45.319	--	--	--	--	--	--	
Credito lordo		49.071	45.819	3.252	--	--	--	3.252	--	
Fondo svalutazione		(3.752)	(500)	(3.252)	--	--	--	(3.252)	--	(437)
Totale		555.804	284.311	271.493	58.812	16.808	9.259	58.758	127.856	(28.341)

(*) Non inclusi € 10.445 migliaia relativi a crediti tributari
(**) Non inclusi € 46.862 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2013	*Voci di bilancio*	*Totale credito*	*A scadere*	*Scaduto da >*	*0 - 30 gg*	*30 - 60 gg*	*60 - 90 gg*	*oltre 90*	*Scaduto negoziato*	*Svalutazioni*
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f.	142.417	38.684	103.733	--	--	--	103.733	--	
Credito lordo		525.732	235.001	290.731	--	--	--	290.731	--	
Fondo svalutazione		(383.315)	(196.317)	(186.998)	--	--	--	(186.998)	--	(13.481)
Crediti commerciali	8.b.	1.192.627	831.837	360.790	62.011	15.712	11.963	121.218	149.886	
Credito lordo		1.347.010	855.957	491.053	70.906	18.440	14.562	225.972	161.173	
Fondo svalutazione		(154.383)	(24.120)	(130.263)	(8.895)	(2.728)	(2.599)	(104.754)	(11.287)	(27.660)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c.	114.197	42.387	71.810	13	--	--	71.711	86	
Credito lordo		117.521	42.394	75.127	13	--	--	75.028	86	
Fondo svalutazione		(3.324)	(7)	(3.317)	--	--	--	(3.317)	--	(3.031)
Totale		1.449.241	912.908	536.333	62.024	15.712	11.963	296.662	149.972	(44.172)

(*) Non inclusi € 91.626 migliaia relativi a crediti tributari
(**) Non inclusi € 95.832 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2014	*Saldo iniziale*	*Svalutazioni*	*Utilizzi*	*Differenza cambio +/-*	*Aggregazioni aziendali +/-*	*Altri movimenti*	*Saldo finale*
Fondo svalutazione crediti	(541.022)	(28.341)	26.600	(49)	(668)	138.582	(404.898)

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2013	*Saldo iniziale*	*Svalutazioni*	*Utilizzi*	*Differenza cambio +/-*	*Aggregazioni aziendali +/-*	*Altri movimenti*	*Saldo finale*
Fondo svalutazione crediti	(360.517)	(44.172)	17.967	115	(3.864)	(150.551)	(541.022)

La voce altri movimenti si riferisce alla riclassifica effettuata dalla società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. che dal bilancio 2013 espone i crediti al lordo delle svalutazioni effettuate.

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*<1 anno*	*>1 <2 anni*	>2 <3 *anni*	*>3 <4 anni*	>4 <5 *anni*	*>5 anni*	*Totale*
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	18.628	14.327	27.782	80.796	20.384	163.728	325.645
Altri debiti finanziari:							
- Debiti verso banche per finanziamenti	101.621	161.869	59.292	17.587	31.679	21.687	393.735
- Debiti verso società di leasing	10.835	10.064	9.605	9.008	8.283	43.675	91.470
- Debiti verso altri finanziatori	24.022	2.888	957	430	420	1.136	29.853
Banche c/c passivi	16.666	--	--	--	--	--	16.666
Debiti commerciali	417.287	--	--	--	--		417.287
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	6.043	4.211	3.741	14.680	(408)	9.497	37.764
Derivati non di copertura	2.552	--	--	3.900	--	--	6.452
TOTALE	**597.654**	**193.359**	**101.377**	**126.401**	**60.358**	**239.723**	**1.318.872**

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2013

(in migliaia di euro)	*<1 anno*	*>1 <2 anni*	>2 <3 *anni*	*>3 <4 anni*	>4 <5 *anni*	*>5 anni*	*Totale*
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	252.999	14.890	14.890	14.890	14.890	348.302	660.861
Altri debiti finanziari:							
- Debiti verso banche per finanziamenti	1.708.385	134.558	134.645	66.195	5.165	20.449	2.069.397
- Debiti verso società di leasing	14.799	16.334	15.664	15.210	14.553	118.308	194.868
- Debiti verso altri finanziatori	28.888	10.385	7.407	18.708	17.466	95.944	178.798
Banche c/c passivi	194.114	--	--	--	--	--	194.114
Debiti commerciali	1.011.769	--	--	--	--	--	1.011.769
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	65.932	11.143	5.979	5.055	11.767	9.381	109.257
Derivati non di copertura	41.451	--	--	--	--	--	41.451
TOTALE	**3.318.337**	**187.310**	**178.585**	**120.058**	**63.841**	**592.384**	**4.460.515**

19. GARANZIE E IMPEGNI

Al 31 dicembre 2014 la situazione delle garanzie e impegni era la seguente:

CIR e holding finanziarie

Nel contesto dei piani di incentivazione ad amministratori e al personale dipendente, CIR ha assunto l'impegno, congiuntamente con Verbund, a riacquistare al *fair value* le azioni di Sorgenia S.p.A. derivanti dall'esercizio del diritto di opzione dei dipendenti beneficiari dei piani di stock option in essere al 31 dicembre 2014.

Altre garanzie e impegni di CIR sono:

- impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per € 6,8 milioni.

In data 29 luglio 2014 si sono positivamente conclusi i negoziati con ENI per terminare il contratto di fornitura di gas di lungo periodo di tipo "*take or pay*". L'esito della trattativa ha determinato la risoluzione del contratto di lungo periodo e, in sostituzione dell'attuale fornitura di gas, la contestuale stipula di contratti di breve termine (fino al 31 dicembre 2014) a condizioni identiche a quelle garantite dagli attuali contratti. Inoltre, l'accordo stipulato prevede la restituzione delle garanzie prestate dai soci CIR e Verbund a copertura del contratto libico e la fornitura ad ENI delle garanzie bancarie a prima richiesta a copertura della fornitura di gas fino al 31 dicembre 2014.
Dal 1° gennaio 2015 la società approvvigionerà sul mercato all'ingrosso il gas consumato dalle proprie centrali di produzione di energia elettrica e quello necessario a coprire i consumi del proprio portafoglio di clienti finali.

- Gruppo Sorgenia (Discontuined Operations)

Garanzie prestate

A fronte di finanziamenti ottenuti dalle società controllate sono stati posti in pegno, a favore degli istituti eroganti, i titoli rappresentativi del capitale delle società Sorgenia Power S.p.A., Sorgenia Puglia S.p.A. per un totale di € 364.570 migliaia, Sorgenia San Gregorio Magno per un importo pari a € 16.784 migliaia, Sorgenia Campagna per € 8.463 migliaia e Sorgenia Castelnuovo di Conza per € 1.369 migliaia.
La Capogruppo Sorgenia S.p.A. ha posto in essere garanzie per € 117.550 migliaia ai fornitori della società controllata Sorgenia Trading S.p.A. al fine di coprire eventuali inadempienze della controllata stessa.
Inoltre ha posto in essere garanzie per un importo pari a € 133.494 migliaia per crediti IVA di gruppo per gli anni che vanno dal 2010 al 2013. Infine sono state emesse garanzie da primari istituti di credito in favore degli operatori del mercato con i quali opera la Società Sorgenia Trading per un valore totale di € 3.250 migliaia.
Si evidenzia che la voce garanzie prestate accoglie € 26.856 migliaia verso società appartenenti alla CGU "Rinnovabili".

Fidejussioni

Nel Gruppo insistono fideiussioni concesse a terzi per un ammontare complessivo pari a 299.486 migliaia di euro.
Le fidejussioni, emesse da istituti bancari a garanzia di terzi, riguardano principalmente:

- contratti di trasporto e vettoriamento di energia elettrica e gas per un importo di € 102.396 migliaia;

- contratti di acquisto di energia elettrica e gas, nonché contratti di bilanciamento, dispacciamento e garanzie prestate per partecipare ad aste di interconnessione per un importo di € 150.263 migliaia;
- contratti legati alla costruzione e allo sviluppo di impianti eolici per un ammontare pari a € 1.781 migliaia;
- contratti di stoccaggio di gas naturale per un importo pari a € 607 migliaia;
- contratti di locazione uffici e terreni per un importo di € 638 migliaia;
- una garanzia a favore di un Consorzio in provincia di Lodi per la realizzazione di opere di urbanizzazione per un importo di € 1.138 migliaia;
- garanzie prestate a favore dell'Agenzia delle Entrate e di Agenzie della Dogana per pagamenti relativi alle accise e a diritti doganali per un importo di € 618 migliaia;
- contratti di dispacciamento in immissione e in prelievo sottoscritti con Terna dal Gruppo per un importo di € 400 migliaia;
- contratti di acquisto e vendita energia elettrica e gas naturale, nonché contratti di partecipazione ad aste di interconnessione sottoscritti da Sorgenia Trading Spa per un importo di € 3.100 migliaia;
- contratto per l'acquisto di gas naturale e contratto di finanziamento erogato da un pool di banche, stipulati da Sorgenia Puglia Spa per un importo pari a € 10.828 migliaia;
- contratti per la fornitura di gas naturale stipulati da Sorgenia Power per un importo pari a € 14.859 migliaia;
- contratti legati alla costruzione della centrale di Sorgenia Minervino per un importo pari a € 185 migliaia. Si segnala che la fideiussione di € 706 migliaia rilasciata a favore della Provincia di Bari è giunta a scadenza;
- contratti per la costruzione e l'allaccio di impianti eolici di proprietà di Sorgenia France Production per un importo di € 6.087 migliaia;
- la garanzia della corretta esecuzione dei lavori per il ripristino dei siti sui quali sono state costruite le centrali di Sorgenia Campagna per € 1.500 migliaia, nonché dei siti sui quali sono state effettuate attività esplorative per i progetti di Sorgenia Geothermal per € 113 migliaia.

Si evidenzia che la voce fidejussioni accoglie € 8.038 migliaia di fidejussioni verso società appartenenti alla CGU "Rinnovabili".

Impegni

Gli impegni in essere alla data di chiusura del presente bilancio ammontano complessivamente a € 4.705 migliaia e si riferiscono all'impegno finanziario verso la controllata Noventi Ventures per un totale di USD 30.000 migliaia di cui USD 24.307 migliaia già versati, con un impegno residuo pari a € 4.705 migliaia.
Sorgenia Spa, nell'ambito delle operazioni di *lease-back* effettuate da Sorgenia Minervino Spa, Sorgenia San Gregorio Magno, Sorgenia Castelnuovo di Conza e Sorgenia Campagna, si è impegnata a non cedere il controllo, diretto e/o indiretto, delle partecipazioni detenute nelle società controllate che hanno stipulato detti contratti di leasing senza l'accordo delle banche.
Sorgenia Green e le sue dirette controllate, Sorgenia Campagna, Sorgenia Castelnuovo di Conza e Sorgenia San Gregorio Magno si sono impegnate a non deliberare la distribuzione di utili negli esercizi in cui, per tutta la durata del contratto, non fosse conseguito un Debt Service Cover Ratio (DSCR) definito con la società con la quale le controllate hanno sottoscritto un contratto di leasing.

- Gruppo Espresso

Oltre ai privilegi sugli impianti tipografici e sulle rotative concessi agli istituti bancari in virtù dei mutui stipulati nel corso del 2005, al 31 dicembre 2014 il gruppo ha impegni in essere per € 3.696 migliaia relativi a:

- contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa per € 234 migliaia per la divisione Repubblica e la divisione Nord-Ovest della Finegil Editoriale;
- garanzie prestate per a € 3.462 migliaia che si riferiscono principalmente alle fidejussioni rilasciate dalla Capogruppo e dalla controllata Finegil Editoriale, in particolare le divisioni Nord-Est e Nuova Sardegna;
- 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.

- Gruppo Sogefi

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

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

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

I principali leasing operativi in essere al 31 dicembre 2014 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co., Ltd per l'affitto di due siti produttivi ubicati a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di settembre 2033. Al 31 dicembre 2014 le rate residue totali ammontano a € 15.811 migliaia, di cui € 720 migliaia entro l'anno. L'aumento dell'importo residuo è dovuto all'influenza di circa € 1,5 milioni a causa della forte differenza cambio tra i due esercizi. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co., Ltd per l'affitto di un nuovo immobile incluso nel sito produttivo di cui sopra, il cui contratto scade sempre nel mese di settembre 2033.

  Al 31 dicembre 2014 le rate residue totali ammontano a € 1.024 migliaia, di cui € 51 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Filtrauto S.A. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Guyancourt. Il contratto scade nel mese di maggio 2021 e al 31 dicembre 2014 le rate residue ammontano a € 4.841 migliaia, di cui € 778migliaia 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 maggio 2020. Le rate residue al 31 dicembre 2014 ammontano a € 2.210 migliaia, di cui € 384 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;

- Sogefi Engine Systems Canada Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 le rate residue ammontano a € 752 migliaia da estinguere entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Il contratto per l'affitto del sito produttivo ubicato a Shanghai della controllata Shanghai Sogefi Auto Parts Co., Ltd, con scadenza nel mese di agosto 2023, è terminato in seguito alla chiusura del sito e al trasferimento dell'attività produttiva nella città di Wuijang. A fronte di tale contratto il Gruppo non aveva fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Allevard Sogefi U.S.A. Inc. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Prichard (West Virginia). Il contratto scade nel mese di maggio 2019 e le rate residue al 31 dicembre 2014 ammontano a € 1.443 migliaia, di cui € 327 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fidejussoria pari a circa il 63% 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.

I canoni futuri in relazione ai contratti di leasing operativo in essere presso società del gruppo Sogefi al 31 dicembre 2014 sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Entro 1 anno	7.160	6.582
Oltre 1 anno ma entro 5	17.831	18.751
Oltre 5 anni	12.646	14.131
Totale	**37.637**	**39.464**

Impegni per investimenti

Al 31 dicembre 2014 esistono impegni per investimenti relativi ad acquisti di immobilizzazioni materiali per un importo pari a € 323 migliaia.

Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

(in migliaia di euro)	*2014*	*2013*
Fidejussioni a favore di terzi	1.893	1.745
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	7.122	9.588

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. Tali poste evidenziano i rischi, gli impegni e le garanzie prestate dalle società del Gruppo a terzi.
La voce "Altre garanzie personali a favore di terzi" è relativa all'impegno della controllata LPDN GmbH verso il fondo pensione 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 principalmente alle controllate Sogefi Engine Systems Canada Corp., United Springs B.V. e Allevard IAI Suspensions Private Ltd che, a fronte dei finanziamenti ottenuti,

hanno concesso agli istituti finanziatori garanzie reali sulle immobilizzazioni materiali e crediti commerciali.

Altri rischi

Il gruppo Sogefi al 31 dicembre 2014 ha beni materiali di terzi presso le proprie società per € 9.367 migliaia.

- Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla Società KOS SpA pari a circa € 2.262 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 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 € 72 migliaia.
- Fideiussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.648 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 € 9.743 migliaia;
- fidejussione prestate dalle società del Gruppo Istituto di Riabilitazione S. Stefano per € 905 migliaia;

Al 31 dicembre 2014 gli altri impegni e rischi ammontano a € 6.124 migliaia e riguardano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.442 migliaia;
- polizze fidejussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.lli Montecchi, per € 953 migliaia;

- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, al 31 dicembre 2014 pari a € 76 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 € 246 migliaia.

Il Gruppo esercita l'attività mediante strutture di proprietà e in locazione. In particolare i contratti di locazione, hanno durata variabile da 3 a 9 anni, e sono in genere rinnovabili. Delle 41 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 9 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 8 delle 29 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.
Si riporta di seguito la tabella con i canoni di locazioni immobiliari a scadere. Gli importi indicati sono al netto dell'IVA.

(in migliaia di euro)	*Esercizio di riferimento*	*<1 anno*	*>1 <2 anni*	>2 <3 *anni*	*>3* <4 *anni*	>4 <5 *anni*	*>5 anni*
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2013	18.713	18.755	18.759	18.948	18.891	142.275
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2014	19.463	19.330	19.547	19.496	19.333	136.232

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.

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

Sotto il profilo geografico l'attività, con esclusione del gruppo Sogefi, viene svolta quasi esclusivamente in Italia. L'analisi reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata nelle due pagine seguenti, mentre il dettaglio del fatturato per area geografica (settore secondario) è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 12).

L'analisi per area geografica delle attività, degli investimenti e degli ammortamenti e svalutazioni è riportata nella tabella che segue.

(in migliaia di euro)	*Attività*	*Investimenti*	*Ammortamenti / Svalutazioni*
Italia	4.680.462	73.614	59.796
Altri Paesi Europei	949.029	40.377	46.308
Nord America	115.401	11.331	6.231
Sud America	111.324	9.369	5.599
Asia	134.036	23.855	8.305
Discontinued operations	2.507.638	-	--
Rettifiche di consolidamento	(2.537.025)	(10.667)	(10.013)
Totale attività	**5.960.865**	**147.879**	**116.226**

La voce “Discontinued operations” si riferisce alle attività del gruppo Sorgenia.

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

(in milioni di euro)

AGGREGATO / CONSOLIDATO	2014													2013
	Ricavi	*Costi della produzione*	*Altri proventi e costi operativi*	*Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto*	*Ammortamenti e svalutazioni*	*EBIT*	*Oneri e proventi finanziari netti*	*Dividendi, proventi e oneri da negoziazione e valutazione titoli*	*Proventi (oneri) non ricorrenti*	*Imposte sul reddito*	*Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione*	*Risultato di terzi*	*Risultato netto di Gruppo*	*Risultato netto di Gruppo (*)*
		(1)	*(2)*				*(3)*	*(4)*						
Gruppo Sorgenia	--	(0,1)	--	--	--	(0,1)	--	--	--	--	(2,4)	2,5	--	(262,4)
Gruppo Espresso	643,5	(588,0)	1,6	2,7	(29,9)	29,9	4,2	(6,1)	--	(16,1)	(3,3)	(6,3)	2,3	1,0
Gruppo Sogefi	1.349,4	(1.205,8)	(34,1)	--	(61,2)	48,3	(26,8)	--	--	(13,1)	--	(7,4)	1,0	6,0
Gruppo Kos	392,4	(321,2)	(16,7)	(0,1)	(20,9)	33,5	(9,9)	--	--	(9,9)	--	(10,6)	3,1	3,0
Totale principali controllate	**2.385,3**	**(2.115,1)**	**(49,2)**	**2,6**	**(112,0)**	**111,6**	**(32,5)**	**(6,1)**	**--**	**(39,1)**	**(5,7)**	**(21,8)**	**6,4**	**(252,4)**
Altre società controllate	7,3	(12,6)	3,2	--	(3,4)	(5,5)	(0,7)	(0,6)	--	(0,2)	--	3,7	(3,3)	(3,1)
Totale controllate	**2.392,6**	**(2.127,7)**	**(46,0)**	**2,6**	**(115,4)**	**106,1**	**(33,2)**	**(6,7)**	**--**	**(39,3)**	**(5,7)**	**(18,1)**	**3,1**	**(255,5)**
CIR e altre società holding prima dei componenti non ricorrenti	--	(18,6)	1,3	0,8	(0,8)	(17,3)	(5,8)	24,6	--	4,2	--	(2,9)	2,8	(0,2)
Componenti non ricorrenti	--	--	**(8,2)**	--	--	**(8,2)**	--	**(21,1)**	--	**6,5**	--	**11,6**	(11,2)	124,2
Attività destinate alla dismissione	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**(12,6)**	**6,4**	(6,2)	--
Cofide														
Ricavi	--												--	--
Costi di gestione		(1,8)											(1,8)	(2,6)
Altri proventi e costi operativi			(0,2)										(0,2)	0,5
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				--									--	--
Ammortamenti e svalutazioni					(0,1)								(0,1)	--
EBIT						(2,1)							(2,1)	(2,1)
Oneri e proventi finanziari netti							(2,1)						(2,1)	(0,7)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								1,2					1,2	4,0
Proventi (oneri) non ricorrenti									--				--	--
Imposte sul reddito										--			--	(0,1)
Totale consolidato di Gruppo	**2.392,6**	**(2.148,1)**	**(53,1)**	**3,4**	**(116,3)**	**78,5**	**(41,1)**	**(2,0)**	**--**	**(28,6)**	**(18,3)**	**(3,0)**	**(14,5)**	**(130,4)**

1) *La voce corrisponde alla somma delle linee "variazione delle rimanenze", "costi per acquisto di beni, "costi per servizi", "costi del personale" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto di € (0,6) milioni di elisioni intercompany.*

2) *La voce corrisponde alla somma delle linee "altri proventi operativi" e altri costi operativi" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto dell'elisione di € 0,6 milioni di elisioni intercompany.*

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

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

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)	***31.12.2014***							***31.12.2013***
CONSOLIDATO / AGGREGATO	*Immobilizzazioni*	*Altre attività e passività non correnti nette*	*Capitale circolante netto*	*Posizione finanziaria netta*	*Patrimonio netto totale*	*Patrimonio netto di terzi*	*Patrimonio netto di Gruppo*	*Patrimonio netto di Gruppo*
	(1)	*(2)*	*(3)*	*(4)*				
Gruppo Sorgenia	--	1,3	(0,1)	--	1,2	1,8	(0,6)	0,1
Gruppo Espresso	732,4	(153,2)	22,4	(34,2)	567,4	411,6	155,8	153,1
Gruppo Sogefi	527,5	(44,4)	2,0	(304,3)	180,8	135,0	45,8	47,7
Gruppo Kos	457,4	(23,6)	(19,9)	(157,0)	256,9	193,7	63,2	60,2
Altre società controllate	4,5	0,9	(7,5)	3,2	1,1	0,4	0,7	(1,6)
Totale controllate	**1.721,8**	**(219,0)**	**(3,1)**	**(492,3)**	**1.007,4**	**742,5**	**264,9**	**259,5**
CIR e altre società holding	51,9	154,7	(20,3)	379,5	565,8	287,6	278,2	292,9
Cofide								
Immobilizzazioni	1,3				1,3	--	1,3	1,2
Altre attività e passività non correnti nette		18,2			18,2	--	18,2	14,8
Capitale circolante netto			(1,4)		(1,4)	--	(1,4)	(1,5)
Posizione finanziaria netta				(32,8)	(32,8)	--	(32,8)	(31,0)
Totale consolidato di Gruppo	**1.775,0**	**(46,1)**	**(24,8)**	**(145,6)**	**1.558,5**	**1.030,1**	**528,4**	**535,9**

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 line e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato e "banche c/c passivi", "prestiti obbligazionari"*

21. SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO

Le principali società a controllo congiunto al 31 dicembre 2014 sono Tirreno Power e Sorgenia France Production. Si ricorda che tali componenti sono classificate alla voce "Attività destinate alla dismissione" a seguito dell'applicazione delle disposizioni dell'IFRS-5 al gruppo Sorgenia.

22. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta, ai sensi della comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, è così analizzabile:

(in migliaia di euro)			*31.12.2014*	*31.12.2013*
A.	Cassa e depositi bancari		348.885	961.095
B.	Altre disponibilità liquide		150.966	98.013
C.	Titoli detenuti per la negoziazione		149.044	175.670
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**		648.895	1.234.778
E.	**Crediti finanziari correnti**		10.017	1.433
F.	Debiti bancari correnti	(*)	(109.272)	(1.886.721)
G.	Obbligazioni emesse		(4.677)	(230.719)
H.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(37.354)	(87.827)
I.	Altri debiti finanziari correnti		--	--
J.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)**		(151.303)	(2.205.267)
K.	**Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)**		507.609	(969.056)
L.	Debiti bancari non correnti	(**)	(275.934)	(335.808)
M.	Obbligazioni emesse		(270.568)	(365.558)
N.	Altri debiti non correnti	(**)	(106.716)	(205.866)
O.	**Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)**		(653.218)	(907.232)
P.	**Posizione finanziaria netta (K) + (O)**		(145.609)	(1.876.288)

(*) L'importo di € 93.601 migliaia (€ 109.272 - € 15.671) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".
(**) Classificati alla voce "Altri debiti finanziari" – Passivo non corrente.

23. INFORMATIVA SUI PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

Nella tabella che segue si riportano i piani di stock option della controllata CIR S.p.A..

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2014

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni scadute nel periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 5 settembre 2003	112.500	1,13	-	-	-	-	112.500	1,13	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 12 marzo 2004	372.100	1,60	-	-	-	-	372.100	1,60	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.432.200	1,56	-	-	-	-	-	-	1.432.200	1,56	0,16	1.432.200	1,56
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	3.014.200	2,34	-	-	-	-	-	-	3.014.200	2,34	0,75	3.014.200	2,34
Piano di stock option 6 settembre 2005	2.125.000	2,49	-	-	-	-	-	-	2.125.000	2,49	1,16	2.125.000	2,49
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.175.000	2,50	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,50	2,00	2.175.000	2,50
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.175.000	2,47	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,47	2,50	2.175.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.050.000	3,0877	-	-	-	-	-	-	3.050.000	3,0877	2,75	3.050.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.050.000	2,7344	-	-	-	-	-	-	3.050.000	2,7344	3,25	3.050.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.110.000	1,6806	-	-	-	-	-	-	3.110.000	1,6806	3,75	3.110.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	2.203.500	1,0718	-	-			-	-	2.203.500	1,0718	4,25	2.203.500	1,0718
I tranche 2009	1.947.800	0,9907	-	-			-	-	1.947.800	0,9907	4,75	1.947.800	0,9907
II tranche 2009	3.136.000	1,5449	-	-	-	-	-	-	3.136.000	1,5449	5,16	3.136.000	1,5449
I tranche 2010	3.206.000	1,6208	-	-	-	-	-	-	3.206.000	1,6208	5,75	3.206.000	1,6208
II tranche 2010	3.128.000	1,4982	-	-	-	-	-	-	3.128.000	1,4982	6,17	3.128.000	1,4982
Totale	34.237.300	1,9895	-	-	-		484.600	1,49	33.752.700	1,9966	3,47	33.752.700	1,9966

PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2014

	Strumenti in circolazione all'inizio del periodo		Strumenti assegnati nel corso del periodo		Strumenti esercitati nel corso del periodo		Strumenti scaduti nel periodo		Strumenti in circolazione a fine periodo			Strumenti esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Valore Iniziale	Scadenza media (anni)	Numero Units	Valore Iniziale
Piano di Stock Grant 2011	2.014.600	1,6391	-	-	408.838	1,6391	-	-	1.605.762	1,6391	6,33	89.562	1,6391
Piano di Stock Grant 2012	4.460.331	1,0263	-	-	520.423	1,0263	-	-	3.939.908	1,0263	7,33	155.977	1,0263
Piano di Stock Grant 2013	3.305.116	0,8003	-	-	-	-	-	-	3.305.116	0,8003	8,33	-	-
Piano di Stock Grant 2014	-	-	2.036.574	1,13	-	-	-	-	2.036.574	1,13	9,50	-	-
Totale	9.780.047	0,8057	2.036.574	1,13	929.261	1,2959	-	-	10.887.360	1,0675	7,89	245.539	1,2498

Piani di stock grant
I piani di *stock grant* consistono nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (denominati "*Units*"), non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuno dei quali attributivo del diritto all'assegnazione di una azione di CIR S.p.A.. I Piani prevedono due categorie di diritti: le *Time-based Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini fissati e le *Performance Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.
I regolamenti prevedono una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("minimum holding").
Le azioni assegnate in esecuzione dei piani verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da CIR S.p.A.. I regolamenti prevedono come condizione essenziale per l'assegnazione delle azioni il permanere del rapporto di lavoro o amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione dei diritti e la data di esercizio degli stessi.

Con riferimento alle emissioni effettuate negli ultimi tre esercizi si segnala che:

- In data 27 aprile 2012 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2012 destinato all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 6.000.000. Il piano di Stock Grant consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2014 sino al 31 gennaio 2016. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio.

  Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 2.305.047 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro, e n. 3.394.953 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obbiettivi di performance borsistica dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,0263.

- In data 29 aprile 2013 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2013 destinato all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 4.800.000. Il piano di Stock Grant consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2015 sino al 31 gennaio 2017. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio. Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 4.034.926 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obbiettivi di performance borsistica dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 0,8003.

- In data 30 giugno 2014 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2014 destinato all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a

n. 3.500.000. Il piano di Stock Grant consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2016 sino al 31 gennaio 2018. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio. Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 2.036.574 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obbiettivi di performance borsistica dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,13.

Il costo figurativo di competenza dell'esercizio relativo ai suddetti piani è di € 2.604 migliaia, registrato a conto economico nella linea "Costi del personale".

SORGENIA

Nelle tabelle che seguono si riportano i piani di incentivazione del gruppo Sorgenia; si rileva che nel corso dell'esercizio 2014 il gruppo non ha emesso nuovi piani di incentivazione.

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2014

	Opzioni assegnate	Opzioni esercitate al 31 dicembre 2013	Opzioni non più esercitabili	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio	Opzioni in circolazione a fine esercizio
	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni
2009-2012 I Tranche	425.000	362.500	62.500	--	..
2009-2012 II Tranche	120.000	--	10.000	--	110.000
21 ottobre 2009	425.000	150.000	150.000	--	125.000
1 luglio 2010	565.000	75.000	470.000	--	20.000
27 febbraio 2012	565.000	--	545.000	--	20.000
Totale	2.100.000	587.500	1.237.500	--	275.000

PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2014

	Opzioni assegnate	Opzioni esercitate al 31 dicembre 2013	Opzioni non più esercitabili	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio	Opzioni in circolazione a fine esercizio
	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero op-zioni	Numero opzioni	Numero opzioni
18/12/2012 - dipendenti E&P	156.000	--	156.000	--	--
Totale	156.000	--	156.000	--	--

ESPRESSO

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

PIANI DI STOCK OPTIONS PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2014

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni annulate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	815.000	4,95	--	--	815.000	4,95	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	815.000	4,80	--	--	815.000	4,80	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	830.000	4,75	--	--	--	--	--	--	830.000	4,75	0,75	830.000	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	855.000	4,65	--	--	--	--	--	--	855.000	4,65	1,00	855.000	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	850.000	4,33	--	--	--	--	--	--	850.000	4,33	2,00	850.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	850.000	3,96	--	--	--	--	--	--	850.000	3,96	2,50	850.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.267.500	3,84	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,84	2,75	1.267.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.267.500	3,60	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,60	3,25	1.267.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.515.000	2,22	--	--	--	--	--	--	1.515.000	2,22	3,75	1.515.000	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	959.450	1,37	--	--	--	--	138.500	1,37	820.950	1,37	4,25	820.950	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	1.548.850	1,00	--	--	--	--	1.063.700	1,00	485.150	1,00	4,75	485.150	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.152.200	1,86	--	--	--	--	--	--	2.152.200	1,86	5,25	2.152.200	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.417.500	2,25	--	--	--	--	--	--	2.417.500	2,25	5,75	2.417.500	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.369.200	1,58	--	--	--	--	283.800	1,58	2.085.400	1,58	6,25	2.085.400	1,58
Totale	**18.512.200**	**2,80**	--	--	**1.630.000**	**4,88**	**1.486.000**	**1,15**	**15.396.200**	**2,73**	**4,07**	**15.396.200**	**2,73**

PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2014

	Units in circolazione all'inizio del periodo		Units assegnate nel corso del periodo		Units annulate nel corso del periodo		Units esercitate nel corso del periodo		Units in circolazione a fine periodo		Units esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
2011												
Time-based Units	571.342	1,81	--	--	--	--	266.656	1,81	304.686	1,81	39.600	1,81
Performance-based Units	612.500	1,81	--	--	--	--	--	--	612.500	1,81	--	--
2012												
Time-based Units	868.750	0,98	--	--	--	--	97.657	0,98	771.093	0,98	228.143	0,98
Performance-based Units	868.750	0,98	--	--	--	--	93.126	0,98	775.624	0,98	124.074	0,98
2013												
Time-based Units	697.500	0,83	--	--	--	--	--	--	697.500	0,83	--	--
Performance-based Units	697.500	0,83	--	--	--	--	--	--	697.500	0,83	--	--
2014												
Time-based Units	--	--	725.000	1,70	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--
Performance-based Units	--	--	725.000	1,70	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--

SOGEFI

Sogefi S.p.A. attua piani di incentivazione basati su azioni di Sogefi S.p.A. destinati all'Amministratore Delegato della Società e a dirigenti della Società e di società controllate che ricoprono posizioni di rilievo all'interno del Gruppo, con la finalità di fidelizzare il loro rapporto con il Gruppo e di fornire un incentivo volto ad accrescerne l'impegno per il miglioramento delle *performances* aziendali e la generazione del valore nel lungo termine.

I piani di incentivazione basati su azioni di Sogefi S.p.A. sono approvati preliminarmente dall'Assemblea degli Azionisti.

Secondo quanto stabilito dal relativo principio contabile IFRS 2 devono essere considerati solo i piani assegnati successivamente al 7 novembre 2002 (si precisa che la Società non ha in essere piani anteriori a tale data) e quindi, oltre a quello emesso nel 2014, anche i piani emessi dal 2004 al 2013 di cui si riportano nel seguito le principali caratteristiche.

Piani di stock grant
I piani di *stock grant* consistono nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (denominati "*Units*"), non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuno dei quali attributivo del diritto all'assegnazione gratuita di una azione di Sogefi S.p.A.. Il piano prevede due categorie di diritti: le *Time-based Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini fissati e le *Performance Units,* la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi fissati nel regolamento.
Il regolamento prevede una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("minimum holding").
Le azioni assegnate in esecuzione dei piani verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da Sogefi S.p.A.. Il regolamento prevede come condizione essenziale per l'assegnazione delle azioni il permanere del rapporto di lavoro o amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione dei diritti.

In data 23 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione, al termine dell'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il Piano di *stock grant* 2014 per un numero massimo di 750.000 diritti condizionati, ha dato esecuzione al piano di *stock grant* 2014 riservato a dipendenti della Società e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 378.567 *Units* (di cui n. 159.371 *Time-based Units* e n. 219.196 *Performance Units*).
Le *Time-based Units* matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2016 al 20 gennaio 2018.
Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le *Time-based Units*, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni di Sogefi S.p.A. a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito nel Regolamento) alla medesima data.
Il *fair value* dei diritti assegnati nel corso del 2014 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con il modello binomiale per la valutazione di opzioni americane (c.d modello di Cox, Ross e Rubinstein) ed è complessivamente pari a Euro 1.472 mila.
In particolare i dati di input utilizzati per la valutazione del *fair value* del piano di *Stock Grant* 2014 sono di seguito riassunti:

- curva dei tassi di interesse EUR/GBP/SEK/CHF-*riskless* alla data del 23 aprile 2014;
- prezzi del sottostante (uguale al prezzo del titolo Sogefi S.p.A. al 23 aprile 2014 e pari a Euro 4,64) e dei titoli presenti nel paniere *benchmark*, sempre rilevati al 23 aprile 2014;

- prezzi normali del titolo Sogefi S.p.A. e dei titoli presenti nel paniere *benchmark* dal 24 marzo 2014 al 23 aprile 2014, per la determinazione della barriera delle *Performance Units* dello *Stock Grant*;
- volatilità storiche a 260 giorni dei titoli e dei cambi, osservate al 23 aprile 2014;
- *dividend yield* nullo per la valutazione dello *stock grant*;
- serie storiche dei rendimenti logaritmici dei titoli coinvolti e dei cambi EUR/GBP, EUR/SEK e EUR/CHF per il calcolo delle correlazioni tra i titoli e delle correlazioni tra i 3 titoli in valuta diversa dall'EUR ed i relativi cambi (per l'aggiustamento dell'evoluzione stimata).

Si riportano di seguito le principali caratteristiche dei piani di *stock grant* deliberati in esercizi precedenti ed ancora in essere:

Piano di stock grant 2011 per un numero massimo di 1.250.000 diritti condizionati, riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 757.500 Units (di cui n. 320.400 Time-based Units e n. 437.100 Performance Units).
Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2013 al 20 gennaio 2015.
Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che il valore normale delle azioni a ciascuna data di maturazione sia almeno pari alla percentuale di Valore iniziale indicata nel regolamento.

Piano di stock grant 2012 per un numero massimo di 1.600.000 diritti condizionati, riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 1.152.436 Units (di cui n. 480.011 Time-based Units e n. 672.425 Performance Units).
Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2014 al 31 gennaio 2016.
Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito nel regolamento) alla medesima data.

Piano di stock grant 2013 per un numero massimo di 1.700.000 diritti condizionati, riservato a dipendenti della Società e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 1.041.358 Units (di cui n. 432.434 Time-based Units e n. 608.924 Performance Units).
Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2015 al 31 gennaio 2017.
Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni di Sogefi S.p.A. a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito dal regolamento) alla medesima data.

Il costo figurativo di competenza del 2014 relativo ai piani in essere è di € 848 migliaia.

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

	2014	*2013*
Non esercitati/non esercitabili all'inizio dell'anno	2.483.088	1.854.618
Concessi nell'anno	378.567	1.045.977
Annullati nell'anno	(504.125)	(199.821)
Esercitati durante l'anno	(333.276)	(217.686)
Non esercitati/non esercitabili alla fine dell'anno	2.024.254	2.483.088
Esercitabili alla fine dell'anno	247.203	57.970

Piani di stock option

I piani di *stock option* prevedono la facoltà per i beneficiari di esercitare ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito un'opzione per la sottoscrizione di azioni Sogefi di nuova emissione. Il regolamento prevede, inoltre, come condizione essenziale per l'esercizio dell'opzione, il permanere del rapporto di lavoro o di amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione.

Si riportano di seguito le principali caratteristiche dei piani di *stock option* deliberati in esercizi precedenti ed ancora in essere:

- piano di *stock option* 2005 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.930.000 azioni (1,65% del capitale sociale al 31 dicembre 2013) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 3,87, esercitabili tra il 30 settembre 2005 e il 30 settembre 2015;
- piano di *stock option* 2006 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.770.000 azioni (1,51% del capitale sociale al 31 dicembre 2013) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 5,87, esercitabili tra il 30 settembre 2006 e il 30 settembre 2016;
- piano di *stock option* 2007 riservato a dipendenti di società controllate estere di Sogefi S.p.A. per massime n. 715.000 azioni (0,61% del capitale sociale al 31 dicembre 2013) con prezzo di sottoscrizione iniziale pari a Euro 6,96, esercitabili tra il 30 settembre 2007 e il 30 settembre 2017. In data 22 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione, sulla base della facoltà attribuita dall'Assemblea degli Azionisti, ha rettificato il prezzo di esercizio da Euro 6,96 a Euro 5,78 per tenere conto della parte straordinaria del dividendo posto in distribuzione dall'Assemblea degli Azionisti in pari data;
- piano di *stock option* 2008 riservato a dipendenti di società controllate estere di Sogefi S.p.A. per massime n. 875.000 azioni (0,75% del capitale sociale al 31 dicembre 2013) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 2,1045, esercitabili tra il 30 settembre 2008 e il 30 settembre 2018;
- piano di stock option 2009 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.335.000 azioni (1,99% del capitale sociale al 31 dicembre 2013) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 1,0371, esercitabili tra il 30 settembre 2009 e il 30 settembre 2019;
- piano di stock option straordinario 2009 riservato ai soggetti già beneficiari dei piani di phantom stock option 2007 e 2008, ancora dipendenti di Sogefi S.p.A. o di sue controllate, previa rinuncia da parte degli stessi dei diritti loro derivanti dai suddetti piani di phantom stock option per massime n. 1.015.000 azioni (pari allo 0,87% del capitale sociale al 31 dicembre 2013), di cui n. 475.000 (opzioni di prima Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 5,9054, esercitabili tra 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2017 e n. 540.000 (opzioni di seconda Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 2,1045, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2018;

- piano di stock option 2010 riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano e a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.440.000 azioni (2,08% del capitale sociale al 31 dicembre 2013) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 2,3012, esercitabili tra il 30 settembre 2010 e il 30 settembre 2020.

Il costo figurativo di competenza del 2014 relativo ai piani in essere è di € 4 migliaia.

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

	2014		*2013*	
	N. Opzioni	*Prezzo medio d'esercizio*	*N. Opzioni*	*Prezzo medio d'esercizio*
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	6.534.500	3,06	7.178.400	2,96
Concesse nell'anno	--	--	--	--
Annullate nell'anno	(367.000)	4,30	(175.000)	2,97
Esercitate durante l'anno	(1.298.763)	1,94	(468.900)	1,64
Scadute durante l'anno	(4.800)	2,64	--	--
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	4.863.937	3,26	6.534.500	3,06
Esercitabili alla fine dell'anno	4.863.937	3,26	6.104.100	3,11

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

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di opzioni esercitabili al 31 dicembre 2014:

N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2013	6.104.100
Opzioni maturate nell'anno	488.000
Opzioni annullate nell'anno	(424.600)
Opzioni esercitate nell'anno	(1.298.763)
Opzioni scadute nell'anno	(4.800)
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2014	4.863.937

Piani di phantom stock option
I piani di *phantom stock option*, diversamente dai tradizionali piani di *stock option*, non prevedono l'attribuzione di un diritto di sottoscrizione o di acquisto di un'azione, ma comportano il riconoscimento a favore dei beneficiari di un compenso straordinario in denaro di natura variabile pari alla differenza tra il valore dell'azione Sogefi nel periodo di esercizio dell'opzione e il valore dell'azione Sogefi al momento dell'attribuzione dell'opzione.

Nell'anno 2009, come riportato nel paragrafo "*Piani di Stock option",* Sogefi S.p.A. ha attribuito ai beneficiari dei piani di *phantom stock option* 2007 e 2008 la facoltà di rinunciare alle opzioni dei suddetti piani e di aderire al piano di *stock option* straordinario 2009.

Di seguito vengono riportate le principali caratteristiche dei piani in essere:

- piano phantom stock option 2007 riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano, a dirigenti e collaboratori di Sogefi S.p.A., nonché a dirigenti delle società controllate italiane, per massime n. 1.760.000 opzioni al valore di attribuzione iniziale pari a Euro 7,0854 rettificato nel corso dell'anno 2008 a Euro 5,9054, esercitabili tra il 30 settembre 2007 e il 30 settembre 2017.
  A seguito dell'adesione al piano di stock option straordinario 2009 sono state rinunciate n. 475.000 opzioni;

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di *phantom stock option* al 31 dicembre 2014:

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

L'importo del *fair value* al 31 dicembre 2013 (pari ad € 1.299 migliaia) risulta azzerato alla fine del 2014 a seguito dell'esercizio totale dei diritti del piano di *phantom stock option* 2008 nonché della variazione positiva del *fair value* del piano *phantom stock* option 2007.

KOS

Di seguito si riportano le informazioni sui piani di stock option in essere nel gruppo Kos:

PIANI DI STOCK OPTION AL 31 DICEMBRE 2014

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		*Opzioni assegnate nel corso del periodo*		*Opzioni esercitate nel corso del periodo*		*Opzioni cessate nel corso del periodo*		*Opzioni in circolazione a fine periodo*			*Opzioni esercitabili a fine periodo*		*Scadenze opzioni*	
	Numero opzioni	*Prezzo medio ponderato di esercizio*	*Numero opzioni*	*Prezzo medio ponderato di esercizio*	*Numero opzioni*	*Prezzo medio ponderato di esercizio*	*Numero opzioni*	*Prezzo medio ponderato di esercizio*	*Numero*	*Numero opzioni*	*Scadenza media (anni)*	*Numero opzioni*	*Prezzo medio ponderato di esercizio*	*Vesting date (100%)*	*Expiry date*
Piano Stock Option '07	420.000	3,40	--	--	--	--	--	--	420.000	3,40	5,8	420.000	3,40	30/09/2010	30/09/2020
Piano Stock Option '10	4.070.000	3,75	--	--	--	--	--	--	4.070.000	3,75	6,0	4.070.000	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Piano Stock purchase Warrants '10	635.000,00	3,75	--	--	--	--	--	--	635.000	3,75	6,0	635.000	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Totale	**5.125.000**	**3,72**	--	--	--	--	--	--	**5.125.000**	**3,72**	**6,0**	**5.125.000**	**3,72**		

24. 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 S.p.A. in Cartiera di Ascoli S.p.A., 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 31 dicembre 2014, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 367 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 124,1 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.

Per le questioni attinenti le operazioni di usufrutto azionario il Gruppo aveva provveduto ad accantonare fino al 31 dicembre 2013 un importo pari a € 34,4 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), con riferimento a tutti i quattro periodi di imposta accertati. Nel corso del 2014, il Gruppo ha provveduto ad accantonare € 347 migliaia per tener conto degli interessi maturati; il fondo al 31 dicembre 2014 ammontava a € 34.766 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 € 1,9 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 d'esercizio 2014.
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.

25. ALTRE INFORMAZIONI

PROSPETTO CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO A FRONTE DI SERVIZI FORNITI ALLA SOCIETÀ DALLA SOCIETÀ DI REVISIONE E DA ENTITÀ APPARTENENTI ALLA RETE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
(Delibera Consob n. 11971/99)

Nella tabella sottostante si forniscono, ai sensi della delibera CONSOB 11971/99, i compensi sostenuti a fronte dei servizi erogati dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e da altre entità appartenenti alla sua rete:

(in migliaia di euro)	*2014*
Verso la Società Capogruppo:	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	64
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	--
- per la prestazione di altri servizi	2
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	--
Verso le società controllate:	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	3.557
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	310
- per la prestazione di altri servizi	278
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	253
di cui per servizi di consulenza fiscale	--

DATI ESSENZIALI SULLA CONTROLLANTE FRATELLI DE BENEDETTI S.A.P.A. (già Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A.)

Cofide S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Fratelli De Benedetti S.a.p.A. (art. 2497-bis del codice civile); nell'allegato 2 al bilancio di esercizio sono riportati i dati essenziali della controllante relativi al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE
Per la natura delle operazioni con parti correlate si rimanda a quanto esposto nel paragrafo 8 della relazione sulla gestione.

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	*Ricavi commerciali*	*Costi per acquisto di beni*	*Costi per servizi*	*Altri costi operativi*	*Altri proventi operativi*	*Proventi finanziari*	*Oneri finanziari*	*Dividendi*
Imprese controllanti	--	--	--	--	--	--	--	--
Imprese controllate	--	--	--	--	--	2	--	--
Imprese collegate	--	--	(2.075)	--	1.835	574	--	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	10.061	(10.061)	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	245	--	--	--
Totale	--	--	(2.075)	--	2.080	10.637	(10.061)	--

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Attivo non corrente	*Attivo corrente*		*Passivo corrente*		
(in migliaia di euro)	*Altri crediti*	*Crediti commerciali*	*Altri crediti*	*Altri debiti finanziari*	*Debiti commerciali*	*Altri debiti*
Imprese controllanti	--	--	--	--	--	--
Imprese controllate	--	4.380	--	--	5.937	--
Imprese collegate	23.973	2.446	104	--	1.471	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--
Totale	23.973	6.826	104	--	7.408	--

Gruppo COFIDE

Bilancio Consolidato della società controllata diretta al 31 dicembre 2014

Gruppo Cir

1. Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata

(in migliaia di euro)

ATTIVO		31.12.2014		31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE		**2.070.948**		**3.775.336**
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		977.733		1.161.522
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		622.271		1.998.469
INVESTIMENTI IMMOBILIARI		20.439		21.458
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO		148.301		81.988
ALTRE PARTECIPAZIONI		4.980		5.636
ALTRI CREDITI		89.122		233.931
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	*23.973*		*18.125*	
TITOLI		92.149		79.351
IMPOSTE DIFFERITE		115.953		192.981
ATTIVO CORRENTE		**1.327.946**		**2.816.818**
RIMANENZE		128.664		160.945
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		29.546		30.926
CREDITI COMMERCIALI		431.691		1.192.627
di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)	*6.826*		*28.895*	
ALTRI CREDITI		91.963		209.740
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	*104*		*589*	
CREDITI FINANZIARI		10.017		1.433
TITOLI		137.918		166.037
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA		150.963		98.011
DISPONIBILITÀ LIQUIDE		347.184		957.099
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		2.539.260		--
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		(10.308)		--
TOTALE ATTIVO		**5.927.846**		**6.592.154**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31.12.2014		31.12.2013
PATRIMONIO NETTO		**1.573.199**		**1.602.346**
CAPITALE EMESSO		397.146		397.146
meno AZIONI PROPRIE		(27.283)		(24.764)
CAPITALE SOCIALE		369.863		372.382
RISERVE		307.108		302.231
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO		450.886		725.603
UTILE DEL PERIODO		(23.399)		(269.210)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		**1.104.458**		**1.131.006**
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		468.741		471.340
PASSIVO NON CORRENTE		**1.000.286**		**1.331.174**
PRESTITI OBBLIGAZIONARI		270.568		365.558
ALTRI DEBITI FINANZIARI		337.950		497.143
ALTRI DEBITI		7.102		930
IMPOSTE DIFFERITE		143.036		215.120
FONDI PER IL PERSONALE		143.720		128.535
FONDI PER RISCHI E ONERI		97.910		123.888
PASSIVO CORRENTE		**855.611**		**3.658.634**
BANCHE C/C PASSIVI		15.671		194.114
PRESTITI OBBLIGAZIONARI		4.677		230.719
ALTRI DEBITI FINANZIARI		130.028		1.780.326
di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)	--		--	
DEBITI COMMERCIALI		417.002		1.011.523
di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)	*7.504*		*860*	
ALTRI DEBITI		205.578		332.586
di cui altri debitiverso parti correlate (*)	--		*1.211*	
FONDI PER RISCHI E ONERI		82.655		109.366
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		2.509.058		--
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		(10.308)		--
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**5.927.846**		**6.592.154**

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

2. Conto Economico consolidato

(in migliaia di euro)

		2014		2013 (**)
RICAVI COMMERCIALI		2.392.620		2.403.400
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	--		--	
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		(2.821)		(10.259)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI		(852.173)		(832.079)
di cui costi per acquisti di beni verso parti correlate (*)	--		--	
COSTI PER SERVIZI		(629.875)		(661.188)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	*(2.425)*		*(2.675)*	
COSTI DEL PERSONALE		(657.922)		(663.061)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI		38.783		34.966
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	*2.328*		*3.520*	
ALTRI COSTI OPERATIVI		(95.319)		(85.624)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	--		--	
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO		3.455		2.811
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(116.160)		(171.845)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		**80.588**		**17.121**
PROVENTI FINANZIARI		55.855		53.472
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	*10.637*		*12.298*	
ONERI FINANZIARI		(94.912)		(85.481)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	*(10.061)*		*(11.839)*	
DIVIDENDI		338		544
di cui dividendi verso parti correlate (*)	--		--	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI		24.171		16.682
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI		(23.698)		(6.035)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		(3.996)		(11.084)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI		--		491.312
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE		**38.346**		**476.531**
IMPOSTE SUL REDDITO		(28.628)		(183.480)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		**9.718**		**293.051**
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		(18.271)		(1.054.139)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		**(8.553)**		**(761.088)**
- (UTILE) PERDITA DI TERZI		(14.846)		491.878
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		**(23.399)**		**(269.210)**
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)		(0,0314)		(0,3620)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)		(0,0314)		(0,3620)

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

(**) I valori dell'esercizio 2013 sono stati rideterminati a seguito dell'applicazione dell'IFRS5

COFIDE
Gruppo De Benedetti

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili 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 del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2014.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:

   - 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 sulla gestione 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, 9 marzo 2015

Rodolfo De Benedetti
Presidente

Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili

GRUPPO COFIDE

Prospetti contabili della Capogruppo
al 31 dicembre 2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI

(in euro)

ATTIVO	Note		% (**)	31.12.2014		% (**)	31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE				**593.792.474**			**590.102.408**
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	5.a.			424.363			349.062
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.b.			851.763			851.763
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	5.c.			573.821.503			573.821.503
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.d.			--			--
ALTRI CREDITI	5.e.			117.053			112.021
TITOLI	5.f.			18.577.792			14.968.059
ATTIVO CORRENTE				**13.144.028**			**13.919.388**
ALTRI CREDITI	6.a.			313.862			287.738
di cui: con parti correlate (*)		*98.291*	*31,32*		*148.534*	*51,62*	
TITOLI	6.b.			11.128.571			9.635.389
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.c.			1.701.595			3.996.261
TOTALE ATTIVO				**606.936.502**			**604.021.796**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31.12.2014	31.12.2013
PATRIMONIO NETTO		**559.079.652**	**557.282.885**
CAPITALE SOCIALE	7.a.	359.604.959	359.604.959
RISERVE	7.b.	166.004.639	161.191.317
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	7.c.	36.430.706	35.368.535
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(2.960.652)	1.118.074
PASSIVO NON CORRENTE		**45.145.588**	**44.740.771**
ALTRI DEBITI FINANZIARI	8.a.	44.700.038	44.530.608
ALTRI DEBITI	8.b.	34.582	34.582
IMPOSTE DIFFERITE	8.c.	276.877	--
FONDI PER IL PERSONALE	8.d.	134.091	175.581
PASSIVO CORRENTE		**2.711.262**	**1.998.140**
BANCHE C/C PASSIVI	9.a.	57	25
ALTRI DEBITI FINANZIARI	9.b.	927.307	107.527
DEBITI COMMERCIALI	9.c.	284.846	245.171
ALTRI DEBITI	9.d.	1.499.052	1.645.417
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**606.936.502**	**604.021.796**

2. Conto Economico

(in euro)

	Note		*%(**)*	**2014**		*%(**)*	**2013**
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	10			420.889			1.129.395
di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)		349.760	*83,10%*		957.000	*84,7%*	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	11			(39.201)			(43.796)
COSTI PER SERVIZI	12			(1.750.684)			(2.084.958)
di cui costi per servizi da parti correlate (*)		(302.194)	*17,26%*		(463.600)	*22,2%*	
COSTI DEL PERSONALE	13			(171.811)			(609.798)
ALTRI COSTI OPERATIVI	14			(463.630)			(443.499)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	15			(65.474)			(61.866)
RISULTATO OPERATIVO				**(2.069.911)**			**(2.114.522)**
PROVENTI FINANZIARI	16			45.868			823.754
ONERI FINANZIARI	17			(2.150.152)			(1.515.699)
DIVIDENDI	18			29.939			--
di cui dividendi da parti correlate (*)		--	*0,0%*		--	*0,0%*	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	19			1.668.903			1.530.360
di cui dividendi da parti correlate (*)		--	*0,0%*		184.078	*12,0%*	--
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	20			--			(166.630)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	21			(485.299)			2.668.811
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE				**(2.960.652)**			**1.226.074**
IMPOSTE SUL REDDITO	22			--			(108.000)
UTILE (PERDITA DELL'ESERCIZIO)				**(2.960.652)**			**1.118.074**
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE							
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	23			(0,0041)			0,0016
UTILE(PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)	23			(0,0041)			0,0016

(*) Come da delibera Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006
(**) Percentuale d'incidenza

3. Conto Economico Complessivo

(in euro)

	2014	*2013*
Risultato economico dell'esercizio	**(2.960.652)**	**1.118.074**
Altre componenti del conto economico complessivo		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	5.034.296	(874.517)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	(276.877)	--
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	4.757.419	(874.517)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO	**1.796.767**	**243.557**
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	0,0025	0,0003
UTILE (PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)	0,0025	0,0003

4. Rendiconto Finanziario

(in euro)

	2014	*2013*
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(2.960.652)	1.118.074
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	65.474	61.866
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	(41.490)	(186.378)
PERDITE (PROVENTI) DALLA CESSAZIONE DI TITOLI CORRENTI	--	--
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	485.299	(2.668.811)
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(132.814)	2.275.495
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**(2.584.183)**	**600.246**
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
VARIAZIONI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(140.775)	(65.207)
VARIAZIONI PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	--	251.000
VARIAZIONE ALTRI CREDITI IMMOBILIZZATI	(5.032)	(21.207)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	1.424.401	(30.350)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**1.278.594**	**134.236**
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	989.210	6.795.890
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	(1.978.319)	(6.954.924)
DIVIDENDI PAGATI	--	--
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(989.109)	(159.034)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	(2.294.698)	575.448
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO (*)	3.996.236	3.420.788
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO (*)	**1.701.538**	**3.996.236**

(*) Corrisponde alle disponibilità liquide al netto della voce banche c/c passivi

	Attribuibile agli azionisti della controllante				
(in euro)	*Capitale sociale*	*Riserve*	*Utili (Perdite) accumulati*	*Utili (Perdite) dell'esercizio*	*Totale*
SALDO AL 31 DICEMBRE 2012	**359.604.959**	**161.831.358**	**30.913.494**	**4.689.517**	**557.039.328**
Destinazione a riserve risultato esercizio 2012	--	234.476	4.455.041	(4.689.517)	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	--	--	--
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	(874.517)		--	(874.517)
Risultato dell'esercizio 2013	--	--	--	1.118.074	118.074
Totale risultato complessivo dell'esercizio 2013	--	(874.517)	--	1.118.074	243.557
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	**359.604.959**	**161.191.317**	**35.368.535**	**1.118.074**	**557.282.885**
Destinazione a riserve risultato esercizio 2013	--	55.903	1.062.171	(1.118.074)	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	--	--	--
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	5.034.296	--	--	5.034.296
- imposte differite su variazione riserva	--	(276.877)			(276.877)
Risultato dell'esercizio 2014	--	--	--	(2.960.652)	(2.960.652)
Totale risultato complessivo dell'esercizio 2014	--	4.757.419	--	(2.960.652)	1.796.767
SALDO AL 31 DICEMBRE 2014	**359.604.959**	**166.004.639**	**36.430.706**	**(2.960.652)**	**559.079.652**

6. Note esplicative ai prospetti contabili della Capogruppo

1. PREMESSA

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari, nel rispetto del principio della competenza economica nonché sul presupposto della continuità aziendale. La Società, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze, come definite dal paragrafo 24 del Principio IAS 1, sulla continuità aziendale.

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 nell'esercizio e nell'esercizio precedente;
- il conto economico complessivo riporta l'effetto teorico delle variazioni nette di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il presente bilancio è redatto in euro, che rappresenta la moneta "funzionale" e "di presentazione" di Cofide S.p.A. secondo quanto previsto dallo IAS 21, tranne quando diversamente indicato.

Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si è verificato alcun fatto di rilievo che abbia potuto incidere in misura rilevante sulla situazione finanziaria, patrimoniale ed economica della Società. Si rimanda a quanto riportato nel punto 5 della Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 9 marzo 2015.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 con riferimento alle principali voci patrimoniali ed economiche presenti negli schemi.

2. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

2.a. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al prezzo di acquisto o al costo di produzione ed iscritte 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.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.
Considerata l'omogeneità dei beni compresi nelle singole categorie delle immobilizzazioni, si ritiene che la loro vita utile sia rappresentata dalle seguenti aliquote:

	Aliquote
Immobili strumentali	3%
Automezzi	25%
Macchine elettroniche ufficio	20%
Mobili e arredi	15%
Impianti allarme	30%
Impianti telefonici	20%
Beni spesabili nell'esercizio	100%

Gli immobili 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".

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 la società. 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 ripristinata. Svalutazioni e ripristini sono imputati a conto economico.

2.b. 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 per 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 dalle manutenzioni straordinarie. Per le rilevazioni successive a quella iniziale, la società ha optato per il metodo del costo da applicare a tutti gli investimenti immobiliari posseduti. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli eventuali ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.
Nel caso di cambiamento di destinazione da investimento ad uso proprietario/rimanenz*a, il fair value* alla data del cambiamento è sostituto del costo. Nel caso opposto, si applica lo IAS 16 fino al cambiamento. Qualunque differenza fra il valore contabile ed il *fair value* deve essere trattata come una rivalutazione secondo lo IAS 16.

Al momento della dismissione, o in caso di permanente inutilizzo del bene, i proventi o gli oneri conseguenti devono essere imputati a conto economico.

2.c. Perdita durevole di valore delle attività (IAS 36)

La Società verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali, materiali e delle partecipazioni in imprese controllate e collegate al fine di determinare se tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico dell'attività viene ridotto al relativo valore recuperabile.
Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il suo valore in uso.
In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni per le quali in alcuni casi può non essere determinabile un valore di mercato ("*fair value less costs of disposal*") attendibile, il valore recuperabile è stato definito nel valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi dalle partecipate e al valore stimato di un'ipotetica cessione finale ("ultimate disposal") in linea con il disposto dello IAS 28 (paragrafo 42).
Quando, successivamente, la perdita di valore di un'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività 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.

2.d. Partecipazioni in imprese controllate e collegate (IFRS 10, IAS 27 e IAS 28)

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore.
La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.
Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.
Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad

azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

2.e. Altre partecipazioni

Le partecipazioni in altre imprese, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono inizialmente classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (cosiddette partecipazioni "*available for sale*") e rilevate al *fair value*.
Successivamente, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value*, derivanti dalla quotazione di mercato, sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.
Nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel Conto economico. Le partecipazioni in altre imprese minori per le quali non è disponibile una quotazione di mercato sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore.

2.f. Crediti e debiti (IAS 32 e 39)

I crediti sono iscritti al costo ammortizzato e valutati al presumibile valore di realizzo. I debiti sono iscritti 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 esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi imputati al conto economico. L'eventuale utile netto viene accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al suo realizzo.

Nessun credito e nessun debito in valuta estera è iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2014.

2.g. 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 durevoli di valore, od in caso di prossima alienazione, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzati a conto economico.

In questa categoria rientrano anche le attività finanziarie acquisite o emesse classificate come destinate alla negoziazione (*held for trading*).

Ai fini di una più compiuta trattazione dei principi riguardanti gli strumenti finanziari si rimanda alla sezione specificamente predisposta.

2.h. 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 e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili.

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. 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.

2.i. 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 prezzo.

2.l. 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.

Gli utili o le perdite non realizzati, 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 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'eventuale effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 8.

2.m. 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.

2.n. Ricavi e proventi (IAS 18)

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 bilancio.

I proventi per dividendi e interessi sono rilevati rispettivamente:
- dividendi, nell'esercizio in cui sono incassati;
- interessi, in applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo (IAS 39).

2.o. Benefici per i dipendenti (IAS 19)

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli eventuali altri benefici a lungo termine non sono oggetto di valutazioni attuariali in quanto il debito residuo, con particolare riferimento al TFR, risulta di importo non significativo tenuto conto anche del numero dei dipendenti.

2.p. Strumenti derivati (IAS 32 e 39)

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

I derivati non di copertura sono classificati come strumenti finanziari valutati al *fair value* (valore equo) con contropartita a conto economico (*fair value through profit and loss* – FVTPL).

La classificazione di un derivato ai fini di copertura deve essere 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.

2.q. Conversione delle poste in valuta estera (IAS 21)

La moneta funzionale della società è l'euro, che rappresenta la valuta in cui viene predisposto e pubblicato il bilancio.

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

Alla 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.

2.r. 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 la valutazione delle imprese controllate e collegate, le imposte differite e il *fair value* degli strumenti finanziari.
Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

2.s. Utile (perdita) per azione (IAS 33)

L'utile o la perdita base per azione sono determinati rapportando il risultato economico netto del periodo attribuibile agli Azionisti al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.
L'utile o la perdita diluiti per azione sono calcolati rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le eventuali azioni ordinarie potenziali.

2.t. Adozione di nuovi Principi contabili, interpretazioni ed emendamenti

Si rimanda a quanto riportato al punto 6 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.

3. STRUMENTI FINANZIARI

Gli strumenti finanziari assumono particolare rilievo nella struttura economico-patrimoniale della Società. 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 (*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

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

- sono posseduti per la negoziazione (trading);
- sono un'attività finanziaria rientrante nell'ambito di applicazione dello IAS 39 diversa dagli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale, 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.

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

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

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 intende 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.
Tali strumenti finanziari sono rilevati al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

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

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

Fair Value
Il fair value, come definito dall'IFRS 13, è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.
Il fair value delle passività finanziarie con esigibilità a richiesta (i.e. depositi a vista) non è inferiore all'importo esigibile a richiesta attualizzato a partire dalla prima data in cui ne potrebbe essere richiesto il pagamento.
Per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, il fair value è determinato sulla base dei prezzi ufficiali nel mercato principale al quale il Gruppo ha accesso (Mark to Market).
Uno strumento finanziario si considera quotato in un mercato attivo se i prezzi di quotazione sono prontamente e regolarmente disponibili presso un sistema di quotazione, dealer, broker, etc., e questi prezzi rappresentano operazioni di mercato reali e regolari. Se per uno strumento finanziario considerato nella sua totalità non esiste una quotazione di mercato in un mercato attivo ma esiste per alcune sue componenti, il fair value è determinato sulla base degli specifici prezzi di mercato per le sue componenti.
Se non sono disponibili prezzi osservabili in un mercato attivo per un identico elemento posseduto da un altro operatore come attività, o se i prezzi non sono disponibili, utilizzando altri input osservabili, quali il prezzo quotato in un mercato non attivo per l'elemento identico posseduto da un altro operatore come attività, il Gruppo valuterà il fair value utilizzando un'altra tecnica di valutazione, quale:

- un metodo reddituale (per esempio una tecnica del valore attuale che tenga conto dei futuri flussi finanziari che un operatore di mercato si aspetterebbe di percepire dal possedere la passività finanziaria, uno strumento rappresentativo di capitale o un'attività);
- un metodo basato sulla valutazione di mercato (per esempio, utilizzando i prezzi quotati per passività o strumenti rappresentativi di capitale similari posseduti da terzi come attività);

- le valutazioni effettuate utilizzando, anche solo in parte, input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore (Mark to Model).

La Società 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.
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 il credit value adjustment (CVA) ed il 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 comportato stime ed assunzioni da parte del valutatore.

<u>Attività e passività misurate al fair value su base ricorrente</u>
Per i dettagli si rimanda alla sezione Altre informazioni
Nel corso dell'esercizio non vi sono stati trasferimenti tra i livelli di gerarchia del fair value.

<u>Attività e passività non misurate al fair value su base ricorrente</u>
Per gli strumenti finanziari rappresentati da crediti e debiti a breve termine e per cui il valore attuale dei flussi di cassa futuri non differisce in modo significativo dal loro valore contabile, si assume che il valore contabile sia una ragionevole approssimazione del fair value. In particolare, il valore contabile dei Crediti e altre attività correnti e dei Debiti commerciali e delle Altre passività correnti approssima il fair value.

Per i dettagli si rimanda alla sezione Altre informazioni.

4. 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.

5. ATTIVO NON CORRENTE

5.a. Immobilizzazioni materiali

La voce è così movimentata

2014	*Situazione iniziale*			*Movimentazione dell'esercizio*				*Situazione finale*		
	Costo	*Fondi di*	*Saldo*	*Acquisizioni*	*Disinvestimenti e rettifiche*		*Ammortamenti*	*Costo*	*Fondi di*	*Saldo*
(in euro)	*originario*	*ammortamento*	*01.01.2014*		*costo*	*fondo*		*originario*	*ammortamento*	*31.12.2014*
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.175.868	(868.748)	307.120	140.056	--	--	(37.376)	1.315.924	(906.124)	409.800
Totale	1.175.868	(868.748)	307.120	140.056	--	--	(37.376)	1.315.924	(906.124)	409.800
Attrezzature industriali e commerciali					--	--				
- Automezzi	143.724	(119.556)	24.168	--	--	--	(16.112)	143.724	(135.668)	8.056
- Macchine elettroniche ufficio	61.993	(58.815)	3.178	--	--	--	(2.305)	61.993	(61.120)	873
- Mobili e arredi	396.735	(393.208)	3.527	--	--	--	(1.607)	396.735	(394.815)	1.920
- Impianti allarme	47.889	(47.889)	0	--	--	--	--	47.889	(47.889)	--
- Impianti telefonici	12.041	(11.533)	508	--	--	--	(508)	12.041	(12.041)	--
- Macchinari ed attrezzature varie	28.373	(17.812)	10.561	--	--	--	(6.847)	28.373	(24.659)	3.714
- Beni spesabili nell'esercizio	20.254	(20.254)	0	719	--	--	(719)	20.973	(20.973)	--
Totale	711.009	(669.067)	41.942	719	--	--	(28.098)	711.728	(697.165)	14.563
Totale immobilizzazioni materiali	1.886.877	(1.537.815)	349.062	140.775	--	--	(65.474)	2.027.652	(1.603.289)	424.363

2013	*Situazione iniziale*			*Movimentazione dell'esercizio*				*Situazione finale*		
	Costo	*Fondi di*	*Saldo*	*Acquisizioni*	*Disinvestimenti e rettifiche*		*Ammortamenti*	*Costo*	*Fondi di*	*Saldo*
(in euro)	*originario*	*ammortamento*	*01.01.2013*		*costo*	*fondo*		*originario*	*ammortamento*	*31.12.2013*
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.154.172	(834.123)	320.049	21.696	--	--	(34.625)	1.175.868	(868.748)	307.120
Totale	1.154.172	(834.123)	320.049	21.696	--	--	(34.625)	1.175.868	(868.748)	307.120
Attrezzature industriali e commerciali										
- Automezzi	181.921	(181.921)	--	32.224	(70.421)	70.421	(8.056)	143.724	(119.556)	24.168
- Macchine elettroniche ufficio	59.809	(53.723)	6.086	2.184	--	--	(5.092)	61.993	(58.815)	3.178
- Mobili e arredi	394.799	(391.877)	2.922	1.936	--	--	(1.331)	396.735	(393.208)	3.527
- Impianti allarme	47.889	(45.119)	2.770	--	--	--	(2.770)	47.889	(47.889)	--
- Impianti telefonici	12.041	(11.025)	1.016	--	--	--	(508)	12.041	(11.533)	508
- Macchinari ed attrezzature varie	22.986	(10.108)	12.878	5.387	--	--	(7.704)	28.373	(17.812)	10.561
- Beni spesabili nell'esercizio	18.474	(18.474)	--	1.780	--	--	(1.780)	20.254	(20.254)	--
Totale	737.919	(712.247)	25.672	43.511	(70.421)	70.421	(27.241)	711.009	(669.067)	41.942
Totale immobilizzazioni materiali	1.892.091	(1.546.370)	345.721	65.207	(70.421)	70.421	(61.866)	1.886.877	(1.537.815)	349.062

5.b. Investimenti immobiliari

2013	*Situazione iniziale*			*Movimentazione dell'esercizio*				*Situazione finale*		
					Disinvestimenti					
(in euro)	*Costo originario*	*Fondi di ammortamento*	*Saldo 01.01.2013*	*Acquisizioni*	*costo*	*fondo*	*Ammortamenti*	*Costo originario*	*Fondi di ammortamento*	*Saldo 31.12.2013*
Fabbricati										
- Immobile non strumentale in Milano	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763
Totale	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763

2014	*Situazione iniziale*			*Movimentazione dell'esercizio*				*Situazione finale*		
					Disinvestimenti					
(in euro)	*Costo originario*	*Fondi di ammortamento*	*Saldo 01.01.2014*	*Acquisizioni*	*costo*	*fondo*	*Ammortamenti*	*Costo originario*	*Fondi di ammortamento*	*Saldo 31.12.2014*
Fabbricati										
- Immobile non strumentale in Milano	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763
Totale	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763

Trattasi di un immobile ubicato nel centro di Milano, il cui valore di mercato è sensibilmente superiore a quello iscritto in bilancio.

5.c. Partecipazioni in imprese controllate

La voce si è così movimentata:

2013	*Situazione iniziale 01.01.2013*		*Movimenti dell'esercizio*					*Situazione finale 31.12.2013*	
			Incrementi		*Decrementi*		*Svalutazioni*		
(in euro)	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*importo*	*n. azioni*	*importo*
CIR S.P.A.	363.771.164	573.821.503	--	--	--	--	--	363.771.164	573.821.503
EUVIS S.P.A. in liq.	2.469.500	251.000	--	--	(2.469.500)	(251.000)	--	--	--
				--					
Totale		574.072.503		--		(251.000)			573.821.503

2014	*Situazione iniziale 01.01.2014*		*Movimenti dell'esercizio*					*Situazione finale 31.12.2014*	
			Incrementi		*Decrementi*		*Svalutazioni*		
(in euro)	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*importo*	*n. azioni*	*importo*
CIR S.P.A.	363.771.164	573.821.503	--	--	--	--	--	363.771.164	573.821.503
Totale		573.821.503		--		--			573.821.503

Si riportano di seguito alcune sintetiche informazioni sulla CIR S.p.A. desunte dal progetto di bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata (*valori in euro*):

Denominazione		Sede legale	Capitale 31.12.14	Patrimonio netto 31.12.14	Utile (perdita) 2014	Percentuale controllo diretto	Percentuale controllo indiretto
CIR S.P.A.	**(*)**	Milano - Via Ciovassino, 1	397.146.183	1.068.070.075	(27.376.456)	45,80%	49,17%

(*) La percentuale di controllo indiretto comprende le azioni proprie CIR.

Come richiesto dai principi IFRS, la partecipazione nella controllata CIR S.p.A. posseduta a fine esercizio è stata sottoposta al test di *impairment* al fine di verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Ai fini dell'effettuazione dell'*impairment test* nel bilancio separato, tale partecipazione non ha assunto rilevanza individualmente ma, considerata la natura di holding della partecipata, è rientrata nell'*impairment test* delle CGU svolto a livello consolidato. I test di *impairment* svolti a livello consolidato non hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore.

5.d. Altre partecipazioni

La voce si è così movimentata:

2013	*Situazione iniziale*		*Movimenti dell'esercizio*					*Situazione finale*	
	01.01.2013		*Incrementi*		*Decrementi*		*Svalutazioni*	*31.12.2013*	
(in euro)	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*importo*	*n. azioni*	*importo*
KIWI.COM. SERVICOS DE CONSULTORIA S.A.	3.812.055	--	--	--	--	--	--	3.812.055	--
C IDC S.p.A. *(in liquidazione ed in concordato preventivo)*	1.231.319	--	--	--	--	--	--	1.231.319	--
Totale		--	--	--	--	--	--		--

2014	*Situazione iniziale*		*Movimenti dell'esercizio*					*Situazione finale*	
	01.01.2014		*Incrementi*		*Decrementi*		*Svalutazioni*	*31.12.2014*	
(in euro)	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*n. azioni*	*importo*	*importo*	*n. azioni*	*importo*
KIWI.COM. SERVICOS DE CONSULTORIA S.A.	3.812.055	--	--	--	--	--	--	3.812.055	--
C IDC S.p.A. *(in liquidazione ed in concordato preventivo)*	1.231.319	--	--	--	--	--	--	1.231.319	--
Totale		--		--		--	--		--

Trattasi di partecipazioni già completamente svalutate nei precedenti esercizi.

Ai sensi dell'art. 87 del TUIR, si precisa che le suddette partecipazioni risultavano iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie dei precedenti bilanci redatti in base ai principi contabili nazionali.

5.e. Altri crediti

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Crediti verso l'Erario	101.912	96.880
Crediti verso altri	15.141	15.141
Totale	117.053	112.021

5.f. Titoli

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Titoli disponibili per la vendita		
Fondi d'investimento	18.577.792	14.968.059
Totale	18.577.792	14.968.059

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita ha comportato un adeguamento positivo di € 5.034.134 rilevato direttamente a riserva di patrimonio netto.

6. ATTIVO CORRENTE

6.a. Altri crediti

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Crediti verso l'Erario	103.537	60.678
Crediti verso altri	112.034	78.526
Altri crediti verso parti correlate	98.291	148.534
Totale	313.862	287.738

L'aumento dei crediti è essenzialmente attribuibile al credito IRES nei confronti dell'Erario.

6.b. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Titoli disponibili per la vendita		
Fondi d'investimento	2.620	2.458
Totale	2.620	2.458
Titoli posseduti per la negoziazione		
Partecipazioni in altre imprese	2.562.126	1.023.994
Fondi d'investimento	8.563.825	8.608.937
Totale	11.125.951	9.632.931
TOTALE TITOLI	11.128.571	9.635.389

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita ha comportato un adeguamento positivo di € 162 rilevato direttamente a riserva di patrimonio netto.

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli posseduti per la negoziazione ha comportato un adeguamento netto negativo per € 485.299 rilevato a conto economico.

6.c. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide si decrementano di € 2.294.666 passando da € 3.996.261 ad € 1.701.595.

L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario unitamente a quella delle passività bancarie correnti.

7. PATRIMONIO NETTO

7.a. Capitale sociale

Il capitale sociale di € 359.604.959 è formato da n. 719.209.918 azioni ordinarie del valore nominale unitario di € 0,50 ed è interamente sottoscritto e versato. Non esistono azioni gravate da diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione di dividendi.

7.b. Riserve

Le movimentazioni delle riserve di patrimonio netto sono contenute nella tabella riportata nella pagina successiva.

Al fine di una migliore chiarezza espositiva, si è mantenuta la distinzione delle riserve in funzione della rispettiva origine riportata nei precedenti bilanci redatti in applicazione dei principi contabili nazionali.

La voce "riserva di *fair value*" riflette la valutazione dei titoli dell'attivo circolante classificati come disponibili per la vendita.

7.c. Utili (perdite) accumulati

In tale voce è stata inizialmente riclassificata, in applicazione dei principi contabili internazionali, la riserva rivalutazione partecipazioni utilizzata sino al 31 dicembre 2004 per la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in imprese controllate.

Rispetto al 31 dicembre 2013, la voce risulta incrementata di € 1.062.171 per effetto della destinazione di parte dell'utile del precedente esercizio.

Le informazioni sulla possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle voci di patrimonio netto sono riportate nell'allegato n. 1).

MOVIMENTAZIONE RISERVE DI PATRIMONIO NETTO

(in euro)	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Avanzo di fusione	Ripristino costo storico partecipazioni	Riserva transazione IAS	Riserva di fair value	TOTALE
SALDO AL 1 GENNAIO 2013	5.044.115	22.353.466	42.975	133.069.943	243.375	1.077.484	161.831.358
Destinazione utile 2012:							
. *Destinazioni a riserva utile 2012*	--	234.476	--	--	--	--	234.476
Variazioni riserva di *fair value*:							
. *Valutazioni al* fair value *di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita*	--	--	--	--	--	(874.517)	(874.517)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	5.044.115	22.587.942	42.975	133.069.943	243.375	202.967	161.191.317
Destinazione utile 2013:							
. *Destinazione a riserva utile 2013*	--	55.903	--	--	--	--	55.903
Variazioni riserva di *fair value*:							
. *Valutazioni al* fair value *di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita*	--	--	--	--	--	5.034.296	5.034.296
. *Imposte differite su valutazioni al* fair value *di fine esercizio*	--	--	--	--	--	-276.877	-276.877
SALDO AL 31 DICEMBRE 2014	5.044.115	22.643.845	42.975	133.069.943	243.375	4.960.386	166.004.639

8. PASSIVO NON CORRENTE

8.a. Altri debiti finanziari

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Finanziamento bancario assistito da garanzia reale	44.700.038	44.530.608
Totale	44.700.038	44.530.608

Nel corso dell'esercizio precedente la società ha stipulato un contratto di finanziamento di euro 45.000.000 con un primario istituto di credito, della durata di tre anni con scadenza 23 dicembre 2016, regolato al tasso euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 375 *basis point* in ragione d'anno.

Al termine dell'esercizio il tasso d'interesse applicato al finanziamento è del 3,829%.

I *covenants* contrattuali del finanziamento, con i quali la società si obbliga a mantenere un rapporto inferiore al 40% tra l'ammontare dell'indebitamento finanziario netto ed il valore complessivo delle partecipazioni e dei titoli posseduti senza vincoli di garanzia, risultano pienamente rispettati.

8.b. Altri debiti

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Debiti vari esigibili oltre il successivo esercizio	34.582	34.582
Totale	34.582	34.582

8.c. Fondi per imposte differite

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	
	Ammontare delle differenze temporanee	*Effetto fiscale*
Valutazione titoli disponibili per la vendita	5.034.134	276.877
Totale imposte differite	5.034.134	276.877

Le imposte differite sono esposte al netto di imposte anticipate, conteggiate tenendo conto della recuperabilità delle perdite fiscali pregresse, in quanto rileva il diritto legalmente esercitabile di compensare gli importi rilevati. Tali imposte differite sono iscritte a riduzione della riserva di "*fair value*".

8.d. Fondi per il personale

Il dettaglio e la movimentazione della voce sono di seguito riportati:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	134.091	175.581
Totale	134.091	175.581
Consistenza al 1° gennaio 2014		175.581
Variazioni nette di competenza dell'esercizio		(41.284)
Imposte		(206)
Consistenza al 31 dicembre 2014		134.091

9. PASSIVO CORRENTE

9.a. Banche c/c passivi

Le passività bancarie si incrementano di € 32 passando da € 25 a € 57.

L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario unitamente a quella delle disponibilità liquide.

9.b. Altri debiti finanziari

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Contratto di Interest Rate Swap	--	107.527
Finanziamento bancario	927.307	--
Totale	927.307	107.527

Nel corso dell'esercizio la società ha ottenuto da un primario istituto di credito un finanziamento di tipo *"revolving"* sino ad un ammontare massimo di nominali euro 20.000.000, con scadenza 11 dicembre 2015, regolato al tasso euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 250 *basis point* in ragione d'anno.

Al termine dell'esercizio il tasso d'interesse applicato al finanziamento di nominali euro 1.000.000 è del 2,58%.

9.c. Debiti commerciali

Si riferiscono a debiti verso fornitori, passati da € 245.171 ad € 284.846.

9.d. Altri debiti

La voce è così composta:

(in euro)	*31.12.2014*	*31.12.2013*
Debiti verso l'Erario	1.442.653	1.531.083
Debiti verso istituti previdenziali	14.716	25.891
Altri debiti	41.683	88.443
Totale	1.499.052	1.645.417

Conto economico

10. RICAVI E PROVENTI DIVERSI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Prestazione servizi a controllate	349.760	957.000
Proventi immobiliari da controllate	29.183	0
Proventi immobiliari	27.798	27.650
Altri proventi e recuperi di costi da terzi	14.148	144.745
Totale	420.889	1.129.395

Le prestazioni di servizi a controllate si riferiscono all'attività di supporto gestionale e nell'area della comunicazione svolta a normali condizioni di mercato a favore di Cir S.p.A.

11. COSTI PER ACQUISTO DI BENI

La voce esprime il valore degli acquisti di beni di consumo effettuati dalla società.
Variano da € 43.796 ad € 39.201.

12. COSTI PER SERVIZI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Prestazioni di servizi da controllate	302.194	463.600
Consulenze amministrative, fiscali, legali e societarie	581.398	578.740
Emolumenti agli organi sociali	502.674	739.031
Altre spese di gestione	364.418	303.587
Totale	1.750.684	2.084.958

Le prestazioni di servizi da controllate si riferiscono all'attività di assistenza finanziaria, legale ed amministrativa svolta a normali condizioni di mercato da Cir S.p.A.

13. COSTI PER IL PERSONALE

I costi per il personale passano da € 609.798 ad € 171.811. Di seguito si evidenzia la movimentazione nell'esercizio del numero dei dipendenti suddivisi per categoria:

	31.12.2013	*Entrate*	*Uscite*	*31.12.2014*	*Media dell'esercizio*
Dirigenti	--	--	--	--	--
Impiegati	3	--	1	2	2
Totale	3	--	1	2	2

14. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Imposte, tasse e diritti	102.062	76.936
Contribuzioni obbligatorie e quote associative	113.529	108.356
Beneficenze	232.500	232.500
Altri oneri e spese	15.539	25.707
Totale	463.630	443.499

15. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La voce comprende esclusivamente gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, passati da € 61.866 ad € 65.474.

16. PROVENTI FINANZIARI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Interessi attivi su depositi	14.696	47.716
Altri proventi finanziari	31.172	776.038
Totale	45.868	823.754

17. ONERI FINANZIARI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Interessi passivi ed oneri finanziari su finanziamenti bancari	2.134.331	1.475.484
Interessi passivi e commissioni su c/c bancari	2.963	19.144
Commissioni su operazioni di borsa	12.858	21.071
Totale	2.150.152	1. 515.699

18. DIVIDENDI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Dividendi da partecipazione in altre imprese	29.939	--
Totale dividendi	29.939	--

19. PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Proventi da liquidazione imprese controllate	--	184.078
Proventi da negoziazione di partecipazioni in altre imprese	247.503	--
Proventi da fondi d'investimento	1.313.873	661.572
Proventi da adeguamento di contratti derivati al *fair value* di fine esercizio	107.527	450.260
Proventi futures ed opzioni	--	234.450
Totale	1.668.903	1.530.360

20. ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Oneri futures ed opzioni	--	166.630
Totale	--	166.630

21. RETTIFICHE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Rivalutazione di fondi di investimento	--	2.708.797
Svalutazioni di fondi di investimento	(45.113)	--
Rivalutazione di partecipazioni in altre imprese	84.239	45.471
Svalutazioni di partecipazioni in altre imprese	(524.425)	(85.457)
Totale	(485.299)	2.668.811

22. IMPOSTE SUL REDDITO

La voce è così composta:

(in euro)	*2014*	*2013*
Imposte correnti	--	108.000
Totale	--	108.000

Sono state iscritte imposte differite a riduzione della riserva di *fair value.* Si riferiscono alla valutazione di titoli classificati come disponibili per la vendita. L'importo è stato determinato tenendo conto della recuperabilità delle perdite fiscali.

23. UTILE (PERDITA) PER AZIONE

L'utile o la perdita base per azione sono calcolati dividendo il risultato economico netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione. L'utile o la perdita diluiti per azione sono calcolati dividendo il risultato economico netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificati 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 esposte le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base e diluiti (*valori in euro*):

	2014	2013
Risultato economico netto attribuibile agli Azionisti	(2.960.652)	1.118.074
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione	**(0,0041)**	**0,0016**

	2014	2013
Risultato del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti	1.796.767	243.557
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione	**0,0025**	**0,0003**

24. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

Nel paragrafo "altre informazioni" della relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione è riportato uno schema riepilogativo degli effetti delle suddette operazioni.

25. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta, ai sensi della delibera Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, è così analizzabile:

	(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
A.	Cassa e depositi bancari	1.701.595	3.996.261
B.	Altre disponibilità liquide	2.620	2.458
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	11.125.951	9.632.931
D.	**Liquidità**	12.830.166	13.631.650
E.	Crediti finanziari correnti	0	0
F.	Debiti bancari correnti	57	25
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H.	Altri debiti finanziari correnti	927.307	107.527
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)**	927.364	107.552
J.	**Indebitamento (avanzo) finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)**	(11.902.802)	(13.524.098)
K.	Debiti bancari non correnti	44.700.038	44.530.608
L.	**Indebitamento finanziario non corrente**	44.700.038	44.530.608
M.	**Indebitamento (avanzo) finanziario netto (J) + (L)**	32.797.236	31.006.510

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE (IFRS 7)

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati e attivamente gestiti dalle società sono i seguenti:

a) il rischio tasso derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
b) il rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
c) il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve.

Rischio di tasso di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività finanziarie e sul livello degli oneri finanziari netti.

La società valuta nel continuo l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso impieghi in strumenti finanziari in coerenza con la raccolta finanziaria a lungo termine costituita dal finanziamento a tasso variabile con scadenza 2016.

Sensitivity analysis

Non è stata effettuata la sensitivity analysis sulla variazione dei tassi in quanto la società è esposta marginalmente a tale rischio essendo di fatto il debito finanziario a tasso variabile coperto da un contratto derivato.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte. In particolare per quanto attiene al rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità e delle posizioni in contratti derivati, l'identificazione delle controparti fa riferimento ad apposite linee guida, in base alle quali sono state definite le caratteristiche dei soggetti idonei ad essere controparte nelle transazioni finanziarie. La lista delle specifiche controparti comprende imprese nazionali ed estere contraddistinte da rating elevato.

La società non ha avuto casi di mancato adempimento delle controparti.

Al 31 dicembre 2014 non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo denaro. Allo stato attuale la società ritiene in base alle disponibilità ed ai flussi di cassa in entrata attesi ed agli accordi già in atto con il sistema creditizio, di soddisfare le prevedibili necessità finanziarie.

Valutazione delle attività e passività finanziarie e gerarchia del *fair value*

Ai sensi dell'IFRS 7 e dell'IFRS 13 occorre indicare se il *fair value* dei titoli é determinato, in tutto o in parte, facendo diretto riferimento alle quotazioni del prezzo pubblicato in un mercato attivo ("Livello 1") ovvero é stimato utilizzando prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato ("Livello 2") oppure è definito con tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su dati significativi non desumibili dal mercato che comportano, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management ("Livello 3").

Nella tabella di seguito riportata è contenuta la classificazione dei titoli secondo la modalità di determinazione del relativo *fair value* per gli esercizi 2014 e 2013 *(valori in euro)*:

2014	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
ATTIVO NON CORRENTE				
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	18.577.792	--	18.577.792
Totale	--	*18.577.792*	--	*18.577.792*
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico	--	--	--	--
Totale titoli	--	18.577.792	--	18.577.792
ATTIVO CORRENTE				
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	2.620	--	2.620
Totale	--	*2.620*	--	*2.620*
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Partecipazioni in altre imprese	--	2.562.126	--	2.562.126
- Fondi d'investimento	--	8.563.825	--	8.563.825
Totale	--	*11.125.951*	--	*11.125.951*
Totale titoli	--	11.128.571	--	11.128.571

2013	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
ATTIVO NON CORRENTE				
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	14.968.059	--	14.968.059
Totale	--	*14.968.059*	--	*14.968.059*
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico	--	--	--	--
Totale titoli	--	14.968.059	--	14.968.059
ATTIVO CORRENTE				
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	2.458	--	2.458
Totale	--	*2.458*	--	*2.458*
Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Partecipazioni in altre imprese	--	1.023.994	--	1.023.994
- Fondi d'investimento	--	8.608.937	--	8.608.937
Totale	--	*9.632.931*	--	*9.632.931*
Totale titoli	--	9.635.389	--	9.635.389
PASSIVO CORRENTE				
Altri debiti finanziari				
- Derivati	--	107.527	--	107.527
Totale altri debiti finanziari	--	107.527	--	107.527

In conformità a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 7, nelle tabelle che seguono sono fornite le ulteriori informazioni relative alle categorie di attività e passività finanziarie ed alle classi di rischio degli strumenti finanziari.

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Finanziamenti e crediti*	*Investimenti posseduti fino a scadenza*	*Attività disponibili per la vendita*	*Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Passività al costo ammortizzato*	*Fair Value di fine esercizio*	*Effetto a conto economico*	*Effetto a patrimonio netto*
ATTIVO NON CORRENTE													
Altri crediti	5.e.	15	--	--	--	15	--		--	--	15	--	--
Titoli	5.f.	18.578	--	--		--	18.578	--	--	--	18.578	--	4.757
ATTIVO CORRENTE													
Altri Crediti	6.a.	210	--	--		210	--	--	--	--	210	--	--
Titoli	6.b.	11.129	--	11.126		--	3	--	--	--	11.129	1.591	--
Disponibilità liquide	6.c.	1.702	--	--		1.702	--	--	--	--	1.702	45	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Altri debiti finanziari	8.a.	44.700								44.700	44.700	(2.091)	
Altri debiti	8.b.	35	--	--		--	--	--	--	35	35	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi	9.a.	--								--	--	(3)	
Altri debiti finanziari	9.b.	927	--	--	--	--	--	--	--	927	927	(43)	--
Debiti commerciali	9.c.	285	--	--	--	--	--	--	--	285	285	--	--

Informazioni integrative

La voce "altri debiti finanziari" del passivo non corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nell'esercizio 2013.
La voce "altri debiti finanziari" del passivo corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nell'esercizio 2014.
Si ritiene che i valori di bilancio rappresentino una ragionevole approssimazione del relativo *fair value.*

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2013

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Finanziamenti e crediti*	*Investimenti posseduti fino a scadenza*	*Attività disponibili per la vendita*	*Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale*	*Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione*	*Passività al costo ammortizzato*	*Fair Value di fine esercizio*	*Effetto a conto economico*	*Effetto a patrimonio netto*
ATTIVO NON CORRENTE													
Altri crediti	5.e.	15	--		15	--	--		--	--	15	--	--
Titoli	5.f.	14.968	--		--	--	14.968	--	--	--	14.968	--	(848)
ATTIVO CORRENTE													
Altri Crediti	6.a.	227	--		227	--	--	--	--	--	227	--	--
Titoli	6.b.	9.635	--	9.633	--	--	2	--	--	--	9.635	662	(27)
Disponibilità liquide	6.c.	3.996	--		3.996	--	--	--	--	--	3.996	48	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Altri debiti finanziari	8.a.	44.531								44.531	44.531	(1.475)	
Altri debiti	8.b.	35	--		--	--	--	--	--	35	35	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi	9.a.	--	--		--	--				--	--	(19)	
Altri debiti finanziari	9.b.	108	--		--	--	--	108	--	--	108	--	--
Debiti commerciali	9.c.	245	--		--	--	--	--	--	245	245	--	--

Informazioni integrative

La voce "altri debiti finanziari" del passivo corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nell'esercizio.
Si ritiene che i valori di bilancio rappresentino una ragionevole approssimazione del relativo *fair value.*

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Rischio liquidità*	*Rischio tasso*	*Rischio cambio*	*Rischio credito*
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	5.d.	--	--	--	--	--
Altri crediti	5.e.	15	--	--	--	15
Titoli	5.f.	18.578				18.578
ATTIVO CORRENTE						
Altri crediti	6.a.	210	--	--	--	210
Titoli	6.b.	11.129	--	--	--	11.129
Disponibilità liquide	6.c.	1.702				1.702
PASSIVO NON CORRENTE						
Altri debiti finanziari	8.a.	44.700	44.700	--	--	--
Altri debiti	8.b.	35	35			--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--
Altri debiti finanziari	9.b.	927	927	--	--	--
Debiti commerciali	9.c.	285	285	--	--	--

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*Voci di bilancio*	*Valore a bilancio*	*Rischio liquidità*	*Rischio tasso*	*Rischio cambio*	*Rischio credito*
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	5.d.	--	--	--	--	--
Altri crediti	5.e.	15	--	--	--	15
Titoli	5.f.	14.968				14.968
ATTIVO CORRENTE						
Altri crediti	6.a.	227	--	--	--	227
Titoli	6.b.	9.635	--	--	--	9.635
Disponibilità liquide	6.c.	3.996				3.996
PASSIVO NON CORRENTE						
Altri debiti finanziari	8.a.	44.531	44.700	--	--	--
Altri debiti	8.b.	35	35			--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--
Altri debiti finanziari	9.b.	108	--	108	--	--
Debiti commerciali	9.c.	245	245	--	--	--

RISCHIO CREDITO ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2014	*Voci di bilancio*	*Totale credito*	*A scadere*	*Scaduto da >*	*0 - 30 gg*	*30 - 60 gg*	*60 - 90 gg*	*oltre 90*	*Scaduto negoziato*	*Svalutazioni*
Altre partecipazioni attivo non corrente	5.d.									
Fair value		953	953	--	--	--	--	--	--	--
Fondo Svalutazione		(953)	(953)	--	--	--	--	--	--	--
Altri crediti attivo non corrente	5.e.									
Credito lordo		15	15	--	--	--	--	--	--	
Fondo svalutazione		--	--	--	--	--	--	--	--	--
Altri crediti attivo corrente	6.a.									
Credito lordo		210	210	--	--	--	--	--	--	--
Fondo svalutazione		--	--	--	--	--	--	--	--	--
Totale		225	225	--	--	--	--	--	--	--

RISCHIO CREDITO ESERCIZIO 2013

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2013	*Voci di bilancio*	*Totale credito*	*A scadere*	*Scaduto da >*	*0 - 30 gg*	*30 - 60 gg*	*60 - 90 gg*	*oltre 90*	*Scaduto negoziato*	*Svalutazioni*
Altre partecipazioni attivo non corrente	5.d.									
Fair value		953	953	--				--	--	--
Fondo Svalutazione		(953)	(953)	--				--	--	--
Altri crediti attivo non corrente	5.e.									
Credito lordo		15	15	--	--	--	--	--	--	
Fondo svalutazione		--	--	--	--	--	--	--	--	--
Altri crediti attivo corrente	6.a.									
Credito lordo		227	227	--	--	--	--	--	--	--
Fondo svalutazione		--	--	--	--	--	--	--	--	--
Totale		242	242	--	--	--	--	--	--	--

RISCHIO DI LIQUIDITÀ ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	*<1 anno*	*>1 <2 anni*	*>2 <3 anni*	*>3 <4 anni*	*>4 <5 anni*	*>5 anni*	*Totale*
Passività finanziarie derivate	--	--	--	--	--	--	--
Passività finanziarie non derivate							
Passivo non corrente							
Altri debiti finanziari	--	44.700	--	--	--	--	44.700
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
Passivo corrente							
Altri debiti finanziari	927	---	--	--	--	--	927
Debiti commerciali	285	--	--	--	--	--	285
TOTALE	1.212	44.700	--	--	--	35	45.947

In funzione della peculiare natura di linea di credito, nella voce "altri debiti finanziari" è stato indicato il valore di bilancio quale rappresentazione del rischio di liquidità.
Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ ESERCIZIO 2013

(in migliaia di euro)	*<1 anno*	*>1 <2 anni*	*>2 <3 anni*	*>3 <4 anni*	*>4 <5 anni*	*>5 anni*	*Totale*
Passività finanziarie derivate	--	--	--	--	--	--	--
Passività finanziarie non derivate							
Passivo non corrente							
Altri debiti finanziari	--	--	44.531	--	--	--	44.531
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
Passivo corrente							
Banche c/c passivi	--	--	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	245	--	--	--	--	--	245
TOTALE	245	--	44.531	--	--	35	44.811

In funzione della peculiare natura di linea di credito, nella voce "altri debiti finanziari" è stato indicato il valore di bilancio quale rappresentazione del rischio di liquidità.
Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.

GARANZIE ED IMPEGNI

A fronte del finanziamento stipulato nel precedente esercizio sono state poste in pegno, a favore dell'istituto erogante, azioni CIR per un valore contabile complessivo di € 335.278.154.

ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Cofide è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Fratelli De Benedetti S.a.p.A. (già Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A.).

Ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice civile, si riporta nell'allegato n. 2) un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

PATRIMONIO NETTO – Possibilità di utilizzazione e distribuibilità

(valori in euro)

Natura	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	359.604.959	=	=
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	5.044.115	A, B	5.044.115
Avanzo di fusione	42.975	A, B, C	42.975
Riserve di utili:			
Riserva legale	22.643.845	B	=
Utili accumulati	36.430.706	A, B, C	36.430.706
Ripristino costo storico partecipazioni	133.069.943	A, B, C	133.069.943
Riserva transizione IAS	243.375	A, B, C	243.375
Riserva di fair value	4.960.386	=	=
TOTALE			174.831.114
Quota non distribuibile:			
Riserva sovrapprezzo azioni, non avendo la riserva legale raggiunto il quinto del capitale sociale - art. 2431 C.c.			(5.044.115)
Residua quota distribuibile			169.786.999

LEGENDA:
Possibilità di utilizzazione:
- A: per aumento capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

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 Fratelli De Benedetti S.a.p.A. al 31 dicembre 2013

(valori in euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO		
B)	Immobilizzazioni	245.309.424
C)	Attivo circolante	124.660
Totale attivo		245.434.084

PASSIVO		
A)	PATRIMONIO NETTO	
	Capitale sociale	170.820.000
	Riserve	17.372.963
	Utile (perdita) dell'esercizio	(2.281.802)
D)	DEBITI	59.522.923
Totale passivo		245.434.084

CONTI D'ORDINE	242.680.369

CONTO ECONOMICO

B)	Costi della produzione	(354.914)
C)	Proventi ed (oneri) finanziari	(1.926.322)
D)	Proventi ed (oneri) straordinari	(566)
	Imposte sul reddito dell'esercizio	--
	Utile (perdita) dell'esercizio	(2.281.802)

Bilancio di esercizio della società controllata diretta
al 31 dicembre 2014

CIR S.p.A.

1. Situazione Patrimoniale Finanziaria

(in euro)

ATTIVO		%(**)	31.12.2014		%(**)	31.12.2013
ATTIVO NON CORRENTE			**1.036.056.445**			**1.305.993.961**
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			87.075			57.732
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			2.593.248			2.722.826
INVESTIMENTI IMMOBILIARI			15.255.491			15.827.313
PARTECIPAZIONI			764.224.676			1.005.340.533
CREDITI DIVERSI			245.702.361			282.045.557
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	*245.348.090*	99,9		*281.856.804*	99,9	
IMPOSTE DIFFERITE			8.193.594			--
ATTIVO CORRENTE			**86.303.362**			**282.799.094**
CREDITI DIVERSI			39.071.320			43.222.972
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	*20.897.176*	53,5		*26.512.974*	61,3	
CREDITI FINANZIARI			--			--
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	--	--		--	--	
TITOLI			--			--
DISPONIBILITÀ LIQUIDE			47.232.042			239.576.122
TOTALE ATTIVO			**1.122.359.807**			**1.588.793.055**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		%(**)	31.12.2014		%(**)	31.12.2013
PATRIMONIO NETTO			**1.068.070.075**			**1.097.825.178**
CAPITALE EMESSO			397.146.184			397.146.184
meno AZIONI PROPRIE			(27.282.907)			(24.764.288)
CAPITALE SOCIALE			369.863.277			372.381.896
RISERVE			366.729.209			361.081.558
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO			358.854.045			208.995.463
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			(27.376.456)			155.366.261
PASSIVO NON CORRENTE			**855.706**			**324.672.810**
PRESTITI OBBLIGAZIONARI			--			286.982.300
IMPOSTE DIFFERITE			--			37.082.036
FONDI PER IL PERSONALE			855.706			608.474
PASSIVO CORRENTE			**53.434.026**			**166.295.067**
BANCHE C/C PASSIVI			--			--
DEBITI FINANZIARI			--			--
di cui debiti finanziari verso parti correlate (*)	--	--		--	--	
ALTRI DEBITI			40.418.679			153.279.720
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	*30.141.264*	74,6		*110.318.626*	72,0	
FONDI PER RISCHI E ONERI			13.015.347			13.015.347
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			**1.122.359.807**			**1.588.793.055**

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

2. Conto Economico

(in euro)

		%(**)	*2014*		*%(**)*	*2013*
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			4.146.014			6.794.426
di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)	*3.416.169*	*82,4*		*5.546.037*	*81,6*	
COSTI PER SERVIZI			(9.429.034)			(41.248.628)
di cui costi per servizi con parti correlate (*)	*(349.760)*	*3,7*		*(957.000)*	*2,3*	
COSTI DEL PERSONALE			(7.055.007)			(6.800.932)
di cui costi per il personale con parti correlate (*)	*(44.729)*	*0,6*		*(120.006)*	*1,8*	
ALTRI COSTI OPERATIVI			(2.205.118)			(2.019.153)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(747.133)			(742.476)
RISULTATO OPERATIVO			**(15.290.278)**			**(44.016.763)**
PROVENTI FINANZIARI			9.603.779			29.819.928
di cui proventi finanziari da parti correlate (*)	*7.950.858*	*82,8*		*5.124.940*	*17,2*	
ONERI FINANZIARI			(11.849.412)			(17.332.039)
DIVIDENDI			7.613.738			32.963.830
di cui dividendi da parti correlate (*)	*7.579.959*	*99,6*		*32.933.693*	*99,9*	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			--			114.756
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(23.750.720)			(23.746)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE			(4.409.420)			(209.559.729)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI			--			491.312.306
UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE			**(38.082.313)**			**283.278.543**
IMPOSTE SUL REDDITO			10.705.857			(127.912.282)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			**(27.376.456)**			**155.366.261**

UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(0,0368)	0,2089
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(0,0368)	0,2089

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

COFIDE
Gruppo De Benedetti

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della CIR S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

   - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2014.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio:

   - 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.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 9 marzo 2015

Rodolfo De Benedetti
Presidente

Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 31 DICEMBRE 2014

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

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO COFIDE					
CIR S.p.A. (*)	Italia	397.146.183,50	€	COFIDE S.p.A.	45,80
GRUPPO CIR					
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	15.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIRINVEST S.r.l.	Italia	119.764,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	Lussemburgo	1.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI ADVISORY S.r.l.	Italia	100.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER MARKETPLACE S.r.l.	Italia	100.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
CIR INVESTIMENTI S.p.A.	Italia	12.426.162,00	€	CIR S.p.A.	100,00
LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	Svizzera	1.195.000,00	Chf	CIR S.p.A.	83,26
SOUTHLANDS S.r.l.	Italia	100.000,00	€	LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A	100,00
GRUPPO SORGENIA					
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Italia	139.056.214,00	€	CIR S.p.A.	65,03
SORGENIA S.p.A.	Italia	9.214.353,00	€	SORGENIA HOLDING S.p.A.	81,57
ENERGIA ITALIANA S.p.A.	Italia	26.050.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	78,00
EOLICA BISACCIA S.r.l.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA POWER S.p.A.	Italia	20.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA NEXT S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA PUGLIA S.p.A.	Italia	11.150.778,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA BIOENERGY	Italia	2.700.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
RACOON S.r.l.	Italia	20.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA TRADING S.p.A.	Italia	20.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
NOVENTI VENTURES II LP	Stati Uniti	34.750.704,00	$USA	SORGENIA S.p.A.	69,47
SORGENIA E&P S.p.A.	Italia	64.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	Olanda	64.000.000,00	€	SORGENIA E&P S.p.A.	100,00
SORGENIA E&P COLOMBIA B.V.	Olanda	6.518.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA GREEN S.r.l.	Italia	2.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA CASTELNUOVO DI CONZA S.r.l.	Italia	115.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA SAN GREGORIO MAGNO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA MINERVINO S.p.A.	Italia	1.700.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	75,00
SORGENIA SAN MARTINO IN PENSILIS S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA VENTO S.r.l.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA GEOTHERMAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA BONEFRO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAGGIANO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAMPAGNA S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
TORRE MAGGIORE WIND POWER S.r.l.	Italia	75.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA ROMANIA S.r.l.	Romania	48.469.919,00	Ron	SORGENIA GREEN S.r.l. SORGENIA S.p.A	74,99 25,01
					100,00

(*) 49,18 % 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.
EOLIAN MEDGIDIA PESTERA S.r.l.	Romania	790,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	98,73
				SORGENIA GREEN S.r.l.	1,27
					100,00
EOLIAN AMZACEA INDEPENDENTA S.r.l.	Romania	603.000,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	99,99
				SORGENIA GREEN S.r.l.	0,01
					100,00
WIND PROJECT FALCIU TREI S.r.l.	Romania	688.000,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	99,99
				SORGENIA GREEN S.r.l.	0,01
					100,00
EOLIAN FALCIU UNU S.r.l.	Romania	800,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	100,00
SORGENIA SOLAR S.r.l.	Italia	670.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SOLUXIA SARDA S.r.l.	Italia	85.200,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	85,00
SOLUXIA SARDA III S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	90,00
MPX ENERGY LTD	UK	550.040,00	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	79,26
MPX (Oil & Gas) Limited	UK	100,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX RESOURCES Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX NORTH SEA Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU NORTH SEA Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU EXPLORATION Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
SORGENIA FRANCE S.A.S.	Francia	2.000.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CASTELVETERE S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
LISI B.V. (già SORGENIA POLAND B.V.)	Olanda	18.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA RICIGLIANO S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
CAP ENERGIE S.a.r.l.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.S.	100,00
GRUPPO ESPRESSO					
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (*)	Italia	61.805.893,20	€	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	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
SOMEDIA S.p.A.	Italia	500.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ELEMEDIA S.p.A.	Italia	25.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
RETE A S.p.A.	Italia	13.198.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ALL MUSIC S.p.A.	Italia	6.500.000,00	€	RETE A S.p.A.	100,00
MO-NET S.r.l.	Italia	35.800,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	51,00
GRUPPO SOGEFI					
SOGEFI S.p.A. (**)	Italia	61.630.948,60	€	CIR S.p.A.	56,31
SOGEFI REJINA S.p.A.	Italia	21.978.316,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,88
FILTRAUTO S.A.	Francia	5.750.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737,00	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	12.953.713,60	€	SOGEFI S.p.A.	86,08
				FILTRAUTO S.A.	13,92
					100,00
SOGEFI FILTRATION d.o.o.	Slovenia	10.291.798,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	Francia	36.000.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI PURCHASING S.A.S.	Francia	100.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SOGEFI U.S.A. Inc.	Stati Uniti	20.055.000	$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00

(*) 56,05 % al netto delle azioni proprie in portafoglio
(**) 57,74 % 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.*
SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	Francia	54.938.125,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	Brasile	29.857.374,00	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	10.691.607,00	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	91,90
				FILTRAUTO S.A.	7,28
				SOGEFI REJNA S.p.A.	0,81
					99,99
SHANGHAI SOGEFI AUTO PARTS Co., Ltd	Cina	13.000.000,00	$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI (SUZHOU) AUTO PARTS CO., Ltd	Cina	15.000.000,00	$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
ALLEVARD FEDERN GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.	Argentina	600.000,00	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	89,97
				ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	10,00
					99,97
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A	50.00
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A	99,99
				ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	0,01
					100,00
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A	100,00
UNITED SPRINGS B.V.	Olanda	254.979,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co. Ltd	Cina	5.335.308,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	60,58
UNITED SPRINGS S.A.S.	Francia	10.218.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD FEDERN GmbH	100,00
S.ARA COMPOSITE S.A.S.	Francia	5.500.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	90,91
SOGEFI M.N.R. FILTRATION INDIA Pvt Ltd	India	15.940.980,00	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	242.000.000	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	70,24
SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.	Canada	39.393.000,00	Cad	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA INC.	Stati Uniti	100,00	$USA	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500,00	€	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS MEXICO S.DE R.L. DE C.V.	Mexico	3.000,00	Mxn	SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.	99,97
(già MARK IV AIS MEXICO, S De R.L. de C.V.)				SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	0,03
					100,00
SYSTÈMES MOTEURS INDIA Pvt. Ltd.	India	106.386.860,00	Inr	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	99,91
				SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	0,09
					100,00
S.C. SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	7.087.610,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	99,99
				SOGEFI FILTRATION S.A.	0,01
					100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS (SHANGHAI) Co., Ltd in liquidazione (giàMARK IV (Shanghai) TRADING Co. Ltd)	Cina	5.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG	100,00

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO KOS					
KOS S.p.A.	Italia	8.565.211,70	€	CIR S.p.A.	51,26
OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	Italia	120.000,00	€	KOS S.p.A	99,90
MEDIPASS S.r.l.	Italia	700.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ELSIDA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	MEDIPASS S.r.l.	100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LTD	Regno Unito	3.477,00	£GBP	MEDIPASS S.r.l.	89,99
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	7.063.321,59	Inr	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	7,85
				MEDIPASS S.r.l.	51,31
					59,16
MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	Regno Unito	1.000,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	55,00
MEDIPASS LEEDS LTD (già HTI LEEDS)	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS &BELFAST LTD	100,00
MEDIPASS BELFAST LTD (già HTI IRELAND)	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS &BELFAST LTD	100,00
RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	Italia	27.079.034,00	€	KOS S.p.A	100,00
HSS REAL ESTATE S.r.l.	Italia	2.064.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	Italia	2.550.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ABITARE IL TEMPO S.r.l.	Italia	100.826,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	54,00
ARIEL TECHNOMEDICAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	51,00
SANATRIX S.r.l.	Italia	843.700,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	76,97
SANATRIX GESTIONI S.r.l.	Italia	300.000,00	€	SANATRIX S.r.l.	99,61
JESILAB S.r.l.	Italia	80.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
FIDIA S.r.l.	Italia	10.200,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	60,00
VILLA ROSA S.r.l.	Italia	10.400,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.	Italia	100.000,00	€	KOS S.p.A	4,24
				RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	42,03
				ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	37,00
				MEDIPASS S.r.l.	2,38
				OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	2,47
				SANATRIX GESTIONI S.r.l.	2,47
				ABITARE IL TEMPO S.r.l.	5,68
				FIDIA S.r.l.	0,50
				JESILAB S.r.l.	0,50
				ELSIDA S.r.l.	0,26
				VILLA ROSA S.r.l.	2,47
					100,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	21.374.227,00	$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,20

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

(in euro o valuta)

Ragione sociale	*Sede legale*	*Capitale sociale*	*Valuta*	*Imprese partecipanti*	*% di part. sul cap. soc.*
GRUPPO CIR					
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	68.222,00	€	NEXENTI S.r.l.	36,92
GRUPPO SORGENIA					
TIRRENO POWER S.p.A.	Italia	91.130.000,00	€	ENERGIA ITALIANA S.p.A.	50,00
GICA S.A.	Svizzera	4.000.000,00	Chf	SORGENIA S.p.A.	25,00
FIN GAS S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
LNG MED GAS TERMINAL S.r.l.	Italia	31.093.955,00	€	FIN GAS S.r.l	70,78
SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	Francia	10.602.360,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.S.	50,00
PARC ÉOLIEN DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	Francia	74.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	24,86
PARC ÉOLIEN D'EPENSE S.A.S.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	25,00
VOLTERRA A.E.	Grecia	3.609.402,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	50,00
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ALIZÉS S.a.r.l.	Francia	580.125,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SAINT CRÉPIN S.A.S.	Francia	1.657.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ARGONNE S.A.S.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE SUD S.A.S.	Francia	120.300,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE S.A.S.	Francia	871.600,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BERNAY ST MARTIN S.A.S.	Francia	1.493.700,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	Francia	9.757.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LONGEVILLE SUR MER S.A.S.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ORME CHAMPAGNE S.A.S.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIENS DU NORD PAS-DE-CALAIS S.A.S.	Francia	400.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOUILLANCOURT EN SÉRY S.A.S.	Francia	53.700,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LEFFINCOURT S.A.S.	Francia	4.537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC D'AULNAY L'AÎTRE S.A.S.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BUSSY LE REPOS S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA TIERACHE S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE PLAINCHAMP S.A.S.	Francia	3.037.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BLOMBAY L'ECHELLE S.A.S.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALLE DU DON S.A.S.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SOURCE DE L'HERBISSONNE S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SEUIL MONT LAURENT S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE MAURECHAMPS S.A.S.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE RAIVAL S.A.S.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALETTE S.A.S.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
PARC ÉOLIEN DE VILLER S.A.S.	Francia	577.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.A.S.	100,00
ILIOFANIA A.E.	Grecia	300.000,00	€	VOLTERRA A.E.	100,00

(in euro o valuta)

Ragione sociale	*Sede legale*	*Capitale sociale*	*Valuta*	*Imprese partecipanti*	*% di part. sul cap. soc.*
GRUPPO ESPRESSO					
LE SCIENZE S.p.A.	Italia	103.400,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	50,00
HUFFINGTONPOST ITALIA S.r.l.	Italia	250.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	49,00
EDITORIALE CORRIERE ROMAGNA S.r.l.	Italia	2.856.000,00	€	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
GRUPPO SOGEFI					
MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd	Cina	10.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	50,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	47,56
SWISS EDUCATION GROUP AG	Svizzera	81.886.00	CHF	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,54

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

Ragione sociale	***Sede legale***	***Capitale sociale***	***Valuta***	***Imprese partecipanti***	***% di part. sul cap. soc.***
GRUPPO SORGENIA					
E-ENERGY S.r.l.	Italia	15.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	20,00
OWP PARC ÉOLIEN DU BANC DES OLIVES S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.S.	20,00
P&F Società agricola S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
PVP2 S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	100,00
PVP3 S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	100,00
ECOPARC DES ENERGIES S.A.S.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.S.	100,00
GRUPPO ESPRESSO					
ENOTRYA S.r.l. *(in liquidazione)*	Italia	78.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	70,00
CELLULARMANIA.COM S.r.l. *(in liquidazione)*	Italia	10.400,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
KSOLUTIONS S.p.A. *(in liquidazione)*	Italia	100.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	240.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	37,50
GRUPPO KOS					
OSIMO SALUTE S.p.A.	Italia	750.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	25,50
CONSORZIO OSPEDALE DI OSIMO	Italia	20.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	24,70
APOKOS REHAB PVT Ltd	India	34.999.880,00	Inr	KOS S.p.A.	50,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
PHA – Participations Hotelieres Astor In liquidazione	Francia	12.150,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,98
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	46,00

(*) Partecipazioni non significative, non operative o di recente acquisizione, se non diversamente indicato

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

Ragione sociale	*Sede legale*	*Capitale sociale*	*Valuta*	*Imprese partecipanti*	*% di part. sul cap. soc.*
GRUPPO SORGENIA					
EAL COMPOST S.r.l.	Italia	4.199.981,00	€	SORGENIA BIOENERGY S.p.A.	5,79
GRUPPO ESPRESSO					
AGENZIA A.N.S.A. S. COOP. a.r.l.	Italia	11.305.851,65	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	4,02
				FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	12,80
				S.E.T.A. S.p.A.	2,67
					19,49
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l. *(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
CERT – CONSORZIO EMITTENTI RADIO TELEVISIVE	Italia	178.564,00	€	RETE A S.p.A.	6,67
CONSORZIO COLLE MADDALENA	Italia	62.224,08	€	RETE A S.p.A.	4,17
CONSORZIO ANTENNA COLBUCCARO	Italia	180.000,00	€	RETE A S.p.A.	8,89
TELELIBERTÀ S.p.A.	Italia	2.200.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	4,32
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	19.426,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,96
CONSORZIO EDICOLA ITALIANA	Italia	60.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,67
GRUPPO SOGEFI					
UMC & MAKKAWI SPRING MANUFACTURING Co., Ltd	Sudan	900.000,00	SDP	SOGEFI REJNA S.p.A.	25,00
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	11.000.000,00	EGP	SOGEFI REJNA S.p.A.	22,62
GRUPPO KOS					
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	1,11
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	VILLA ROSA S.r.l.	1,11
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	2,78

(*) Partecipazioni inferiori al 20%

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

(in euro o valuta)

Ragione sociale	***Sede legale***	***Capitale sociale***	***Valuta***	***Imprese partecipanti***	***% di part. sul cap. soc.***
GRUPPO CIR					
FINAL S.A. *(in liquidazione)*	Francia	2.324.847,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	47,73
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
FOOD CONCEPTS HOLDING SA	Lussemburgo	5.540.513,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,00

COFIDE S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
AI SENSI DELL'ARTICOLO 153 D.LGS. N. 58/1998

All'Assemblea degli Azionisti di COFIDE S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa, anche regolamentare, applicabile, nonché secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e le indicazioni del Codice di Autodisciplina promosso dal Comitato per la *corporate governance* di Borsa Italiana S.p.A., e di cui riferiamo con la presente relazione, redatta tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob in materia.

Gli Amministratori hanno provveduto, nella Relazione sulla Gestione e nelle note illustrative a corredo del bilancio, ad informarvi sulle operazioni di maggior rilievo che hanno caratterizzato l'esercizio sociale nonché avvenute dopo la data di chiusura dello stesso, avendo particolare riferimento alle operazioni che hanno interessato la controllata indiretta Sorgenia SpA, che hanno condotto alla formulazione di un piano di ristrutturazione del debito con gli istituti finanziatori ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, omologato dal Tribunale di Milano nel mese di febbraio 2015. La complessa operazione si è conclusa in data 27 marzo 2015 con l'uscita di C.I.R. S.p.A. dal capitale della controllata.

Ciò premesso, il Collegio Sindacale, avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di propria competenza nel corso dell'esercizio in esame, da atto di:

- aver partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea degli azionisti e del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio in parola ed ottenuto dagli Amministratori tempestive ed esaustive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate, secondo le disposizioni di legge e di statuto; il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, tramite uno o più dei suoi membri, alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione;

- aver acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di nostra competenza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, scambi di dati e di informazioni rilevanti con la società di revisione;
- aver esercitato le funzioni di competenza del collegio sindacale, in cui l'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010 identifica il "*Comitato per il controllo interno e la revisione contabile*";
- aver effettuato, ai sensi del citato decreto n. 39/2010, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento al processo di informativa finanziaria, all'efficacia dei sistemi di controllo interno, di gestione del rischio, alla revisione legale dei conti annuali e consolidati ed all'indipendenza della società di revisione legale, mediante indagini dirette, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;
- in conseguenza a ciò abbiamo recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità svolte dalla società di revisione, ricevuto dalla stessa società di revisione le Relazioni previste dall'art. 14 e dall'art. 19, 3° co., del D.Lgs. n 39/2010, ricevuto dalla medesima società di revisione la "*Conferma annuale dell'indipendenza*" ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010, analizzato, ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. b) del D.Lgs. n. 39/2010, i rischi relativi all'indipendenza della società di revisione legale dei conti e le misure da essa adottate per limitare tali rischi;
- aver monitorato ai sensi dell'art. 149 comma 1 lett. d) del TUF la funzionalità del sistema di controllo sulle società partecipate e l'adeguatezza delle disposizioni ad esse impartite, anche ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998;
- aver monitorato le concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., così come adottate dalla Società;
- aver vigilato sulla conformità della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata dalla Società ai principi di cui al Regolamento della Consob

approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, nonché sul rispetto della procedura medesima;

- aver verificato l'assenza di aspetti rilevanti che gli organi di controllo delle società controllate dalla società avessero da comunicare, salvo l'informativa relativa alle vicende inerenti il gruppo Sorgenia SpA;
- aver verificato l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l'impostazione degli schemi del bilancio di esercizio separato e del bilancio consolidato nonché dei relativi documenti di corredo, nei quali viene dato conto, fra l'altro, delle informazioni di cui alla regolamentazione emanata in via congiunta da Banca d'Italia, Consob e Isvap;
- aver accertato l'adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment test* posto in essere per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore sugli attivi iscritti a bilancio assoggettabili a tale procedura, con particolare attenzione a quelli oggetto di svalutazione;
- aver verificato che la Relazione sulla gestione per l'esercizio risulti conforme alle leggi ed ai regolamenti vigenti e coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione.

All'esito della nostra attività di vigilanza, svolta secondo le modalità sopra descritte, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione alle Autorità di Vigilanza, né abbiamo proposte da formulare in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle materie di nostra competenza.

* * *

Specifiche indicazioni da fornire con la presente relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 6 aprile 2001 e i suoi successivi aggiornamenti.

- Abbiamo acquisito adeguate informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate, costatando la loro conformità alla legge ed allo statuto sociale; di dette operazioni gli Amministratori forniscono adeguata informativa nella Relazione sulla gestione; abbiamo altresì ottenuto informazioni e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e/o poste in essere non fossero manifestamente imprudenti o

azzardate, in contrasto con le delibere assunte o in potenziale conflitto di interessi o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

- Ci sono state fornite adeguate informazioni sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. Sul fondamento delle informazioni acquisite, abbiamo accertato che tali operazioni sono conformi alla legge e allo statuto, sono rispondenti all'interesse sociale e non sono suscettibili di dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e alla completezza della relativa informativa di bilancio, alla sussistenza di situazioni di conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale ed alla tutela degli azionisti di minoranza; le verifiche periodiche ed i controlli svolti presso la Società non hanno evidenziato l'effettuazione di operazioni atipiche e/o inusuali, fatto salvo quanto riguardante le vicende di ristrutturazione del gruppo Sorgenia.
- Nella Relazione sulla gestione, gli Amministratori forniscono adeguata informativa delle principali operazioni poste in essere nonché dei rapporti intercorsi tra COFIDE S.p.A., le società del gruppo di appartenenza e/o parti correlate, precisando che i rapporti medesimi sono avvenuti a normali condizioni di mercato, tenuto anche conto della qualità e della specificità dei servizi prestati; di dette operazioni sono forniti gli idonei dettagli patrimoniali e gli effetti economici nei documenti a corredo del bilancio di esercizio.
- La società incaricata della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso, in data odierna, le relazioni di revisione relative al bilancio d'esercizio separato ed al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2014, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, 2° co., lett. e) del D.Lgs. n. 39/2010, senza rilievi o richiami di informativa.
- La relazione illustrativa delle "questioni fondamentali" emerse in sede di revisione legale e delle eventuali "carenze significative" rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria redatta dalla società di revisione ai sensi dell'art. 19, comma 3, D.Lgs. n. 39/2010, non evidenzia carenze significative del sistema di controllo e fornisce tra l'altro ampia informativa sugli effetti della "vicenda Sorgenia" nelle rappresentazioni di bilancio.
- Nel corso dell'esercizio 2014 non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, COFIDE S.p.A. ha conferito alla società incaricata della revisione legale dei conti incarichi, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi a prestazione di servizi, per corrispettivi pari ad euro 2.000. Nel medesimo esercizio, le società controllate hanno conferito incarichi alla società di revisione, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni, per corrispettivi pari ad euro 310.000 e ad altri servizi per corrispettivi pari ad euro 278.000. Le società controllate da COFIDE S.p.A. hanno altresì conferito incarichi ad entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi, per corrispettivi complessivi pari ad euro 253.000. Tali corrispettivi appaiono adeguati alla dimensione ed alla complessità dei lavori effettuati e non appaiono in ogni caso idonei ad incidere sull'indipendenza e sull'autonomia dei revisori nello svolgimento delle proprie funzioni di revisione legale dei conti;
- Nel corso dell'esercizio in esame abbiamo rilasciato pareri ai sensi dell'art. 2389 Cod. Civ..
- Nel corso dell'esercizio 2014, si sono tenute n. 8 riunioni del Consiglio di amministrazione, n. 6 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e n. 2 riunioni del Comitato Nomine e Remunerazione, nonché nessuna riunione del Comitato per le operazioni con parti correlate; nel corso del medesimo esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito n. 9 volte.
- Non abbiamo particolari osservazioni da segnalare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, che appaiono essere stati costantemente osservati, e sull'adeguatezza della struttura organizzativa, di cui abbiamo riscontrato l'idoneità al soddisfacimento delle esigenze gestionali e di controllo sull'operatività aziendale.
- Il sistema di controllo interno ci é apparso adeguato alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società, come accertato anche nel corso delle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi alle quali un membro del Collegio Sindacale ha sempre partecipato.
- Non abbiamo osservazioni da svolgere sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione; con riferimento all'informativa contabile contenuta nei bilanci di esercizio separato e

consolidato al 31 dicembre 2014 sono state rese le attestazioni del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 5 del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-*ter* del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, le quali non evidenziano aspetti di rilievo.

- Non abbiamo osservazioni da formulare sull'adeguatezza dei flussi informativi resi dalle società controllate alla Capogruppo volti ad assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.
- Nel corso dei periodici scambi di dati e di informazioni tra il Collegio Sindacale e i Revisori non sono emersi ulteriori aspetti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- La Società ha aderito in maniera sostanziale alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate ed ha illustrato il proprio modello di governo societario nell'apposita Relazione, redatta anche ai sensi dell'art. 123-*bis* del D.Lgs. n. 58/1998. Per quanto di nostra competenza, abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal sopra richiamato Codice di Autodisciplina, come adottate dalla Società, curando, fra l'altro, che nella Relazione sul governo societario venissero esposti gli esiti della periodica verifica del Collegio Sindacale in merito alla sussistenza in capo ai Sindaci dei requisiti di indipendenza, determinati in base ai medesimi criteri previsti con riferimento agli Amministratori. La Società, relativamente a quanto statuito dal D.Lgs. n. 231/2001, ha adottato, implementato e tenuto aggiornato un "Modello Organizzativo" di comportamento e regolamentazione dell'attività ed ha provveduto alla costituzione dell'Organismo di Vigilanza previsto dalla normativa coincidente con i membri del Collegio Sindacale. La Società ha inoltre adottato un Codice Etico di comportamento.
- La nostra attività di vigilanza si é svolta nel corso dell'esercizio 2014 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare.

A compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio non abbiamo proposte da formulare ai sensi dell'art. 153, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998 in ordine al bilancio di

esercizio separato chiuso al 31 dicembre 2014, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulla proposta di copertura della perdita dell'esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

2 aprile 2015

IL COLLEGIO SINDACALE

dott. Riccardo Zingales – Presidente del Collegio Sindacale

dott.ssa Antonella Dellatorre – Sindaco Effettivo

dott. Tiziano Bracco – Sindaco Effettivo

Deloitte.

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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. e sue controllate ("Gruppo COFIDE") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 7 giugno 2014. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo COFIDE per l'esercizio chiuso a tale data.

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Marco Miccoli
Socio

Milano, 2 aprile 2015

Deloitte.

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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 giugno 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Corporate Governance" del sito internet di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Marco Miccoli
Socio

Milano, 2 aprile 2015