



*BILANCIO CONSOLIDATO,
BILANCIO DI ESERCIZIO
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI*

ESERCIZIO 2011

INDICE

ORGANI SOCIALI.....	4
<i>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</i>	<i>4</i>
<i>ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI</i>	<i>5</i>
LETTERA AGLI AZIONISTI	7
RELAZIONE FINANZIARIA.....	9
<i>RELAZIONE SULLA GESTIONE</i>	<i>9</i>
1. ANDAMENTO DEL GRUPPO.....	13
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	18
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	19
4. ANDAMENTO DEI SETTORI	21
5. INVESTIMENTI NON-CORE	27
6. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	28
7. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	28
8. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI CIR S.p.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI	28
9. ALTRE INFORMAZIONI.....	30
10. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO	35
<i>BILANCIO CONSOLIDATO al 31 dicembre 2011.....</i>	<i>37</i>
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	38
2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	39
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	40
4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	41
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	42
NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	43
<i>BILANCI CONSOLIDATI DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTE.....</i>	<i>131</i>
<i>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98.....</i>	<i>141</i>
BILANCIO DI ESERCIZIO al 31 dicembre 2011.....	143
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA	144
2. CONTO ECONOMICO.....	145
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	146
4. RENDICONTO FINANZIARIO	147
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	148
NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO	149
<i>BILANCI DI ESERCIZIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTE</i>	<i>189</i>
<i>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO ai sensi dell'art. 154 BIS del D. LGS 58/98.....</i>	<i>211</i>
ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI	213
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	223
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	233

La presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005.



COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

Società per Azioni – Capitale sociale € 396.670.233,50 – Sede legale: Via Ciovassino 1, 20121 Milano – www.cirgroup.it

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

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

Sede di Roma: Via del Tritone, 169 – 00187 Roma – Tel. +39 06 692055.1

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente Onorario e Consigliere	CARLO DE BENEDETTI
Presidente	STEFANO MICOSSI (1)
Amministratore Delegato e Direttore Generale	RODOLFO DE BENEDETTI (2)
Consiglieri	MARISTELLA BOTTICINI (4) GIAMPIO BRACCHI (3) (4) FRANCO DEBENEDETTI SILVIA GIANNINI (4) FRANCO GIRARD MICHAEL PISTAUER (5) CLAUDIO RECCHI (3) DOMINIQUE SENEQUIER (5) GUIDO TABELLINI (3) (5) (6)
Segretario del Consiglio	MASSIMO SEGRE

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	PIETRO MANZONETTO
Sindaci Effettivi	LUIGI NANI RICCARDO ZINGALES
Sindaci Supplenti	RAFFAELE CATARINELLA LUCA VALDAMERI LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT

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:

- (1)** Legale rappresentanza
- (2)** Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con firma singola salvo quelli riservati per legge al Consiglio di Amministrazione
- (3)** Membro del Comitato per la Remunerazione
- (4)** Membro del Comitato per il Controllo Interno
- (5)** Membro del Comitato per le nomine
- (6)** Lead Independent Director

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

CIR S.p.A.
106° Esercizio Sociale

Milano, 26 aprile 2012, 1^a convocazione
Milano, 27 aprile 2012, 2^a convocazione

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede straordinaria e ordinaria, in prima convocazione per il giorno 26 aprile 2012, alle ore 10.30, presso il Centro Congressi Palazzo delle Stelline, Corso Magenta n. 61, in Milano e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 27 aprile 2012, stessi ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011. Delibere relative.
2. Proposta di revoca della delibera del 29 aprile 2011 relativa all'autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie e proposta di nuova autorizzazione.
3. Relazione sulla Remunerazione.
4. Proposta in merito all'approvazione del piano di Stock Grant 2012.

INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è di € 396.670.233,50 suddiviso in n. 793.340.467 azioni ordinarie del valore nominale di € 0,50 cadauna. Alla data della pubblicazione del presente avviso, la Società possiede n. 49.989.000 azioni proprie il cui diritto di voto è sospeso.

PARTECIPAZIONE E RAPPRESENTANZA IN ASSEMBLEA

La legittimazione all'intervento in Assemblea ed 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 24 dicembre 2010 - in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile di martedì 17 aprile 2012, settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione. Coloro che risulteranno 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 Provvedimento Congiunto Consob / Banca d'Italia del 24 dicembre 2010 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.cirgroup.it nella sezione 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. In conformità alla normativa applicabile, gli Azionisti possono conferire delega, senza spese a loro carico, alla Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A. 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 Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A. - Galleria De Cristoforis n. 3 - 20122 Milano, ovvero inviato tramite posta elettronica certificata all'indirizzo cofidnaz_terzi@postemailcertificata.it, entro il 24 aprile 2012, secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione. 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 fino al 24 aprile 2012.

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 la certificazione, rilasciata da un intermediario abilitato, comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto. Le domande devono pervenire entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ovvero entro il 23 aprile 2012.

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

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. Si ricorda, peraltro, che tale integrazione 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, TUF.

La domanda deve essere presentata, a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale della Società ovvero per posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it e dev'essere corredata 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.

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, è a disposizione del pubblico nei termini di legge, presso la Sede legale (in Milano, Via Ciovassino n. 1) e presso Borsa Italiana S.p.A. ed è altresì disponibile sul sito web della Società www.cirgroup.it nella sezione Governance; gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia.

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

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'avviso di convocazione è stato pubblicato sul quotidiano "la Repubblica" del 27 marzo 2012

LETTERA AGLI AZIONISTI

Signori Azionisti,

il 2011 si è concluso con un significativo peggioramento del quadro economico internazionale e con nuove turbolenze sui mercati finanziari. L'epicentro di questa fase di crisi è ancora una volta l'Europa, a causa dei timori sulla tenuta dei conti pubblici e del sistema finanziario di alcuni suoi paesi. Molti osservatori, nell'ultima parte dell'anno, hanno iniziato a mettere in dubbio la stessa sopravvivenza della moneta unica europea e ancora oggi, nonostante un miglioramento della situazione sui mercati rispetto alla fine del 2011, le preoccupazioni permangono.

Le straordinarie difficoltà vissute dal sistema economico e finanziario internazionale a partire dal secondo semestre hanno, di fatto, compromesso i segnali positivi emersi nella prima parte dell'anno. Questa situazione ha inevitabilmente pesato sull'andamento del nostro gruppo che tuttavia, nonostante il rallentamento registrato nel secondo semestre, ha concluso il 2011 con solidi risultati gestionali e margini in crescita. Infatti le quattro principali aziende del gruppo CIR (Sorgenia nell'energia, Espresso nei media, Sogefi nella componentistica auto e KOS nella sanità) hanno ottenuto un significativo aumento dei risultati operativi grazie alla loro eccellente posizione competitiva, alla qualità del management e all'impegno di tutte le persone che quotidianamente ci lavorano. Abbiamo proseguito lo sviluppo e gli investimenti in tutti i principali settori di attività e come sempre, nonostante il continuo impegno per la riduzione dei costi, siamo stati attenti alle nuove opportunità di sviluppo.

La più importante è stata colta nella componentistica auto con l'acquisizione di Systèmes Moteurs, uno dei principali produttori mondiali di sistemi aria-motore. Grazie a questa operazione Sogefi ha realizzato un'interessante integrazione in termini geografici e industriali, raggiungendo l'obiettivo di consolidare la propria posizione tra i leader mondiali nel settore dei sistemi di filtrazione. Novità degne di nota hanno riguardato anche le altre società del nostro gruppo: Sorgenia ha avviato la marcia commerciale della centrale di Lodi e annunciato le nuove offerte per il mercato residenziale all'insegna dell'efficienza energetica e del rispetto dell'ambiente. L'Espresso ha avviato nuove iniziative di sviluppo sia sui mezzi tradizionali sia soprattutto sul digitale. Infine KOS ha proseguito il percorso di crescita organica con un focus sulla qualità dei servizi di assistenza, avviando anche una nuova start-up in India.

I buoni risultati di gestione ottenuti dalle nostre maggiori controllate non si sono purtroppo riflessi nell'utile netto del gruppo, che rispetto all'anno precedente è stato penalizzato dal minore risultato netto di Sorgenia – beneficiaria, nel 2010, di una significativa componente straordinaria – e dal negativo adeguamento a fair value di titoli in portafoglio alla luce delle turbolenze verificatesi sui mercati finanziari. Nonostante la riduzione dell'utile, tuttavia, in sede di Consiglio di Amministrazione abbiamo deciso di proporre all'Assemblea di confermare il dividendo in considerazione della solidità patrimoniale e finanziaria del nostro gruppo e della proposta di pagamento di dividendi da parte di Espresso e Sogefi.

Il 2011 per il nostro gruppo è stato caratterizzato anche dalla sentenza della Corte d'Appello di Milano che ha condannato Fininvest al pagamento di 564,2 milioni di euro a CIR a titolo di risarcimento per la ventennale vicenda del Lodo Mondadori. Fininvest ha presentato ricorso in Cassazione. L'incasso, in base ai principi contabili, non avrà impatti sul conto economico del

gruppo fino all'ultimo grado di giudizio e non comporta alcun mutamento nella nostra strategia di gestione finanziaria, ispirata da criteri di prudenza e oculatezza. Siamo consapevoli di dover affrontare un ulteriore grado di giudizio ma anche pienamente fiduciosi che le buone ragioni della società, già riconosciute da una sentenza penale passata in giudicato e da due gradi di giudizio civile, troveranno in tale sede ulteriore e definitivo riconoscimento.

Un'altra novità di rilievo avvenuta nel 2011 è stata la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, più snello rispetto al recente passato e arricchito dalla presenza di tre donne dalle grandi qualità professionali e di due consiglieri non italiani con una rilevante esperienza internazionale. Il nostro Consiglio, caratterizzato da una maggioranza di amministratori indipendenti, è in linea con le best practice internazionali e sono certo darà un contributo importante allo sviluppo futuro del gruppo.

Nel 2011, infine, abbiamo effettuato un nuovo investimento nel settore dell'educazione e della conoscenza con l'acquisto di una quota di circa il 20% di Swiss Education Group, uno dei leader mondiali nella formazione per l'industria dell'hospitality.

Il 2012 si prospetta come un anno ancora più complesso del precedente in considerazione delle negative previsioni sull'economia dell'Europa e in particolare dell'Italia. Dopo la crisi del 2008-2009 ci troviamo in una nuova fase recessiva della quale è molto difficile prevedere durata e intensità. Il nostro gruppo si adopererà per dare risposte rapide ed efficaci a tutte le sfide con le quali ci troveremo a fare i conti nel nuovo scenario economico. Il nostro lavoro, in particolare, sarà rivolto al continuo miglioramento dell'efficienza gestionale senza tuttavia tralasciare le opportunità di sviluppo che normalmente caratterizzano le fasi di crisi e discontinuità. Anche in un momento di contrazione dell'economia e di mutamenti strutturali degli equilibri internazionali come quello che stiamo vivendo, il nostro impegno resta ispirato alla missione principale del nostro gruppo: la generazione di valore sostenibile nel lungo periodo per tutti Voi Azionisti.

L'Amministratore Delegato
Rodolfo De Benedetti



RELAZIONE FINANZIARIA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il Gruppo CIR nel 2011 ha realizzato un utile netto consolidato di € 10,1 milioni rispetto a € 56,9 milioni del 2010.

La contribuzione delle quattro principali controllate operative è passata da € 66,6 milioni a € 59,8 milioni. La variazione è attribuibile al minor contributo di Sorgenia, che nel 2010 aveva beneficiato di elevati crediti fiscali per gli investimenti in nuova capacità produttiva, solo parzialmente compensato dal miglioramento della redditività netta di Espresso, Sogefi e Kos.

Il risultato di CIR e holding finanziarie è stato negativo per € 24,7 milioni rispetto ad un sostanziale pareggio dell'esercizio precedente, che aveva beneficiato di significative plusvalenze per la cessione di fondi di private equity. Il risultato dell'esercizio è stato in particolare influenzato dall'andamento dei mercati finanziari che ha comportato un negativo adeguamento a *fair value* per circa € 21,1 milioni dei titoli in portafoglio. Tale adeguamento è relativo ad investimenti azionari per € 6,1 milioni, a titoli strutturati per € 9,7 milioni (a fronte di proventi finanziari relativi agli stessi titoli per € 2 milioni) e a titoli obbligazionari per € 5,3 milioni (in questo caso dovuto principalmente all'effetto tecnico legato all'acquisto di titoli sopra la parità e a fronte di proventi finanziari relativi agli stessi titoli per € 8,4 milioni). Nei primi mesi dell'esercizio in corso la ripresa dei mercati ha consentito un significativo recupero delle perdite da adeguamento rilevate.

Il Gruppo CIR nel 2011 ha realizzato un fatturato di € 4.522,7 milioni, in flessione del 2,8% rispetto a € 4.650,8 milioni del 2010. La variazione è riconducibile alla riduzione delle vendite di gas di Sorgenia, solo parzialmente compensata dall' incremento del fatturato del gruppo Sogefi principalmente per l'acquisizione effettuata nel corso dell'anno.

Nel 2011 il Gruppo ha realizzato un significativo incremento dei margini grazie al miglior andamento di tutte le principali controllate operative. L'EBITDA è stato pari a € 468,4 milioni in crescita del 17,1% rispetto a € 400,1 milioni nel 2010.

Il gruppo CIR comprende a oggi cinque settori di attività: energia (elettricità e gas), media (editoria, radio, televisione e internet), componentistica per autoveicoli (sistemi motore e componenti per sospensioni), sanità (residenze per anziani, centri riabilitazione e servizi ad alta tecnologia) e investimenti non-core (private equity, venture capital e altri investimenti).

Nel settore dell'energia il gruppo Sorgenia ha realizzato un fatturato di € 2.120,3 milioni in calo del 15,7% rispetto a € 2.513,8 milioni del 2010 per la riduzione dei volumi di vendita del gas, un EBITDA *adjusted* di € 193,5 milioni in aumento del 18,1% grazie all'avvio della nuova centrale di Lodi e alle iniziative nelle fonti rinnovabili che hanno permesso di compensare la difficile congiuntura economica. L'utile netto consolidato è stato di € 15,6 milioni rispetto a € 50,4 milioni del 2010, che aveva beneficiato di una significativa componente non ricorrente di natura fiscale.

Nel settore dei media il gruppo Espresso, in un contesto economico caratterizzato da una ripresa debole e da prospettive incerte, ha realizzato un fatturato pari a € 890,1 milioni in leggero aumento (+0,6%) rispetto all'esercizio precedente, grazie all'incremento dei ricavi pubblicitari e dell'area digitale. Il risultato operativo consolidato è stato di € 119,8 milioni, in aumento del 9,8%, con una redditività del 13,5%. L'utile netto è stato di € 58,6 milioni rispetto a € 50,1 milioni del precedente esercizio (+17%).

Il gruppo Sogefi nel 2011 ha realizzato un fatturato di € 1.158,4 milioni, in crescita del 25,3% rispetto all'esercizio precedente e ai livelli più alti in assoluto nella storia trentennale del gruppo. Tale risultato è stato ottenuto grazie all'acquisizione delle attività di Systèmes Moteurs, consolidata dal 1 agosto 2011, e alla crescita organica dei business del gruppo. L'EBITDA dell'esercizio è stato pari a € 108,3 milioni (+ 24,9%) e l'utile netto è ammontato a € 24,7 milioni in aumento del 31,4%.

Il gruppo KOS ha proseguito il rafforzamento delle proprie attività operative attraverso le quali consolidare la posizione nel mercato della sanità privata in Italia. Nel 2011 il gruppo ha realizzato un fatturato consolidato di € 349,6 milioni (+7,4%), grazie allo sviluppo delle tre aree di attività e alle acquisizioni effettuate durante il 2010. Il margine operativo lordo (EBITDA) è stato di € 52,2 milioni (inclusa una componente non ricorrente di € 3 milioni legata alla cessione di immobili), in crescita del 24% rispetto a € 42,1 milioni del 2010 e l'utile netto è stato di € 8,9 milioni rispetto a € 4 milioni dell'esercizio precedente.

Il risultato delle altre società controllate, negativo per € 17,4 milioni (negativo per € 3,3 milioni nel 2010), è stato penalizzato, per circa € 12 milioni, dalla svalutazione del portafoglio "non performing loans" a seguito della revisione del piano degli incassi conseguente alla difficile situazione generale di mercato, e per circa € 3,7 milioni da costi di avvio della nuova iniziativa nella ristorazione in Germania.

A seguito della sentenza della Corte di Appello di Milano depositata in data 9 luglio 2011 che ha condannato Fininvest al risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori, CIR ha ricevuto da Fininvest, in data 26 luglio 2011, il pagamento di € 564,2 milioni, comprensivi di spese legali ed interessi. Tale importo, secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS 37), non ha avuto e non avrà impatti sul conto economico del Gruppo fino all'ultimo grado di giudizio. Le maggiori disponibilità, iscritte a bilancio a fronte di un debito finanziario di pari importo, non comportano alcun mutamento nella strategia cui si ispira la gestione finanziaria del Gruppo, improntata a criteri di prudenza ed oculatezza, in una situazione dei mercati finanziari particolarmente complessa. L'importo è stato infatti investito con un orizzonte di breve (depositi e fondi monetari attraverso CIR S.p.A.) e medio termine (titoli obbligazionari attraverso la controllata al 100% Dry Products S.p.A.). I proventi di tali investimenti sono stati sostanzialmente in linea con gli interessi legali oggetto di accantonamento.

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

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

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	2011										2010	
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	Oneri e proventi finanziari netti	Dividendi, proventi e oneri da negoziazione e valutazione titoli	Imposte sul reddito	Risultato di terzi	Risultato netto di Gruppo	Risultato netto di Gruppo	
AGGREGATO	(1)	(2)	(3)	(4)								
Gruppo Sorgenia	2.120,3	(2.019,5)	70,3	20,9	(102,3)	(75,4)	(5,9)	10,2	(10,5)	8,1	26,0	
Gruppo Espresso	890,1	(733,0)	(1,1)	1,0	(37,2)	(14,2)	(0,9)	(46,4)	(25,8)	32,5	27,5	
Gruppo Sogefi	1.158,4	(1.023,1)	(22,6)	--	(52,3)	(13,6)	--	(18,9)	(13,5)	14,4	10,8	
Gruppo Kos	349,6	(288,9)	(12,4)	--	(18,0)	(9,0)	--	(12,1)	(4,4)	4,8	2,3	
Totale principali controllate	4.518,4	(4.064,5)	34,2	21,9	(209,8)	(112,2)	(6,8)	(67,2)	(54,2)	59,8	66,6	
Altre società controllate	4,3	(32,8)	12,3	--	(1,5)	(2,9)	1,9	0,3	1,0	(17,4)	(3,3)	
Totale controllate	4.522,7	(4.097,3)	46,5	21,9	(211,3)	(115,1)	(4,9)	(66,9)	(53,2)	42,4	63,3	
CIR e holding finanziarie												
Ricavi	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
Costi di gestione	--	(18,2)	--	--	--	--	--	--	--	(18,2)	(17,8)	
Altri proventi e costi operativi	--	--	3,2	--	--	--	--	--	--	3,2	4,5	
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
Ammortamenti e svalutazioni	--	--	--	--	(0,9)	--	--	--	--	(0,9)	(0,9)	
Oneri e proventi finanziari netti	--	--	--	--	--	(4,2)	--	--	--	(4,2)	(17,2)	
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli	--	--	--	--	--	--	(10,7)	--	--	(10,7)	28,7	
Imposte sul reddito	--	--	--	--	--	--	--	6,1	--	6,1	2,6	
Totale CIR e holding finanziarie prima dei componenti non ricorrenti	--	(18,2)	3,2	--	(0,9)	(4,2)	(10,7)	6,1	--	(24,7)	(0,1)	
Componenti non ricorrenti (5)	--	(10,4)	--	--	--	--	--	2,8	--	(7,6)	(6,3)	
Totale consolidato di Gruppo	4.522,7	(4.125,9)	49,7	21,9	(212,2)	(119,3)	(15,6)	(58,0)	(53,2)	10,1	56,9	

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

Tale voce non considera l'effetto di € (10,9) 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 € 10,9 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.

(5) Nel 2011 si riferiscono principalmente a spese legali per il Lodo Mondadori

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	31.12.2011								31.12.2010
	Immobilizzazioni (1)	Altre attività e passività non correnti nette (2)	Capitale circolante netto (3)	Posizione finanziaria netta (4)	Patrimonio netto totale di cui:	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo	
AGGREGATO									
Gruppo Sorgenia	2.453,9	241,5	198,7	(1.730,5) (*)	1.163,6	586,1	577,5	586,7	
Gruppo Espresso	855,9	(196,2)	15,5	(110,2)	565,0	252,3	312,7	296,4	
Gruppo Sogefi	474,2	(23,7)	64,2	(299,8)	214,9	101,2	113,7	113,3	
Gruppo Kos	382,9	(22,2)	15,4	(165,1)	211,0	99,8	111,2	100,3	
Altre società controllate	14,9	35,0	6,2	(40,3)	15,8	2,2	13,6	16,6	
Totale controllate	4.181,8	34,4	300,0	(2.345,9)	2.170,3	1.041,6	1.128,7	1.113,3	
CIR e holding finanziarie									
Immobilizzazioni	144,5				144,5	..	144,5	127,7	
Altre attività e passività non correnti nette		173,7			173,7	..	173,7	139,6	
Capitale circolante netto			(19,6)		(19,6)	..	(19,6)	(17,2)	
Posizione finanziaria netta				10,8	10,8	..	10,8	123,6	
Totale consolidato di Gruppo	4.326,3	208,1	280,4	(2.335,1)	2.479,7	1.041,6	1.438,1	1.487,0	

(*) La posizione finanziaria include le disponibilità liquide di Sorgenia Holding S.p.A.

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

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

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

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

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO

Il **fatturato consolidato** del 2011 è stato di € 4.522,7 milioni rispetto a € 4.650,8 milioni del 2010, con una riduzione di € 128,1 milioni (-2,8%).

Il fatturato consolidato può essere così analizzato per settore di attività:

<i>(in milioni di euro)</i>	2011	%	2010 (*)	%	Variazione	
					assoluta	%
Energia						
Gruppo Sorgenia	2.120,3	46,9	2.513,8	54,1	(393,5)	(15,7)
Media						
Gruppo Espresso	890,1	19,7	885,0	19,0	5,1	0,6
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	1.158,4	25,6	924,7	19,9	233,7	25,3
Sanità						
Gruppo KOS	349,6	7,7	325,4	7,0	24,2	7,4
Altri settori	4,3	0,1	1,9	--	2,4	n.a.
Totale fatturato consolidato	4.522,7	100,0	4.650,8	100,0	(128,1)	(2,8)
di cui: ITALIA	3.266,9	74,2	3.729,3	80,2	(462,4)	(12,4)
ESTERO	1.255,8	27,8	921,5	19,8	334,2	36,3

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2011	%	2010 (*)	%
Ricavi	4.522,7	100,0	4.650,8	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	468,4	10,4	400,1	8,6
Risultato operativo (EBIT) consolidato	256,2	5,7	215,8	4,6
Risultato gestione finanziaria (2)	(134,9)	(3,0)	(79,8)	(1,7)
Imposte sul reddito	(58,0)	(1,3)	(12,6)	(0,3)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	63,3	1,4	123,4	2,6
Risultato di terzi	(53,2)	(1,2)	(66,5)	(1,4)
Risultato netto del Gruppo	10,1	0,2	56,9	1,2

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 Gruppo ai fini della redazione del presente bilancio consolidato ha proceduto a rideterminare i saldi comparativi del conto economico al 31 dicembre 2010 per allineare la propria rappresentazione contabile delle operazioni di trading in strumenti finanziari derivati svolte dalla sub-holding Sorgenia, nell'ambito della normale operatività, a quella dei principali energy trader. Tali riclassifiche hanno impatto sulla voce: Ricavi. Per ulteriori dettagli si rimanda al par. 1 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.

Il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel 2011 è stato di € 468,4 milioni (10,4% dei ricavi) rispetto a € 400,1 milioni del 2010 (8,6% dei ricavi), in aumento di € 68,3 milioni (+17,1%) grazie al miglioramento della redditività di tutti i principali gruppi operativi, in particolare Sorgenia e Sogefi.

Il **margine operativo (EBIT) consolidato** nel 2011 è stato pari a € 256,2 milioni (5,7% dei ricavi) rispetto a € 215,8 milioni (4,6% dei ricavi) nel 2010 in aumento di € 40,4 milioni (+18,7%).

Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per € 134,9 milioni (negativo per € 79,8 milioni nel 2010), è stato determinato da oneri finanziari netti per € 119,2 milioni (€ 110,9 milioni nel 2010), dividendi e proventi netti da negoziazione e valutazione titoli per € 9,2 milioni (€ 37 milioni nel 2010) e rettifiche di valore di attività finanziarie negative per € 24,9 milioni (negative per € 5,9 milioni nel 2010).

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica del Gruppo CIR** al 31 dicembre 2011, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2010, è la seguente:

<i>(in milioni di euro) (1)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010 (*)</i>
Immobilizzazioni	4.326,3	4.293,6
Altre attività e passività non correnti nette	208,1	99,2
Capitale circolante netto	280,4	308,6
Capitale investito netto	4.814,8	4.701,4
Indebitamento finanziario netto	(2.335,1)	(2.178,5)
Patrimonio netto totale	2.479,7	2.522,9
Patrimonio netto di Gruppo	1.438,1	1.487,0
Patrimonio netto di terzi	1.041,6	1.035,9

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

() Il Gruppo ai fini della redazione del presente bilancio consolidato ha proceduto a rideterminare i saldi comparativi dell'attivo e del passivo corrente al 31 dicembre 2010 per allineare la propria rappresentazione contabile delle operazioni di trading in strumenti finanziari derivati svolte dalla sub-holding Sorigenia, nell'ambito della normale operatività, a quella dei principali energy trader. Tali riclassifiche hanno impatto sulle voci: Capitale Circolante netto, Capitale Investito netto ed Indebitamento finanziario netto. Per ulteriori dettagli si rimanda al par.1 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.*

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011 si attestava a € 4.814,8 milioni rispetto a € 4.701,4 milioni al 31 dicembre 2010, con un incremento di € 113,4 milioni, dovuto essenzialmente al consolidamento nel gruppo Sogefi delle attività di Systèmes Moteurs.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 dicembre 2011 presentava un indebitamento di € 2.335,1 milioni (in aumento di € 156,6 milioni rispetto a € 2.178,5 milioni al 31 dicembre 2010) determinato da:

- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e holding finanziarie di € 10,8 milioni che si confronta con € 123,6 milioni al 31 dicembre 2010. La riduzione di € 112,8 milioni è principalmente dovuta agli investimenti in partecipazioni e in azioni proprie per complessivi € 83,4 milioni e all'adeguamento negativo a *fair value* dei titoli in portafoglio per € 28,5 milioni, di cui imputati direttamente a patrimonio netto € 7,4 milioni relativi a quote di *hedge funds* e imputati a conto economico € 21,1 milioni;
- da un indebitamento complessivo netto dei gruppi operativi di € 2.345,9 milioni rispetto a € 2.302,1 milioni al 31 dicembre 2010. L'aumento, pari a € 43,8 milioni, deriva essenzialmente dall'incremento dell'indebitamento del gruppo Sogefi a seguito dell'acquisizione di Systèmes Moteurs, parzialmente compensato dalla riduzione della posizione finanziaria netta degli altri gruppi operativi.

La posizione finanziaria netta include le quote di *hedge fund*, che ammontavano al 31 dicembre 2011 a € 79 milioni. Il trattamento contabile di tali investimenti prevede l'imputazione diretta a patrimonio netto delle variazioni intervenute nel *fair value* dei fondi.

La performance di tali investimenti dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2011 ha registrato un rendimento medio annuo ponderato in dollari pari al 6,7%. Nel 2011 la performance è stata peraltro negativa del 7,4%.

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2011 si attestava a € 2.479,7 milioni rispetto a € 2.522,9 milioni al 31 dicembre 2010, con un decremento di € 43,2 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** è passato da € 1.487 milioni al 31 dicembre 2010 a € 1.438,1 milioni al 31 dicembre 2011, con un decremento netto di € 48,9 milioni, principalmente dovuto al pagamento di dividendi e alla movimentazione negativa delle riserve di *fair value*.

Il **patrimonio netto di terzi** è passato da € 1.035,9 milioni al 31 dicembre 2010 a € 1.041,6 milioni al 31 dicembre 2011, con un incremento netto di € 5,7 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** dell'esercizio 2011, 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:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile dell'esercizio inclusa la quota di terzi	63,3	123,4
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	202,6	114,3
Autofinanziamento	265,9	237,7
Variazione del capitale circolante e altre attività e passività non correnti	(62,9)	(15,8)
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE	203,0	221,9
Aumenti di capitale	34,4	39,1
TOTALE FONTI	237,4	261,0
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(121,9)	(656,9)
Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali	(146,5)	-
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	8,3	-
Acquisto di azioni proprie	(18,3)	(0,1)
Pagamento di dividendi	(40,5)	(6,9)
Altre variazioni di patrimonio netto	(75,1)	25,5
TOTALE IMPIEGHI	(394,0)	(638,4)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(156,6)	(365,7)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO ESERCIZIO	(2.178,5)	(1.801,1)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE ESERCIZIO	(2.335,1)	(2.178,5)

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

Nel corso dell'esercizio la posizione finanziaria netta consolidata è passata da € 2.178,5 milioni di inizio esercizio a € 2.335,1 milioni del 31 dicembre 2011. Il flusso generato dalla gestione è stato caratterizzato da un sensibile aumento dell'autofinanziamento rispetto all'esercizio scorso dovuto all'incremento significativo degli ammortamenti, in particolare legati all'entrata in servizio della centrale di Lodi e all'acquisizione di Systèmes Moteurs da parte di Sogefi.

Il maggior assorbimento di cassa del capitale circolante netto e altre attività e passività non correnti è principalmente dovuto all'iscrizione del credito del gruppo Sorigenia per la valorizzazione delle quote di CO2 non incassate nel 2011, ma che verranno rimborsate a partire dal 2013.

Le fonti di finanziamento del periodo sono inoltre influenzate da aumenti di capitale per la quota sottoscritta da terzi in particolare nel gruppo KOS e Sorigenia.

Tra gli impieghi, si segnala l'importante investimento da parte del gruppo Sogefi nella società Systèmes Moteurs per un valore netto di € 138,2 milioni.

Nel corso dell'esercizio CIR S.p.A. e altre società del gruppo hanno distribuito dividendi per € 40,5 milioni e acquistato azioni proprie per € 18,3 milioni.

Fra gli impieghi si rilevano infine le variazioni della posizione finanziaria netta dovute, principalmente, all'adeguamento a *fair value* degli strumenti di copertura in cash flow hedge (€ 65 milioni) e all'adeguamento di titoli classificati come disponibili per la vendita (€ 13,5 milioni).

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo CIR impiegava 14.072 dipendenti rispetto a 12.910 del 31 dicembre 2010, con un incremento legato principalmente all'acquisizione di Systèmes Moteurs da parte del gruppo Sogefi.

2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO

La capogruppo CIR S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2011 con un utile netto di € 0,3 milioni rispetto ad una perdita di € 14,7 milioni nel 2010.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 era pari a € 946 milioni rispetto a € 968,5 milioni al 31 dicembre 2010.

Il **conto economico sintetico** di CIR S.p.A. per il 2011, confrontato con quello del 2010, si presenta come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>		2011	2010
Costi netti di gestione	(1)	(20,7)	(13,9)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(3,3)	(6,6)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	16,0	2,6
Risultato prima delle imposte		(8,0)	(17,9)
Imposte sul reddito		8,3	3,2
Risultato netto		0,3	(14,7)

(1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "ricavi e proventi diversi", "costi per servizi" e "costi del personale" del conto economico della Capogruppo CIR S.p.A..

(2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri costi operativi" e "ammortamenti e svalutazioni" del conto economico della Capogruppo CIR S.p.A..

(3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "proventi finanziari", "oneri finanziari", "dividendi", "proventi da negoziazione titoli", "oneri da negoziazione titoli" e "rettifiche di valore di attività finanziarie" del conto economico della Capogruppo CIR S.p.A..

I costi netti di gestione del 2011 sono stati pari a € 20,7 milioni rispetto a € 13,9 milioni del 2010. Includono oneri derivanti da piani di incentivazione basati su azioni per € 4,4 milioni (€ 4,3 milioni nel 2010) e costi di natura legale per € 10,4 milioni (€ 4,8 milioni nel 2010).

Il risultato della gestione finanziaria è determinato da dividendi delle società controllate, che ammontano a € 29,3 milioni nel 2011 rispetto a € 5,8 milioni nel 2010, da oneri finanziari netti per € 10,8 milioni (€ 7,9 milioni nel 2010) e da oneri da negoziazione e valutazione titoli per € 2,5 milioni (proventi netti per € 4,6 milioni nel 2010).

Infine il 2011 beneficia di imposte attive nette per € 8,3 milioni, rispetto a € 3,2 milioni del 2010, principalmente per l'adesione al consolidato fiscale di Gruppo.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di CIR S.p.A. al 31 dicembre 2011, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2010, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		31.12.2011	31.12.2010
Immobilizzazioni	(1)	1.202,8	939,3
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	310,8	99,6
Capitale circolante netto	(3)	(12,4)	(5,3)
Capitale investito netto		1.501,2	1.033,6
Posizione finanziaria netta	(4)	(555,2)	(65,1)
Patrimonio netto		946,0	968,5

(1) La voce corrisponde alla somma delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari" e "partecipazioni" dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..

(2) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti diversi" e "imposte differite" dell'attivo non corrente e della linea "fondi per il personale" del passivo non corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..

(3) La voce corrisponde alla somma algebrica della linea "crediti diversi" dell'attivo corrente e delle linee "altri debiti" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..

(4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti finanziari", "titoli", "attività finanziarie disponibili per la vendita" e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente e della linea "prestiti obbligazionari" del passivo non corrente e della linea "debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo CIR S.p.A..

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 evidenziava un indebitamento di € 555,2 milioni rispetto a € 65,1 milioni al 31 dicembre 2010.

La variazione di € 490,1 milioni è principalmente attribuibile all'erogazione di un finanziamento alla controllata Cir International per € 191 milioni, finalizzato al rimborso del prestito obbligazionario della medesima avvenuto all'inizio dell'anno, e all'investimento, per € 256,8 milioni, in Dry Products S.p.A., società che è stata deputata all'effettuazione di investimenti con un orizzonte di medio termine in titoli di debito, principalmente obbligazioni corporate, al fine di ampliare il suo ambito di attività, prima sostanzialmente circoscritto ai soli titoli strutturati e ai titoli azionari di trading.

La riduzione del patrimonio netto che passa da € 968,5 milioni al 31 dicembre 2010 ad € 946 milioni al 31 dicembre 2011 è principalmente determinata in aumento, oltre che dal risultato dell'esercizio, dagli effetti derivanti dalla contabilizzazione del costo figurativo dei piani di incentivazione per € 4,4 milioni e da aumenti di capitale al loro servizio per € 1,3 milioni, e, in diminuzione, dalla distribuzione di dividendi per € 18,7 milioni e dall'acquisto di azioni proprie per € 9,7 milioni.

Al 31 dicembre 2011 le azioni proprie in portafoglio erano n. 49.989.000, pari al 6,3% del capitale, per un valore complessivo di € 108,3 milioni, rispetto a n. 43.074.000, pari al 5,44% del capitale, per un valore complessivo di € 98,6 milioni al 31 dicembre 2010.

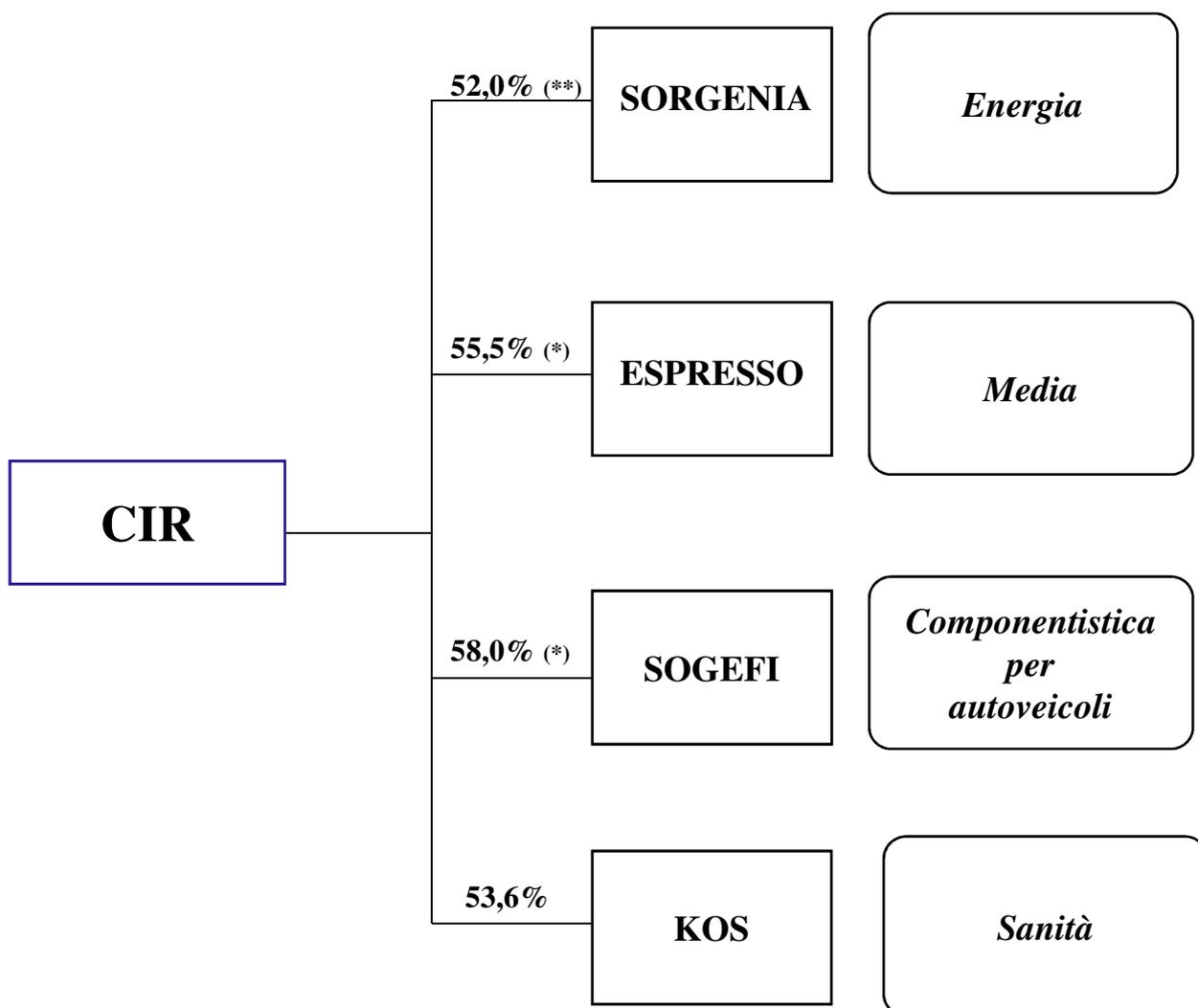
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO

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.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Patrimonio netto 31.12.2011</i>	<i>Risultato netto 2011</i>
Bilancio della capogruppo CIR S.p.A.	946.037	269
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	(29.282)	(29.282)
- Contribuzione netta delle società consolidate	583.294	37.829
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(63.301)	-
- Altre rettifiche di consolidamento	1.328	1.328
Bilancio consolidato, quota del Gruppo	1.438.076	10.144

PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO (*)

AL 31 DICEMBRE 2011



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

(**) percentuale di controllo indiretto tramite Sorgenia Holding

4. ANDAMENTO DEI SETTORI

SETTORE ENERGIA

Nel 2011 il gruppo Sorigenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 2.120,3 milioni in calo del 15,7% rispetto a € 2.513,8 milioni del 2010. La variazione è dovuta sostanzialmente alla diminuzione dei volumi di vendita di gas naturale – per la minore disponibilità sui contratti di approvvigionamento in essere a causa della temporanea chiusura del gasdotto libico Greenstream – e a un differente mix di clienti.

Il gruppo Sorigenia nel 2011 ha conseguito un utile netto consolidato di € 15,6 milioni rispetto a € 50,4 milioni del 2010. La differenza rispetto allo scorso anno è stata determinata essenzialmente da una componente straordinaria di natura fiscale.

L'utile netto *adjusted* (che esclude la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura e dei derivati) è stato pari a € 22,3 milioni rispetto a € 62,8 milioni del 2010.

Il fatturato consolidato è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2011		2010		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Energia elettrica	1.921,0	90,6	1.940,2	77,2	(1,0)
Gas naturale	179,6	8,5	572,1	22,8	(68,6)
Altri ricavi	19,7	0,9	1,5	0,1	n.a.
TOTALE	2.120,3	100,0	2.513,8	100,0	(15,7)

L'EBITDA *adjusted* è ammontato a € 193,5 milioni, in crescita del 18,1% rispetto a € 163,9 milioni del 2010. L'EBITDA è stato pari a € 192,2 milioni, in aumento del 27,2% rispetto a € 151,1 milioni del 2010. L'incremento rispetto all'anno precedente è riconducibile all'avvio della marcia commerciale della centrale a ciclo combinato di Bertinico-Turano Lodigiano (Lodi), avvenuta a metà del primo trimestre, all'attività di sviluppo, realizzazione e vendita di impianti fotovoltaici di Sorigenia Solar, alla joint-venture nell'eolico in Francia con il fondo di investimenti KKR e alla cessione dei piccoli impianti idroelettrici. Tali effetti hanno consentito di compensare la riduzione dei margini di produzione elettrica causata da un rilevante aumento del prezzo del gas in centrale, il minore contributo della partecipata Tirreno Power e gli oneri di congestione sulla rete elettrica che hanno penalizzato le centrali di Modugno (Bari) e Termoli (Campobasso).

L'EBIT consolidato del 2011 è stato pari a € 89,9 milioni (4,2% del fatturato) rispetto a € 68,3 milioni (2,6% del fatturato) del 2010.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, al netto degli importi delle componenti di cash flow hedge, al 31 dicembre 2011 è risultato pari a € 1.667,2 milioni rispetto a € 1.745,7 milioni al 31 dicembre 2010. La variazione è dovuta alla cessione di 19 MW di impianti fotovoltaici in Italia, del 50% della partecipazione di Sorigenia France, oggetto di una joint-venture paritetica con il fondo KKR, e dei piccoli impianti idroelettrici. Tali fattori, unitamente ai flussi di cassa derivanti dalla gestione ordinaria, hanno più che compensato i nuovi investimenti in capacità produttiva e il servizio del debito.

Al 31 dicembre 2011 i dipendenti del gruppo erano 466 rispetto a 415 al 31 dicembre 2010.

Per quanto riguarda l'avanzamento del Business Plan 2011-2016, nel corso del primo trimestre 2011 è entrata in marcia commerciale la centrale di Bertinico-Turano Lodigiano (Lodi), mentre proseguono i lavori di realizzazione della centrale di Aprilia (Latina), quarto e ultimo impianto a ciclo combinato (CCGT) previsto nei piani di Sorgenia, la cui entrata in esercizio è attesa nel secondo trimestre del 2012.

Sono state inoltre avviate le attività di costruzione di due nuovi parchi eolici in Italia per complessivi 20 MW – la cui marcia commerciale è prevista entro la fine del 2012 – e di un nuovo impianto eolico in Francia di 12,5 MW.

Proseguono le attività nell'area Ricerca e produzione di idrocarburi (E&P), che detiene licenze di esplorazione in Colombia, Mare del Nord e Polonia. Nel corso del 2011 è entrato in produzione il campo di Balay in Colombia.

Nel quarto trimestre del 2011 Sorgenia, in linea con quanto previsto nel Business Plan 2011-2016, ha annunciato l'avvio di nuove offerte commerciali per il mercato residenziale. Sorgenia punta a raggiungere 1,5 milioni di nuovi clienti entro la fine del 2016, portando il numero dei propri clienti totali a circa 2 milioni. Nei primi mesi dell'offerta, la società ha riscontrato attenzione e buoni riscontri da parte del pubblico per una proposta commerciale che oltre a essere innovativa in termini di prezzo punta molto sul risparmio energetico e sul contenimento delle emissioni.

SETTORE DEI MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso l'esercizio 2011 con un fatturato consolidato di € 890,1 milioni in leggero aumento (+0,6%) rispetto a € 885 milioni del 2010, grazie alla raccolta pubblicitaria ed ai ricavi dell'area digitale.

L'utile netto consolidato è stato di € 58,6 milioni rispetto a € 50,1 milioni nel 2010.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2011		2010		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Diffusione	326,9	36,7	334,2	37,8	(2,2)
Pubblicità	534,7	60,1	528,4	59,7	1,2
Altri ricavi	28,5	3,2	22,4	2,5	27,0
TOTALE	890,1	100,0	885,0	100,0	0,6

La debole crescita dell'economia registrata nel 2011 e le aspettative per il 2012, divenute sempre più negative in corso d'anno, hanno comportato una contrazione del mercato degli investimenti pubblicitari del 3,8% rispetto al 2010 (dati Nielsen Media Research).

Tale andamento negativo ha colpito tutti i mezzi tradizionali: la televisione (-6,1%, esclusi i canali digitali e la tv satellitare), la radio (-7,8%) e la stampa (-6,3%). Favorevole, invece, l'evoluzione della raccolta sui nuovi mezzi: internet (+12,3%) e i canali del digitale terrestre, che hanno sostanzialmente raddoppiato il fatturato.

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a novembre 2011, a perimetro omogeneo) indicano una flessione delle vendite in edicola del 4,7% per i quotidiani, del 3,6% per i settimanali e del 6% per i mensili.

Malgrado tale contesto, il gruppo Espresso ha registrato nell'esercizio 2011 un'evoluzione positiva sia del fatturato che dei risultati economici.

I ricavi diffusionali sono stati pari a € 326,9 milioni (-2,2%) rispetto a € 334,2 milioni dell'esercizio precedente.

Sulla base dei dati settoriali, *la Repubblica* conferma la sua posizione di primo quotidiano d'informazione sia per vendite in edicola (ADS a novembre 2011) che per numero di lettori giornalieri (Audipress).

Le diffusioni dei quotidiani locali sono state tendenzialmente più deboli, riflettendo l'evoluzione generale del mercato che ha comportato per questi ultimi una flessione superiore a quella dei quotidiani nazionali, anche in relazione con la centralità dei temi economici nella scelta dell'informazione. Il fatturato ha comunque beneficiato dell'aumento del prezzo effettuato su 10 delle 18 testate locali del gruppo.

I ricavi pubblicitari, pari a € 534,7 milioni, hanno registrato una crescita dell'1,2% rispetto al 2010, in controtendenza rispetto all'andamento negativo del mercato.

La raccolta sui mezzi stampa del gruppo ha riportato un lieve calo (-1,9%), in un mercato che ha registrato una flessione molto più significativa (-6,3%).

Positiva l'evoluzione della raccolta su internet (+14,4%), sostenuta dal dinamico sviluppo dell'audience dei siti del gruppo (+20,9%, con una media annua di 1,8 milioni di utenti unici giornalieri - fonte Audiweb/AWDB); in particolare, è stata confermata la leadership di *Repubblica.it* (+20,8%, con una media annua di 1,6 milioni di utenti unici giornalieri) ed hanno avuto successo lo sviluppo dei siti locali ed il lancio del nuovo sito femminile.

Infine, la raccolta pubblicitaria radio, compresa quella di terzi, ha riportato un decremento del 6,8% (-7,8% per il mercato).

I ricavi diversi, pari a € 28,5 milioni, sono aumentati del 27% rispetto a € 22,4 milioni del 2010, grazie alla crescita dell'attività di affitto a terzi di banda digitale terrestre televisiva, nonché ai primi positivi sviluppi degli abbonamenti ai prodotti digitali.

I costi operativi totali registrano un incremento dello 0,6%, interamente imputabile ai settori in fase di sostenuto sviluppo (edizioni digitali e rete digitale terrestre televisiva); i costi del *core business* tradizionale (stampa e radio), dopo la riduzione del 17% conseguita al 31 dicembre 2010, mostrano un'ulteriore diminuzione dell'1,2%.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a € 157 milioni, in aumento del 6,6% rispetto ai € 147,2 milioni del 2010.

Il risultato operativo consolidato è pari a € 119,8 milioni in aumento del 9,8% rispetto a € 109,1 milioni del 2010, con una redditività del 13,5% (12,3% nel 2010).

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2011 era pari a € 110,2 milioni in diminuzione rispetto a € 135 milioni al 31 dicembre 2010, grazie ad un avanzo finanziario di € 60,5 milioni prima della distribuzione di dividendi per € 29,8 milioni e dell'acquisto di azioni proprie per € 6 milioni.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, è sceso a fine dicembre a 2.673 dipendenti e l'organico medio è inferiore del 5,1% rispetto al 2010.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Gruppo Editoriale L'Espresso, riunitosi il 29 febbraio 2012, ha proposto di distribuire per l'esercizio 2011 un dividendo unitario di € 0,0629 (€ 0,074 nel precedente esercizio).

Alla luce del peggioramento della situazione generale e delle prospettive macro-economiche, si può prevedere che le evoluzioni riscontrate nel recente passato siano destinate a perdurare e probabilmente ad aggravarsi, in particolare per quanto concerne la raccolta pubblicitaria.

Il gruppo Espresso affronta le sfide del 2012 forte comunque di un buon livello di redditività e di un indebitamento significativamente ridotto, a seguito delle azioni di riorganizzazione, riduzione dei costi e sviluppo dei prodotti condotte nell'ultimo triennio

Malgrado quanto precede, le forti criticità dell'economia e il loro significativo impatto sull'attività del gruppo portano a prevedere un risultato 2012 significativamente positivo, ma in sensibile diminuzione rispetto al 2011.

SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Nel 2011 il gruppo Sogefi ha registrato un incremento a doppia cifra di tutti i principali indicatori economici, nonostante un complesso scenario di mercato e il calo della domanda verificatosi nell'ultima parte dell'anno, a causa del rallentamento dell'economia.

Il maggiore impatto è stato registrato nel mercato europeo con un calo dell'1,7% delle immatricolazioni sull'intero anno rispetto al 2010. I mercati sudamericano, cinese e indiano, pur proseguendo il trend positivo, hanno manifestato tassi di crescita inferiori a quelli del triennio precedente. Un forte incremento ha invece caratterizzato il mercato nordamericano, dove tutti i principali costruttori hanno aumentato i livelli produttivi e di vendita.

Nel 2011 il gruppo Sogefi ha conseguito un fatturato di € 1.158,4 milioni in aumento del 25,3% rispetto a € 924,7 milioni dell'esercizio precedente. La crescita è stata ottenuta grazie all'acquisizione delle attività di Systèmes Moteurs S.A.S., consolidata a partire dal 1 agosto del 2011, e alla crescita organica dei business del gruppo. A perimetro costante, infatti, il fatturato sarebbe stato pari a € 1.021,2 milioni, con una crescita del 10,4%. I ricavi pro-forma, includendo nel perimetro le attività di Systèmes Moteurs dal 1 gennaio 2011, sono stati pari a € 1.335 milioni.

L'acquisizione di Systèmes Moteurs ha consentito a Sogefi di conseguire tre importanti obiettivi industriali: estensione delle linee di prodotto nei sistemi di gestione aria e raffreddamento motore; maggiore penetrazione in Nord America, Cina e India; più ampia presenza tra i costruttori tedeschi di veicoli di alta gamma.

L'utile netto consolidato del gruppo Sogefi è stato pari a € 24,7 milioni, in crescita del 31,4% rispetto a € 18,8 milioni del 2010.

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2011		2010		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Sistemi motore	611,5	52,8	465,1	50,3	31,5
Componenti per sospensioni	547,7	47,3	461,6	49,9	18,7
Infragruppo	(0,8)	(0,1)	(2,0)	(0,2)	n.a.
TOTALE	1.158,4	100,0	924,7	100,0	25,3

La *Divisione Sistemi Motore* ha realizzato un fatturato di € 611,5 milioni, in aumento del 31,5% con il contributo di *Systèmes Moteurs* per € 135,7 milioni. A parità di perimetro il fatturato è stato pari a € 475,9 milioni di euro (+2,3%).

I ricavi della *Divisione Componenti per Sospensioni* sono ammontati a € 547,7 milioni rispetto a € 461,6 milioni del 2010, in forte crescita (+18,6%) grazie all'incremento dei volumi in entrambi i settori di attività (vettura e veicoli industriali) nella prima parte dell'esercizio.

L'esercizio è stato caratterizzato da un aumento dell'incidenza del costo dei materiali (in particolare degli acciai), quasi totalmente trasferita sui prezzi di vendita. Tale incidenza, anche in relazione al maggiore impatto nelle attività di *Systèmes Moteurs*, si è attestata al 49,8% rispetto al 46% dell'esercizio precedente. L'incidenza del costo del lavoro sui ricavi totali è invece calata dal 24,6% al 22,9%.

Nell'esercizio è continuata l'azione di riorganizzazione per il contenimento dei costi di struttura. In particolare si è proceduto a un forte ridimensionamento degli organici dello stabilimento di Llantrisant (Galles), oltre ad altre riorganizzazioni minori nella maggior parte delle società del gruppo. I costi complessivi di ristrutturazione sono ammontati a € 8,8 milioni rispetto a € 12 milioni del 2010.

L'EBITDA è stato pari a € 108,3 milioni (9,3% del fatturato), in aumento del 24,9% rispetto a € 86,7 milioni del 2010 (9,4% del fatturato). A perimetro costante, escludendo le attività di *Systèmes Moteurs* e i costi relativi all'acquisizione, l'EBITDA sarebbe ammontato a € 99,8 milioni (9,8% del fatturato).

L'EBITDA pro forma del 2011, includendo le attività di *Systèmes Moteurs* dal 1 gennaio 2011, è stato pari a € 123,1 milioni (9,2% dei ricavi pro forma).

L'EBIT è stato pari a € 59,5 milioni (5,1% del fatturato) in crescita del 42,5% rispetto a € 41,8 milioni del 2010 (4,5% del fatturato). A parità di perimetro, escludendo le attività di *Systèmes Moteurs* e i costi relativi all'acquisizione, l'EBIT sarebbe ammontato a € 55,9 milioni (5,5% del fatturato).

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011 ammontava a € 299,8 milioni rispetto a € 164,9 milioni al 31 dicembre 2010. L'incremento è legato prevalentemente all'acquisizione di *Systèmes Moteurs* e al pagamento di dividendi per € 16,1 milioni.

I dipendenti al 31 dicembre 2011 risultavano pari a 6.708 unità (di cui 1.187 provenienti da *Systèmes Moteurs*) rispetto a 5.574 al 31 dicembre 2010.

Il Consiglio di Amministrazione di Sogefi, riunitosi il 23 febbraio 2012 ha proposto di distribuire per l'esercizio 2011 un dividendo unitario di € 0,13 (stabile rispetto al precedente esercizio).

Il 2012 è iniziato in uno scenario di recessione in Europa, principale mercato del gruppo, e di rallentamento della crescita in altri importanti paesi come il Brasile e la Cina. Nonostante ciò, il gruppo prevede per il 2012 un progresso dei ricavi e dei risultati reddituali rispetto al 2011 grazie anche al consolidamento per l'intero anno delle attività di *Systèmes Moteurs*. Al momento non sono in vista rincari per le principali materie prime. La gestione sarà come sempre improntata alla migliore flessibilità delle risorse produttive e alla riduzione di tutti i fattori di costo per contrastare eventuali significativi cali di attività e ricavi a oggi non prevedibili.

SETTORE DELLA SANITÀ

Nell'esercizio 2011 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 349,6 milioni rispetto a € 325,4 milioni del precedente esercizio, in aumento del 7,4%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività e alle acquisizioni effettuate nel 2010.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2011		2010		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Anziani	138,3	39,5	134,4	41,3	2,9
Riabilitazione	151,6	43,4	141,5	43,5	7,1
Acuti/Tecnologia	59,7	17,1	49,5	15,2	20,8
TOTALE	349,6	100,0	325,4	100,0	7,4

L'EBITDA consolidato è stato di € 52,2 milioni (inclusa una componente non ricorrente di € 3 milioni legata alla cessione di immobili), in crescita del 24% rispetto a € 42,1 milioni del 2010.

L'EBIT consolidato è stato di € 30,3 milioni rispetto a € 23,5 milioni dell'esercizio precedente (+28,9%).

L'utile netto consolidato è stato pari a € 8,9 milioni rispetto a € 4 milioni nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2011 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 165,1 milioni rispetto a € 189,3 milioni al 31 dicembre 2010. Il miglioramento è attribuibile al deconsolidamento di immobili, apportati ad un fondo immobiliare, e alla sottoscrizione di un aumento di capitale per € 20 milioni effettuata nel mese di giugno da parte del socio Axa Private Equity.

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 207,2 milioni rispetto a € 176,9 milioni al 31 dicembre 2010.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2011 erano 4.080 rispetto a 4.007 al 31 dicembre 2010.

Il gruppo Kos che, che attualmente gestisce complessivamente oltre 5.700 posti letto, ai quali se ne aggiungono oltre 1.000 in fase di realizzazione, è attivo in tre settori:

- 1) *RSA* (residenze sanitarie assistenziali), con 39 strutture gestite (3.970 posti letto operativi in sette regioni d'Italia situate nel centro-nord);
- 2) *Riabilitazione* (gestione di ospedali e centri di riabilitazione), con 13 strutture di riabilitazione (in Lombardia, Emilia Romagna, Trentino e Marche), 9 comunità di riabilitazione psichiatrica (in Liguria, Piemonte e Lombardia) e 13 centri ambulatoriali, per un totale di 1.685 posti letto operativi;
- 3) *Gestioni ospedaliere* (gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private), presso 19 strutture.

5. INVESTIMENTI NON-CORE

Sono rappresentati da venture capital, private equity e altri investimenti.

VENTURE CAPITAL E PRIVATE EQUITY

CIR Ventures è il fondo di venture capital del Gruppo. Al 31 dicembre 2011 il portafoglio del fondo comprendeva investimenti in quattro società di cui tre negli Stati Uniti ed una in Israele, operanti nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione. Il *fair value* complessivo di tali investimenti al 31 dicembre 2011 ammontava a 15,8 milioni di dollari.

Il Gruppo CIR gestisce, tramite la controllata CIR International, un portafoglio diversificato di fondi e partecipazioni minoritarie di "private equity", il cui *fair value*, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, al 31 dicembre 2011 era di circa € 87,8 milioni. Gli impegni residui in essere al 31 dicembre 2011 ammontavano a € 15,4 milioni.

ALTRI INVESTIMENTI

Nel mese di agosto 2011, il gruppo CIR ha effettuato un investimento in una quota pari a circa il 20% della società SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'hospitality (hotel, ristorazione, ecc.), per un importo di circa € 28 milioni (equamente suddiviso tra componente equity e finanziamento). Il gruppo SEG, fondato nel 1982, dispone di cinque scuole di hospitality management e una scuola di lingue in Svizzera per un totale di circa 4.600 studenti provenienti da più di 70 paesi del mondo. Il giro d'affari annuo del gruppo SEG ammonta a circa € 100 milioni. L'operazione consente al gruppo CIR di investire su una delle scuole di hospitality management più prestigiose al mondo, con importanti prospettive di crescita, e di acquisire nuove competenze nel settore della formazione.

Nel corso del terzo trimestre 2011 la controllata Food Concepts, start-up attiva nel settore della ristorazione in Europa costituita lo scorso anno, ha avviato l'attività di due nuovi ristoranti con il marchio LaBaracca a Düsseldorf (*luglio*) e Amburgo (*settembre*), che si aggiungono a quello aperto a Monaco di Baviera nella primavera del 2010. Nell'esercizio 2011 le attività che fanno capo a Food Concepts hanno realizzato ricavi per € 4,3 milioni. Il risultato del 2011 è stato negativo per € 4,5 milioni (di cui € 3,7 milioni quota parte di Cir), scontando i costi di avvio dell'iniziativa.

Nel corso del 2011 la società Jupiter Finance, che svolge una funzione di *servicing* per l'incasso di crediti problematici acquisiti dai veicoli di cartolarizzazione Zeus e Urania, ha completato gli interventi di riorganizzazione necessari alla rimozione delle criticità riscontrate dall'Autorità di Vigilanza. Il risultato dell'esercizio nelle attività di non performing loans è stato negativo per complessivi € 13,6 milioni, di cui circa € 12 milioni dovuti a svalutazioni di crediti a seguito della predisposizione di un business plan che ha evidenziato, in particolare, un allungamento dei tempi previsti per l'incasso di tali crediti rispetto ai piani originari; al 31 dicembre 2011 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR in tale attività ammontava a € 64,2 milioni. Le attività operative di servicing non facenti capo a Jupiter Finance sono state cedute al gruppo Cerved nel mese di novembre 2011.

Quanto alle attività di CQS Holding/Ktesios, nel 2011 è stato avviato il processo di liquidazione delle società, dal quale non si prevedono ulteriori oneri a carico del gruppo CIR.

6. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2011, si segnala che il gruppo Espresso, nel mese di gennaio, nel quadro degli interventi di ottimizzazione della gestione finanziaria, ha realizzato un'operazione di riacquisto parziale di obbligazioni per un controvalore nominale complessivo di € 28,8 milioni, ad un prezzo pari al 99,85% del valore nominale.

Sogefi, nel mese di marzo, in linea con la propria tradizione di innovazione, ha lanciato sul mercato le prime molle per sospensioni realizzate in materiali compositi, brevettate dal gruppo, in grado di contribuire alla riduzione del peso e dei consumi degli autoveicoli. Questa innovazione garantisce anche un significativo miglioramento dell'impatto ambientale del processo di produzione rispetto a quello tradizionale.

7. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'andamento del gruppo CIR nel 2012 sarà influenzato dalla evoluzione del quadro macroeconomico, attualmente caratterizzato da uno scenario recessivo di intensità e durata al momento non prevedibili. In questo scenario le principali controllate operative del gruppo, come già accaduto positivamente nel corso della recessione 2009, proseguiranno la strategia di affiancare le azioni di efficienza gestionale alle iniziative di sviluppo delle attività.

8. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI CIR S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

Nel corso del 2011, in particolare nel secondo semestre, i mercati finanziari sono stati contraddistinti da una volatilità particolarmente marcata con pesanti ripercussioni sull'intero andamento dell'economia.

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico incluso il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi ed il costo delle materie prime.

In tale contesto le principali società operative del Gruppo hanno comunque migliorato il livello di redditività del precedente esercizio in cui si erano avvertiti primi segnali di ripresa, realizzando risultati positivi. Ove le misure messe in atto dai governi e dalle Autorità monetarie non fossero sufficienti a superare tale situazione e a fronteggiare anche le recenti tensioni internazionali, l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo risulterebbero negativamente condizionate con effetto diretto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi ai risultati del Gruppo

Il Gruppo CIR 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 CIR 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, con particolare riferimento ai settori della componentistica per autoveicoli, qualora il gruppo, in futuro, non fosse in grado di sviluppare e offrire prodotti innovativi e competitivi i risultati economici e finanziari potrebbero risentirne negativamente.

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.

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

9. ALTRE INFORMAZIONI

Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari

Il Gruppo CIR ha varato piani di incentivazione azionaria basati su strumenti finanziari rappresentati da azioni del Gruppo a beneficio del management delle società del Gruppo. Si rimanda alle note illustrative al bilancio per maggiori informazioni su tali piani.

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2011 la Capogruppo possedeva n. 49.989.000 azioni proprie (pari al 6,3% del capitale). Il Gruppo non possiede ulteriori azioni oltre a quelle sopra riportate.

Per un maggiore dettaglio in merito alle azioni proprie detenute in portafoglio si rimanda a quanto riportato a commento del patrimonio netto nelle note esplicative al bilancio.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo non possiede azioni della società controllante né ha acquisito o alienato durante l'esercizio azioni di quest'ultima, 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.cirgroup.it, nella sezione "Governance".

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

1. determina i criteri e le modalità per l'identificazione delle parti correlate della Società;
2. detta i principi per l'individuazione delle operazioni con parti correlate;
3. disciplina le procedure per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate;
4. stabilisce le modalità di adempimento dei relativi obblighi informativi.

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

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

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

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

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

I più significativi rapporti patrimoniali ed economici tra CIR, società controllate e altre parti correlate sono dettagliatamente analizzati nelle Note illustrative al bilancio separato, in particolare alle voci *Crediti diversi e Altri debiti* dello stato patrimoniale e alle voci *Ricavi e proventi diversi, Costi per servizi, Proventi finanziari, Oneri finanziari e Dividendi* del conto economico.

Per ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate si rimanda al paragrafo 26 "Altre informazioni".

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

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

I principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate sono stati definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società nel mese di settembre 2002.

Consolidato fiscale nazionale

Il Testo Unico delle Imposte sui Redditi (TUIR) prevede la possibilità, per le società appartenenti ad uno stesso gruppo, di determinare un unico reddito complessivo globale corrispondente, in linea di principio, alla somma algebrica degli imponibili delle diverse società (controllante e società direttamente e/o indirettamente controllate in misura superiore al 50% secondo certi requisiti) e, conseguentemente, di determinare un'unica imposta sul reddito delle società del gruppo.

Nel 2010 CIR le società facenti capo ai sottogruppi Espresso, Sogefi, KOS, e Jupiter hanno effettuato il rinnovo dell'adesione al "Consolidato Fiscale CIR" per il triennio 2010-2012. Al 31 dicembre 2011 le società che aderivano al Consolidato Fiscale CIR erano 19.

Relazione sulla corporate governance

Il modello di corporate governance del Gruppo CIR si basa sulle linee guida contenute nel codice di autodisciplina redatto dal comitato per la corporate governance della Borsa Italiana e pubblicato nel marzo 2006 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

includere 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 2011 è stato approvato - nella sua interezza - dal Consiglio di Amministrazione convocato per l’approvazione del Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2011.

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.cirgroup.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 CIR, 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 15, 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 CIR 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 CIR, 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 COFIDE - Gruppo De Benedetti S.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 COFIDE un rapporto di tesoreria accentrata, nel Consiglio di Amministrazione della Società su un totale di 12 membri, 7 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.

Si segnala infine che le società del Gruppo hanno provveduto agli adempimenti previsti dall’art. 2497-bis c.c..

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 2011, l’attività di ricerca e sviluppo a livello di Gruppo è stata sostanzialmente concentrata nel settore dell’energia. È proseguita l’attività di Sorgenia per lo sviluppo della geotermia “a bassa entalpia”: sono state avviate attività di ricerca in Toscana, in collaborazione con l’Università di Firenze e di Pisa, e nel Lazio. Questa tecnologia consente un impatto ambientale particolarmente contenuto, grazie all’utilizzo di fluidi geotermici a basse temperature, insufficienti per la produzione di vapore, ma utili per quella di energia elettrica, grazie a un procedimento “a impatto zero sull’ambiente”.

Continua l’impegno di Sorgenia nel fondo di venture capital Noventi Ventures II LP, con sede nella Silicon Valley, che ha l’obiettivo di promuovere investimenti industriali che servano a sviluppare tecnologie innovative per la salvaguardia e il rispetto dell’ambiente, grazie alla produzione energetica da fonti rinnovabili e attraverso un consumo intelligente in un’ottica di risparmio energetico. Dopo l’accordo sottoscritto nel 2010 con Peugeot, è stata presentata a giugno 2011 l’auto elettrica iOn, personalizzata con il brand Sorgenia. La presentazione dell’auto è avvenuta nell’ambito degli “Aperitivi Elettrizzanti”, momenti di incontro organizzati dalle due aziende per promuovere la mobilità sostenibile in tutta Italia, dando l’opportunità ai cittadini di effettuare test drive su questo veicolo. Sorgenia è poi partner del progetto Companies for eMilan, un progetto che coinvolge 10 aziende del territorio milanese, interessate a promuovere la mobilità elettrica dotandosi di veicoli elettrici e servizi di ricarica. Aderendo all’iniziativa, Sorgenia avrà installate presso le proprie sedi le stazioni di ricarica per i veicoli elettrici.

Inoltre, nel 2011 la Società ha gettato le basi per il progetto pilota “SMART House”, in partnership con BNP Paribas Real Estate e FIAMM, che sarà avviato nel corso del 2012. Il progetto vuole dimostrare come, sfruttando una particolare tecnologia di accumulo di energia, un’abitazione dotata di pannelli fotovoltaici e/o sistemi geotermici possa consentire a un cittadino di “gestire in proprio” la produzione e il consumo di energia. Le SMART House sono progettate per non impattare a livello ambientale e per essere senza costi di esercizio, perché in grado di utilizzare l’energia autoprodotta e di adeguare le temperature alle esigenze quotidiane, anche grazie alla possibilità di utilizzare dispositivi a distanza. Le SMART House sono, inoltre, in grado di produrre energia non solo per l’autoconsumo, ma anche per essere immessa in rete.

Relativamente al settore della componentistica, le spese di ricerca e sviluppo dell’esercizio sono state pari a € 26,1 milioni (€ 20,2 milioni nell’esercizio precedente), finalizzate all’industrializzazione di componenti per nuove piattaforme autoveicolistiche ed alla messa a punto di prodotti innovativi, tra i quali si desidera citare: le molle per ammortizzatore in materiale composito, il nuovo sistema di raffreddamento “aluminium foam” per filtrazione e l’innovativo filtro per particolato motori diesel.

Altro

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

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

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2011, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 marzo 2012. CIR S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cofide – Gruppo De Benedetti S.p.A..

10. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Signori Azionisti,

il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile netto di € 269.144,01 che Vi proponiamo di destinare alla riserva "Utili portati a nuovo".

Vi proponiamo inoltre di distribuire un dividendo unitario di € 0,025¹ a ciascuna delle azioni, aventi godimento 1 gennaio 2011, in circolazione (con l'esclusione delle azioni proprie in portafoglio), prelevando l'intero ammontare dalla voce "Utili portati a nuovo".

La proposta di destinazione:

- .. tiene conto del disposto di cui all'art. 2357 ter, 2° comma, c.c. il quale sancisce che il diritto agli utili delle azioni proprie è attribuito proporzionalmente alle altre azioni;
- .. terrà conto del dividendo di competenza di n. 4.941 azioni al servizio di n. 810 ex azioni privilegiate Sasib per le quali non è stata ancora richiesta la conversione.

Si precisa che gli importi effettivi da destinare a dividendo e l'utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo" terranno conto delle azioni proprie in portafoglio e delle azioni ordinarie di fatto in circolazione alla data dell'Assemblea, in funzione dei possibili ulteriori acquisti di azioni proprie e della possibile emissione di nuove azioni in esecuzione dell'esercizio di opzioni da parte dei beneficiari di piani di stock option in essere.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Milano, 12 marzo 2012

¹ *Ai sensi e per gli effetti dell'art. 1 del D.M. 2 aprile 2008, il dividendo si intende interamente formato con utili prodotti sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007*

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

[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	<i>Note</i>	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO NON CORRENTE		4.901.207	4.791.833
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a)	1.493.826	1.391.359
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b)	2.399.721	2.553.835
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c)	23.551	23.890
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d)	386.253	319.469
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e)	22.903	5.041
ALTRI CREDITI	(7.f)	247.079	179.082
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(7.f)	<i>29.481</i>	<i>277</i>
TITOLI	(7.g)	107.321	100.772
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	220.553	218.385
ATTIVO CORRENTE		2.929.298	2.485.685
RIMANENZE	(8.a)	184.530	151.283
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		35.330	10.421
CREDITI COMMERCIALI	(8.b)	1.215.226	1.137.448
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(8.b)	<i>9.352</i>	<i>7.992</i>
ALTRI CREDITI	(8.c)	247.878	211.680
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>		<i>2.603</i>	<i>1.374</i>
CREDITI FINANZIARI	(8.d)	11.956	20.976
TITOLI	(8.e)	613.877	216.552
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f)	126.495	144.244
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g)	494.006	593.081
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h)	1.924	722
TOTALE ATTIVO		7.832.429	7.278.240

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31.12.2011	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO		2.479.711	2.522.940
CAPITALE EMESSO		396.666	396.059
meno AZIONI PROPRIE		(24.995)	(21.537)
CAPITALE SOCIALE	(9.a)	371.671	374.522
RISERVE	(9.b)	293.015	321.923
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c)	763.246	733.733
UTILE DELL'ESERCIZIO		10.144	56.850
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		1.438.076	1.487.028
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.041.635	1.035.912
PASSIVO NON CORRENTE		3.091.529	3.118.360
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a)	525.802	547.455
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b)	2.197.337	2.171.116
ALTRI DEBITI		1.856	2.021
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	168.079	193.228
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c)	123.766	124.343
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d)	74.689	80.197
PASSIVO CORRENTE		2.260.892	1.636.940
BANCHE C/C PASSIVI		142.485	173.671
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a)	4.243	157.978
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b)	711.600	103.159
<i>di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)</i>	(11.b)	<i>2</i>	<i>2</i>
DEBITI COMMERCIALI	(11.c)	979.190	863.344
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(11.c)	<i>36.629</i>	<i>35.496</i>
ALTRI DEBITI	(11.d)	337.987	256.437
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	(11.d)	<i>251</i>	<i>4.561</i>
FONDI PER RISCHI E ONERI	(11.e)	85.387	82.351
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h)	297	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		7.832.429	7.278.240

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

2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	Note	2011	2010
RICAVI COMMERCIALI	(12)	4.522.722	4.650.761
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	(12)	17.551	150.680
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		(6.582)	2.886
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a)	(2.543.498)	(2.757.125)
di cui costi per acquisti di beni verso parti correlate (*)	(13.a)	(227.860)	(282.385)
COSTI PER SERVIZI	(13.b)	(844.936)	(783.580)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b)	(2.660)	(1.244)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c)	(720.032)	(681.680)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d)	227.706	103.589
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d)	1.515	1.622
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e)	(188.841)	(172.311)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	(13.e)	(295)	(3)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d)	21.928	37.517
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(212.267)	(184.252)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		256.200	215.805
PROVENTI FINANZIARI	(14.a)	59.514	54.118
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a)	8.796	10.225
ONERI FINANZIARI	(14.b)	(178.770)	(165.021)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	(14.b)	(7.629)	(10.200)
DIVIDENDI		285	108
di cui dividendi verso parti correlate (*)		11	16
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c)	13.806	42.170
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d)	(4.865)	(5.271)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e)	(24.866)	(5.937)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE		121.304	135.972
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(57.997)	(12.586)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		63.307	123.386
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		--	--
UTILE DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		63.307	123.386
- UTILE DI TERZI		(53.163)	(66.536)
- UTILE DI GRUPPO		10.144	56.850
UTILE BASE PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0136	0,0759
UTILE DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0136	0,0758

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

3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2011	2010
Utile dell'esercizio	63.307	123.386
Altre componenti del conto economico complessivo		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	50	11.630
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(15.049)	10.010
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	(88.010)	15.540
Altre componenti del conto economico complessivo	(2.784)	2.865
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	24.669	(5.007)
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(81.124)	35.038
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO	(17.817)	158.424
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	(36.102)	79.189
Interessenze di pertinenza di terzi	18.285	79.235
UTILE BASE PER AZIONE (in euro)	(16)	0,1057
UTILE DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)	0,1056

4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2011	2010
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	63.307	123.386
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	212.267	184.252
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(21.928)	(37.517)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION	11.502	9.668
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(3.049)	(23.052)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	24.866	10.937
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	(96.384)	11.942
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	33.561	(53.545)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	224.142	226.071
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(102.920)	(102.422)
- pagamenti per imposte sul reddito	(46.826)	(32.527)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI	(146.501)	--
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETÀ ACQUISITE	8.311	--
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	(400.684)	18.536
(ACQUISTO) CESSIONE ATTIVO IMMOBILIZZATO	(121.883)	(656.889)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(660.757)	(638.353)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	34.436	39.116
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	(75.106)	25.477
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI FINANZIARI	468.294	291.110
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE	(18.349)	(91)
DIVIDENDI PAGATI	(40.549)	(6.951)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	368.726	348.661
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	(67.889)	(63.621)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO	419.410	483.031
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO	351.521	419.410

5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attribuibile agli azionisti della controllante</i>						<i>Terzi</i>	<i>Totale</i>	
	<i>Capitale emesso</i>	<i>meno azioni proprie</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve</i>	<i>Utili (Perdite) portati a nuovo</i>	<i>Utili (Perdite) dell'esercizio</i>			<i>Totale</i>
SALDO AL 31 DICEMBRE 2009	396.059	(21.537)	374.522	295.983	582.818	143.432	1.396.755	935.580	2.332.335
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--	39.116	39.116
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	--	--	(6.951)	(6.951)
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	143.432	(143.432)	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	15	--	--	15	--	15
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Movimenti tra riserve	--	--	--	(7.483)	7.483	--	--	--	--
Accredito figurativo stock option	--	--	--	4.336	--	--	4.336	--	4.336
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	6.733	--	--	6.733	(11.068)	(4.335)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>									
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	--	--	5.017	--	--	5.017	5.350	10.367
Valutazione a fair value dei titoli	--	--	--	11.240	--	--	11.240	(566)	10.674
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	--	(897)	--	--	(897)	399	(498)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	951	--	--	951	1.914	2.865
Differenze cambio da conversione	--	--	--	6.028	--	--	6.028	5.602	11.630
Risultato dell'esercizio	--	--	--	--	--	56.850	56.850	66.536	123.386
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	--	--	22.339	--	56.850	79.189	79.235	158.424
SALDO AL 31 DICEMBRE 2010	396.059	(21.537)	374.522	321.923	733.733	56.850	1.487.028	1.035.912	2.522.940
Aumenti di capitale	607	--	607	645	--	--	1.252	33.184	34.436
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	(18.726)	--	(18.726)	(21.823)	(40.549)
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	56.850	(56.850)	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	15	--	--	15	--	15
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	(3.458)	(3.458)	3.458	(9.683)	--	(9.683)	--	(9.683)
Movimenti tra riserve	--	--	--	(1.072)	1.072	--	--	--	--
Accredito figurativo stock option e stock grant	--	--	--	4.370	--	--	4.370	--	4.370
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	9.922	--	--	9.922	(23.923)	(14.001)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>									
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	--	--	(32.762)	--	--	(32.762)	(32.298)	(65.060)
Valutazione a fair value dei titoli	--	--	--	(13.007)	--	--	(13.007)	(543)	(13.550)
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	--	(307)	--	--	(307)	527	220
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	(1.810)	--	--	(1.810)	(974)	(2.784)
Differenze cambio da conversione	--	--	--	1.640	--	--	1.640	(1.590)	50
Risultato dell'esercizio	--	--	--	--	--	10.144	10.144	53.163	63.307
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	--	--	(46.246)	--	10.144	(36.102)	18.285	(17.817)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	396.666	(24.995)	371.671	293.015	763.246	10.144	1.438.076	1.041.635	2.479.711

1. *STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO*

Il presente bilancio consolidato 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. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze, come definite dal paragrafo 25 del Principio IAS 1, sulla continuità aziendale.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 include la Capogruppo CIR S.p.A. (di seguito "CIR") e le società da essa controllate ed è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci intermedi individuali ("separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

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.

Al fine di allineare la propria rappresentazione contabile delle operazioni di trading in strumenti finanziari derivati aventi come sottostante commodities, svolte dalla sub-holding Sorgenia nell'ambito della normale attività, a quella dei principali operatori del settore (energy trader), il Gruppo, espone i fair value positivi e negativi delle medesime operazioni per deal a livello patrimoniale nelle voci "Altri crediti" e "Altri debiti" ed il relativo risultato economico netto in un'unica voce di conto economico.

Conseguentemente, con riferimento alle medesime operazioni, il Gruppo ai fini della redazione del presente bilancio consolidato ha proceduto a rideterminare i saldi comparativi dell'attivo e del passivo corrente e del conto economico al 31 dicembre 2010 che accoglievano rispettivamente i fair value positivi e negativi secondo una modalità di rappresentazione per previsto periodo di regolazione di ciascun deal e le contropartite economiche nelle voci di ricavo e costo della gestione operativa.

Nella tabella seguente si riportano gli effetti sui dati comparativi dell'esercizio 2010 della summenzionata differente modalità espositiva.

Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2010 riclassificato</i>	<i>Ammontare riclassifica</i>
Attivo corrente			
Altri crediti (8.c)	177.660	211.680	34.020
Crediti finanziari (8.d.)	399.064	20.976	(378.088)
Totale attivo			(344.068)
Passivo corrente			
Altri debiti (11.d)	234.170	256.437	22.267
Altri debiti finanziari (11.b)	469.494	103.159	(366.335)
Totale passivo			(344.068)

Conto economico consolidato

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2010 riclassificato</i>	<i>Ammontare riclassifica</i>
Ricavi commerciali (12)	4.805.467	4.650.761	(154.706)
Costi per acquisto di beni (13.a.)	(2.911.272)	(2.757.125)	154.147
Altri proventi operativi (13.d.)	104.987	103.589	(1.398)
Altri costi operativi (13.e.)	(174.268)	(172.311)	1.957

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.

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. Si rimanda a quanto riportato nel punto 6 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 12 marzo 2012.

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

2.a. Metodologie di consolidamento

Sono considerate controllate tutte le società nelle quali il Gruppo ha il controllo secondo quanto previsto dallo IAS 27, dal SIC 12 e dall'IFRIC 2. In particolare si considerano controllate tutte le società e i fondi di investimento nei quali il Gruppo ha il potere decisionale sulle politiche finanziarie e operative. L'esistenza di tale potere si presume nel caso in cui il Gruppo possieda la maggioranza dei diritti di voto di una società, comprendendo anche i diritti di voto potenziali esercitabili senza restrizioni o il controllo di fatto come nel caso in cui pur non disponendo della maggioranza dei diritti di voto si esercita comunque il controllo “de facto” dell'assemblea.

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

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

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

Società Collegate

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

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

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

Società a controllo congiunto:

Sono considerate società controllate congiuntamente tutte le società nelle quali il Gruppo ha il controllo congiuntamente ad un'altra società secondo quanto previsto dallo IAS 31. In particolare si presume vi sia controllo congiunto quando il Gruppo possiede la metà dei diritti di voto di una società.

I principi contabili internazionali prevedono due metodi per il consolidamento delle partecipazioni in joint venture:

- quello di riferimento, che porta al consolidamento proporzionale;
- quello alternativo consentito che prevede il ricorso al metodo del patrimonio netto.

Il Gruppo ha adottato la valutazione a patrimonio netto.

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:

	31.12.2011		31.12.2010	
	Cambio medio	31.12.2011	Cambio medio	31.12.2010
Dollaro USA	1,39196	1,2939	1,32572	1,3362
Sterlina Inglese	0,8675	0,8353	0,8576	0,8607
Real Brasiliano	2,3239	2,4159	2,3299	2,2177
Peso Argentino	5,7369	5,5676	5,1795	5,3098
Renminbi Cinese	8,9847	8,1588	8,9646	8,8222
Rupia indiana	64,7668	68,713	60,5327	59,7729
Leu Rumeno	4,2371	4,3233	n.a.	n.a.
Dollaro Canadese	1,3752	1,3215	n.a.	n.a.
Peso Messicano	17,2444	18,0512	n.a.	n.a.
Dollaro Hong Kong	10,8237	10,0510	n.a.	n.a.
Corona Svedese	--	--	9,5374	8,9654

2.c. Area di consolidamento

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 ed il bilancio consolidato dell'esercizio precedente del Gruppo derivano dal consolidamento, a tali date, della Capogruppo CIR e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate. Le attività e le passività di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

In particolare le attività e le passività destinate alla dismissione si riferiscono a beni dei gruppi Sogefi e Kos per i quali è prevista la dismissione nel corso del 2012.

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.

2.d. Variazioni dell'area di consolidamento

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

Settore energia

Sono entrate a far parte dell'area di consolidamento le seguenti società:

- Parc Éolien de la Source de L'Herbissone S.a.s
- Sorgenia Bonefro S.r.l.

- Sorgenia Caggiano S.r.l.
- Sorgenia Campania S.r.l.
- Sorgenia Green S.r.l.
- Sorgenia Trinidad & Tobago Holding Limited
- PVP1 S.r.l.
- PVP2 S.r.l.
- PVP3 S.r.l.
- Sorgenia Castelvetere S.r.l.
- Sorgenia Ricigliano S.r.l.
- Sorgenia Poland B.V.
- RGS B.V.
- Parc Éolien de la Valle Du Don
- Parc Éolien De Blombay L'Echelle S.a.s.

Di seguito si evidenziano le seguenti variazioni in uscita dal perimetro di consolidamento:

- Soluxia Sarda II S.r.l.
- Sorgenia Solar Power S.r.l.
- Sorgenia Idro S.r.l.

A seguito della sottoscrizione dello Share Sale and Purchase Agreement del 1° giugno 2011, il gruppo Sorgenia ha trasferito, in data 8 settembre 2011, il 50% del capitale di Sorgenia France Productions S.A. (già Società Francais D'Eoliennes S.A.) ad una società veicolo del gruppo controllato da Kohlberg Kravis Roberts & Co LP (KKR).

A seguito dell'operazione sopra menzionata, Sorgenia France Production S.A. e le sue controllate si qualificano quali società a controllo congiunto. Ciò ha determinato la valutazione della partecipazione e delle sue controllate con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2011.

Settore media

Nel corso del periodo non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2010.

Settore componentistica per autoveicoli

Nel corso dell'esercizio sono intervenute le seguenti variazioni dell'area di consolidamento:

- la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dall'81,82% all'86,67% (percentuali riferite al capitale sottoscritto effettivamente versato), attraverso aumenti di capitale sociale pari a € 2.000 migliaia, la quota di possesso nella controllata S.ARA Composite S.a.s.;
- nel mese di luglio 2011 la controllata Sogefi Rejna S.p.A. ha costituito la Sogefi Allevard S.r.l. (Romania). La società, non ancora operativa al termine dell'esercizio 2011, sarà attiva nel settore dei componenti per sospensioni;
- nel mese di luglio 2011 la capogruppo Sogefi S.p.A. ha acquisito il 100% del capitale della società francese Systèmes Moteurs S.A.S. la quale detiene direttamente o indirettamente le seguenti partecipazioni:
 - Mark IV Air Intake Systems Corp. (Canada), posseduta al 100% da Systèmes Moteurs S.A.S.;
 - Mark IV Air Intake India Pvt. Ltd. (India), posseduta al 99,52% da Systèmes Moteurs S.A.S e allo 0,48% da Systèmes Moteurs China, S.a.r.l. (Lussemburgo);
 - Systèmes Moteurs China, S.a.r.l. (Lussemburgo), posseduta al 100% da Systèmes Moteurs S.A.S.;

- Systèmes Moteurs S.r.l. (Romania), posseduta al 99% da Systèmes Moteurs S.A.S.;
- Mark IV Systèmes Moteurs U.S.A. Inc. (U.S.A.), posseduta al 100% Systèmes Moteurs S.A.S.;
- Mark IV Hong Kong Limited (Hong Kong), posseduta al 100% da Systèmes Moteurs China, S.a.r.l. (Lussemburgo);
- Mark IV Asset (Shanghai) Auto Parts Co., Ltd. (Cina), posseduta al 50% da Mark IV Hong Kong Limited (Hong Kong);
- Mark IV AIS Mexico, S de R.L. de C.V. (Messico), posseduta al 99,97% da Mark IV Air Intake Systems Corp. (Canada) e allo 0,03% da Systèmes Moteurs S.A.S. (Francia);
- Mark IV (Shanghai) Trading Co. Ltd. (Cina), posseduta al 100% da Mark IV Hong Kong Limited (Hong Kong).

Le società di nuova acquisizione sono incluse nell'area di consolidamento a partire dal momento della loro acquisizione/costituzione con il metodo integrale.

Gli effetti derivanti dalle variazioni intervenute nell'area di consolidamento sono esposti, ove significativi, nelle note di commento alle singole voci di bilancio.

Per maggiori dettagli sull'acquisizione del gruppo Systèmes Moteurs si rimanda al paragrafo 25 "Acquisizioni Societarie".

Settore sanità

Nel corso del 2011 sono avvenute le seguenti operazioni che hanno comportato una variazione nell'area di consolidamento:

- nell'area Riabilitazione (Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l. e Redancia S.r.l.)
 - Acquisizione nel mese di marzo della quota di minoranza, della società Jesilab S.r.l., oggi totalmente controllata dalla società Istituto Santo Stefano S.r.l..
 - Acquisizione nel mese di aprile di parte delle quote di terzi della società La Pineta S.r.l. da parte di Sanatrix S.r.l.. Nel mese di agosto La Pineta S.r.l. è stata fusa per incorporazione nella società Villalba S.r.l.. Quest'ultima è stata a sua volta fusa per incorporazione nella Sanatrix Gestioni S.r.l. nel mese di dicembre 2011.
 - Liquidata nel mese di settembre la società Health Equity S.r.l.. Prima di questa operazione la partecipazione di Fidia S.r.l. in Health Equity S.r.l. è stata ceduta a Istituto di Riabilitazione S. Stefano.
 - Nel mese di dicembre 2011 effettuata la fusione per incorporazione della società Salfo S.r.l. nella società Villa Rosa S.r.l..
- nell'area RSA
 - Acquisizione nel mese di settembre 2011 del 100% di una società (Beato Angelico S.r.l.), che gestisce una residenza sanitaria assistenziale di 58 posti letto presso un complesso immobiliare di proprietà sito a Borgo S. Lorenzo (FI). La società è stata fusa per incorporazione in Residenze Anni Azzurri S.r.l. con effetto 31 dicembre 2011.
 - Acquisite nel mese di settembre 2011 le quote della società RPM S.r.l. che gestisce una residenza protetta per anziani nel comune di Rapallo di 67 posti letto.
- nell'area Gestioni Ospedaliere
 - Acquisizione nel mese di febbraio attraverso la società Medipass S.p.A. del 65% del capitale sociale di Medipass Healthcare Ltd (Regno Unito).

- Acquisita nel mese di aprile attraverso la controllata inglese Medipass Healthcare Ltd una quota pari al 51% della società Clearmed HealthCare Private Limited società di diritto indiano dislocate a New Delhi (India).

Altre società

Nel corso del secondo semestre 2011 sono state cedute, dalla controllata Nexenti S.r.l., le società Jupiter Asset Management S.r.l., Jupiter Justitia S.r.l. e Resolution S.r.l..

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.

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.

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

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 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 periodo ed i relativi utili e perdite su cambi imputati al conto economico (si veda il successivo paragrafo 3u).

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 prezzo.

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. Considerato che tale nuova modalità di calcolo riduce la variabilità degli utili / perdite attuariali si è deciso di abbandonare il cosiddetto metodo del corridoio per procedere alla contabilizzazione a Conto Economico di tutti gli effetti attuariali.

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

Il Gruppo CIR, in accordo con il principio, procede alla valorizzazione ed alla rilevazione del costo figurativo rappresentato dalle *stock option* 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*, è costituita da una posta del passivo (fondi diversi del personale) e non da una riserva di patrimonio netto. Fino a quando tale passività non viene estinta il fair value viene ricalcolato ad ogni rendicontazione e alla data di effettivo esborso rilevando tutte le variazioni di fair value a conto economico.

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

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati principalmente al fine di coprire i rischi con particolare riferimento alle fluttuazioni dei tassi d'interesse, delle valute estere e delle *commodities*. La

classificazione di un derivato ai fini di copertura è formalmente documentata attestando l'“efficacia” della copertura stessa.

Ai fini contabili le operazioni di copertura sono classificate come:

- “*fair value hedge*” (copertura del rischio di variazione del *fair value*) – in cui gli effetti della copertura sono imputati a conto economico;
- “*cash flow hedge*” (copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa) – in cui la variazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto per la parte “efficace” mentre la parte “non efficace” è contabilizzata a conto economico.
- “*hedge of a net investment in a foreign operation*” (copertura degli investimenti netti in partecipate estere) – in cui la variazione di *fair value* è rilevata direttamente a patrimonio netto per la parte “efficace” mentre la parte “non efficace” è contabilizzata a conto economico.

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

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

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

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

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

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

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

- le attività e le passività sono convertite utilizzando il cambio in essere alla data di chiusura del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti utilizzando il cambio medio del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

3.w. Utile per azione (IAS 33)

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

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, derivanti ad esempio dalla possibilità di esercizio dei piani di stock option assegnati, che possono determinare un effetto diluitivo.

3.x. Aggregazioni aziendali e Avviamento

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

I corrispettivi sottoposti a condizione sono considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni di tale *fair value* sono rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro dodici mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

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

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

La contabilizzazione dell'acquisizione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate sono considerate come transazioni con i soci e, pertanto, le differenze tra i costi di acquisizione ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisite sono imputate al patrimonio netto di gruppo.

Parimenti, le vendite di quote di minoranza senza perdita del controllo non generano utili/perdite nel conto economico ma variazioni del patrimonio netto di gruppo.

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

3.y. Uso di stime

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

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

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

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

4. STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

Strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita a conto economico

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

- sono posseduti per la negoziazione (*trading*);
- sono un'attività finanziaria designata in adozione della "*fair value option*" il cui *fair value* può essere attendibilmente determinato.

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

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

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

- a) la designazione secondo la "*fair value option*" elimina o riduce significativamente uno sbilancio nella contabilizzazione;
- b) un gruppo di attività finanziarie, di passività finanziarie o di entrambe sono gestite e la loro performance è valutata sulla base del *fair value* secondo una documentata strategia di gestione del rischio di investimento, e
- 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.

Il *fair value* è il corrispettivo al quale un’attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti.

Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati, il *fair value* è determinato con riferimento alla quotazione di borsa (*bid price*) rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura dell’esercizio.

Nel caso in cui non sia disponibile una valutazione di mercato, il *fair value* è determinato o in base al valore corrente di un altro strumento finanziario sostanzialmente simile oppure tramite l’utilizzo di appropriate tecniche finanziarie (ad esempio il *discounted cash flow*).

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.

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, Interpretazioni ed emendamenti applicati nel 2011

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011.

- IAS 24 - In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle parti correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio ed ha avuto effetti limitati sull'informativa dei rapporti verso parti correlate fornita nella presente Relazione finanziaria annuale.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement e interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione finanziaria annuale, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- IAS 32 - In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi* al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato;
- IFRIC 14 - In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta*, consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività;
- IFRIC 19 - In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo;
- Modifiche allo IFRS 1 ed IFRS 7 – Esenzione limitata dall'informativa comparativa prevista dall'IFRS 7 per neo-utilizzatori;
- Improvement agli IAS/IFRS (2010).

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Alla data della presente Relazione finanziaria annuale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, eccetto che per gli emendamenti del 7 ottobre 2010 all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni integrative, di cui si dirà nel seguito:

- IFRS 9 - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*: lo stesso principio è poi stato emendato. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie.
In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico;
- IFRS 7 - *Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive* - l'emendamento pubblicato in data 7 ottobre 2010 è applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (*derecognition*) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile; L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.
- IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo;
- IAS 12 - *Imposte sul reddito* - l'emendamento emesso in data 20 dicembre 2010 richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012;
- IFRS 10 - *Bilancio Consolidato*. Il nuovo principio sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al

controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio 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;

- IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni* in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su 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 2013;
- IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013;
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012;
- IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013;
- IAS 32 – *Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.

Si ritiene che l'adozione di tali emendamenti potrebbe non comportare effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

NOTE RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

7. **ATTIVO NON CORRENTE**

7.a. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

2010	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010
					incrementi	decrementi							
<i>(in migliaia di euro)</i>													
Costi di impianto e ampliamento	72	(72)	--	--	2	--	--	--	--	(1)	74	(73)	1
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	67.667	(42.468)	25.199	7.334	--	--	802	2.892	(36)	(8.567)	78.773	(51.149)	27.624
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	11.608	(9.640)	1.968	67	--	--	2	(39)	--	(447)	9.406	(7.855)	1.551
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	86.761	(59.854)	26.907	10.396	453	(22)	2	4.678	(12)	(13.567)	104.562	(75.727)	28.835
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	--	--	--	--	--	--	400.245	--	400.245
Frequenze	218.901	--	218.901	--	--	--	--	--	--	--	218.901	--	218.901
Goodwill	674.405	(54.693)	619.712	5.272	42.632	--	--	--	--	--	722.309	(54.693)	667.616
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	20.598	(5.312)	15.286	22.228	203	--	16	(4.947)	(3.972)	(9.479)	34.126	(14.791)	19.335
- prodotti internamente	3.321	(7)	3.314	2.682	--	--	114	(2.508)	--	--	3.610	(8)	3.602
Altre	13.820	(8.449)	5.371	15.638	3	(42)	106	3.347	--	(774)	32.433	(8.784)	23.649
Totale	1.497.398	(180.495)	1.316.903	63.617	43.293	(64)	1.042	3.423	(4.020)	(32.835)	1.604.439	(213.080)	1.391.359

2011	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
					incrementi	decrementi							
<i>(in migliaia di euro)</i>													
Costi di impianto e ampliamento	74	(73)	1	107	--	(77)	--	--	--	(25)	69	(63)	6
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	78.773	(51.149)	27.624	13.246	15.854	--	(106)	1.075	--	(10.095)	105.233	(57.635)	47.598
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	9.406	(7.855)	1.551	281	1.296	--	--	1.086	--	(1.003)	12.034	(8.823)	3.211
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	104.562	(75.727)	28.835	13.927	392	(2.415)	1	949	(28)	(16.825)	111.372	(86.536)	24.836
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	--	--	--	--	--	--	400.245	--	400.245
Frequenze	218.901	--	218.901	3.127	--	--	--	--	(17)	--	222.011	--	222.011
Goodwill	722.309	(54.693)	667.616	9.804	58.536	(22.408)	--	(942)	--	--	767.099	(54.693)	712.406
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	34.126	(14.791)	19.335	49.140	--	--	(38)	(6.802)	(464)	(10.413)	75.922	(25.204)	50.718
- prodotti internamente	3.610	(8)	3.602	2.888	54	(40)	(128)	(976)	--	(29)	5.471	(36)	5.435
Altre	32.433	(8.784)	23.649	13.407	--	(3.438)	72	(4.329)	(33)	(1.944)	37.095	(9.735)	27.360
Totale	1.604.439	(213.080)	1.391.359	105.727	76.132	(28.378)	(199)	(9.939)	(542)	(40.334)	1.736.551	(242.725)	1.493.826

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 1.391.359 migliaia al 31 dicembre 2010 a € 1.493.826 migliaia al 31 dicembre 2011.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

AVVIAMENTO, MARCHI E ALTRE ATTIVITÀ A VITA UTILE INDEFINITA

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

Testate e Marchi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
la Repubblica	229.952	229.952
Il Piccolo / Messaggero Veneto	104.527	104.527
Quotidiani locali	61.222	61.222
Altre testate e marchi	4.544	4.544
Totale	400.245	400.245

Frequenze:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Frequenze radiofoniche	83.728	80.618
Frequenze televisive	138.283	138.283
Totale	222.011	218.901

Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Settore Energia (Gruppo Sorgenia)	254.159	267.262
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	140.337	140.038
Settore Sanità (Gruppo Kos)	166.914	164.239
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	150.996	96.077
Totale	712.406	667.616

In particolare, l'avviamento è allocato alle *cash-generating unit* ("CGU") identificate 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*, definite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36, anche considerando le linee guida del documento in consultazione emesso dall'O.I.V., è stata effettuata sulla base del valore d'uso (*value in use*) ovvero del *fair value less costs to sell*.

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. 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 rischio riconducibili alla specifica unità.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare si è proceduto 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 dell'ultimo anno solare dei titoli di stato decennali del Paese di riferimento);
- premio per il rischio: 5,5%.

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.

Gli *impairment test* effettuati sugli avviamenti e sulle altre attività immateriali a vita utile indefinita utilizzando il metodo dei flussi di cassa ed altre metodologie di valutazione hanno accertato che non sussistono perdite di valore.

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.

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 circa € 400,2 milioni, le frequenze radiofoniche e televisive, il cui valore di bilancio è pari a circa € 222 milioni, e l'avviamento allocato al settore, pari a circa € 140,3 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.

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 (Il Piccolo/Messaggero Veneto e gli altri quotidiani locali) è stato utilizzato il criterio del valore d'uso;
- per le frequenze radio ed il marchio *Deejay* è stato utilizzato il valore d'uso;
- per le frequenze e gli avviamenti legati a settore televisivo è stato utilizzato il criterio del *fair value*.

In particolare, sulla determinazione del valore d'uso delle CGU, si è proceduto applicando:

- il modello *Discounted Cash Flow* attualizzando i flussi analiticamente attesi nell'orizzonte di durata dei piani previsionali (2012-2016) 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 11,49% (10% nel 2010).

- il *fair value less costs to sell* determinato seguendo un approccio metodologico differenziato tra 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*, *Enterprise value/EBITDA*, *Enterprise value/EBIT*), e attività radio-televisive 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.

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 e televisiva 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 e televisive correlando il prezzo che il mercato è disposto a pagare per l'acquisizione della frequenza al numero di abitanti raggiunti dal segnale.

Per la determinazione dei risultati economici e dei flussi di cassa operativi delle singole CGU del gruppo Espresso, si è fatto riferimento ai piani previsionali 2012-2016 redatti dal management sulla base di ipotesi ragionevoli e coerenti con le evidenze passate, in assenza di un piano pluriennale formalmente approvato dal Consiglio di Amministrazione. Tali piani rappresentano la miglior stima circa le condizioni economiche che esisteranno nel periodo di riferimento considerato. Il primo anno dei piani previsionali corrisponde al budget predisposto con riferimento al 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 gennaio 2012.

Come già segnalato, l'attuale situazione di incertezza dello scenario di breve e medio periodo, rispetto al precedente esercizio, ha indotto il management a riconsiderare attentamente i tassi di sviluppo attesi dei ricavi e della marginalità.

Per quanto riguarda in particolare i ricavi pubblicitari, l'analisi dell'evoluzione dell'ultimo decennio mostra un'alta correlazione tra gli investimenti pubblicitari ed il PIL. Nella seconda metà del 2011, con il deflagrare della crisi, gli indicatori economici hanno mostrato un rapido deterioramento e, di

conseguenza, si sono significativamente contratti gli investimenti pubblicitari. Sulla base di tale andamento e osservato il parallelismo con quanto accaduto negli ultimi mesi del 2008, si è ipotizzata per il 2012 una flessione del mercato pubblicitario analoga a quella che fu registrata durante l'ultima crisi del 2009, pari al -12%. Per i singoli mezzi è stata prevista un'evoluzione della quota in linea con l'andamento dell'ultimo triennio, il che determina per il comparto dei quotidiani un calo del 15%, per le radio e la tv una flessione in linea con quella del mercato globale e per internet una sostanziale stabilità. In questo contesto generale, per il 2012 è stato assunto un andamento della raccolta pubblicitaria sui mezzi del gruppo Espresso analogo a quello ipotizzato per gli specifici segmenti di mercato, con un leggero incremento di quote per i quotidiani e internet grazie ad azioni di rilancio/manutenzione dei prodotti.

Per i restanti anni di piano, si è ipotizzata una progressiva ripresa della raccolta pubblicitaria sui quotidiani con un tasso di crescita medio nel periodo del 2,8%, trend analogo a quello che fu registrato dal mercato dei mezzi stampa dopo la crisi del biennio 2001-2002.

Per quanto attiene i ricavi diffusionali, il piano 2012-2016 assume un andamento delle vendite delle diverse testate in linea con il trend registrato nell'ultimo triennio, tenendo presente le specifiche condizioni di mercato in cui ciascun quotidiano, soprattutto a livello locale, si trova ad operare, nonché una progressiva riduzione dei ricavi legati ai prodotti opzionali distribuiti in abbinamento con quotidiani e periodici.

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 delle frequenze e/o dell'avviamento rilevante ai fini del bilancio consolidato del Gruppo e per le quali le risultanze dell'impairment test indicano una differenza positiva del maggiore tra il fair value less cost to sell e il valore d'uso rispetto al valore contabile inferiore alla soglia del 50% del valore contabile stesso, si è altresì provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività dei risultati rispetto alle variazioni degli assunti di base, indicando quale combinazione di variabili rende il valore recuperabile delle CGU pari al loro valore contabile.

In particolare, per le CGU di natura editoriale, tale analisi ha condotto per le CGU Messaggero Veneto e Il Piccolo ai seguenti risultati: per la CGU Messaggero Veneto, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile di € 65,65 milioni ipotizzando una crescita media annua della raccolta pubblicitaria dello 0,5% ed un calo medio all'anno del 2,8% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2012-2016, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (wacc pre-tax) pari al 12,94% anziché all'11,49% attualmente utilizzato; per la CGU Il Piccolo, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile di € 41,08 milioni ipotizzando una crescita media annua dell'1% della pubblicità ed una flessione media del 2,7% all'anno delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2012-2016, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (wacc pre-tax) pari al 13,10% anziché all'11,49% attualmente utilizzato. Infine, per le cash generating unit di natura radio-televisiva si segnala che nella determinazione del fair value less cost to sell è stata utilizzata per le frequenze radiofoniche una forbice di prezzo che oscilla tra 1,5 e 3 volte il numero di abitanti raggiungibili dalle postazioni FM delle CGU Radio DeeJay, Radio Capital e m2o, mentre per quelle televisive è stata ipotizzata una forbice di prezzo che varia tra 3,4 e 3,8 volte. In quest'ultimo caso il fair value della CGU Rete A risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un moltiplicatore di prezzo medio pari a 1,80 volte il numero di abitanti raggiungibili dal segnale digitale. Data la scarsità di transazioni recenti aventi ad oggetto frequenze televisive in Italia, è stato anche calcolato, a conferma della recuperabilità dei valori iscritti in bilancio, il valore d'uso delle frequenze televisive, ipotizzando uno sviluppo dei ricavi di affitto di banda digitale legato all'evoluzione della copertura dei 2 multiplex di Rete A, in linea con quanto previsto dal piano di switch-off nazionale. Nello specifico, il business plan assume un

aumento dei canali affittati a terzi da 6 nel 2012 a 11 nel 2016, con un'evoluzione del prezzo di affitto basata sui valori e sulle scalette di incremento già definiti nei contratti attualmente in essere.

Settore automotive

L'avviamento allocato al settore *automotive*, che coincide con il perimetro del Gruppo Sogefi, è pari a circa € 151 milioni.

Ai fini del test di *impairment* sono state identificate tre CGU derivanti da acquisizioni:

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

In particolare, il *goodwill* specifico della Divisione Filtrazione è pari a circa € 77 milioni, quello di pertinenza della Divisione Componenti Sospensioni Auto è pari a circa € 17 milioni e il *goodwill* provvisorio della divisione Sistemi Motore - filtrazione aria e raffreddamento è pari a € 54,9 milioni.

E' stata effettuata una verifica su eventuali riduzioni di valore del *goodwill* confrontando il valore contabile delle singole CGU con il rispettivo valore in uso.

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 2012-2015, approvati dalla direzione aziendale, e su un tasso di attualizzazione sulla base del costo medio ponderato del capitale al netto dell'effetto fiscale (*WACC after-tax*) pari all'8,8% (8,3% nel 2010).

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 (2015), 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 (ipotizzando sostanzialmente esauriti nel medio termine i miglioramenti ottenibili con il programma di riduzione del capitale circolante in cui il gruppo è impegnato).

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.

Sono state poi effettuate delle analisi di sensitività su due delle variabili di cui sopra, in particolare si è ipotizzato l'azzeramento del tasso di crescita e un incremento di due punti percentuali nel calcolo del costo medio del capitale. In nessuno degli scenari ipotizzati è emersa la necessità di una svalutazione.

La verifica effettuata del valore attuale dei flussi di cassa attesi, giustifica un *goodwill* assai superiore a quello iscritto a bilancio e pertanto non è stata apportata alcuna svalutazione.

Settore energia

L'avviamento allocato al settore energia è pari complessivamente a € 254,2 milioni, costituito principalmente da circa € 153,1 milioni relativo alla CGU "Rinnovabili", da circa € 94,7 milioni relativo alla CGU "Thermal" e da circa € 6,4 milioni alla CGU E&P. Tale avviamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo, delle attività e passività, valutate al fair value.

La valutazione dell'avviamento allocato sulle acquisizioni effettuate dal gruppo Sorgenia, ai fini dell'*impairment test*, si è basata sui flussi di cassa delle *cash generating unit*. Tali flussi sono stati attualizzati applicando l'attuale costo medio ponderato del capitale al netto delle imposte (*WACC*

after-tax) ed analizzando in dettaglio gli impianti esistenti e prevedendo una tempistica di realizzazione dei nuovi impianti basata sullo stato di avanzamento dei progetti in corso e, più in generale, sul tempo necessario per il completamento dei processi autorizzativi.

Le principali ipotesi utilizzate per il calcolo del valore in uso riguardano il tasso di sconto, la vita attesa degli impianti, le attese circa l'andamento degli investimenti, dei ricavi e dei costi operativi durante il periodo assunto per il calcolo e del valore terminale degli impianti oltre la vita utile iniziale. Le previsioni di flussi di cassa operativi sono derivate dal Piano Industriale del gruppo; in particolare il flussi di cassa operativi sono stati esplicitati lungo l'orizzonte temporale di vita residua degli impianti stimata in 25 anni.

I parametri utilizzati nella determinazione del test di impairment sono variabili in relazione al settore di business considerato ed all'area geografica di esercizio. Il WACC applicato, al netto di imposte, ha tenuto conto delle specificità delle varie iniziative ricomprese all'interno delle CGU identificate. In particolare, il WACC varia in un intervallo compreso tra il 4,95% ed il 5,84% per le CGU rinnovabili dislocate rispettivamente in Francia ed in Italia, mentre si attesta al 7,08% per la CGU Thermal.

Gli investimenti per la realizzazione di nuovi impianti sono stati previsti in linea con quanto incluso nel Piano. L'andamento dei ricavi e dei costi diretti è stato previsto sulla base di specifiche assunzioni circa la producibilità di energia elettrica da impianti esistenti e da realizzare come previsto nel citato Piano, nonché sulla base di ragionevoli assunzioni circa i prezzi di vendita dell'energia elettrica in linea con quanto previsto dalla normativa e nello scenario energetico del gruppo Sorgenia.

Il confronto fra il valore in uso determinato secondo le modalità descritte ed il valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2011 non ha evidenziato alcuna perdita di valore.

Sono state poi effettuate delle analisi di sensitività sui risultati ottenuti, in particolare ipotizzando una variazione nel calcolo del costo medio del capitale di +/-0,5%.

La verifica effettuata del valore attuale dei flussi di cassa attesi giustifica un *goodwill* assai superiore a quello iscritto a bilancio e non ha, quindi, evidenziato situazioni problematiche confermando i risultati del test di *impairment*.

Settore sanità

L'avviamento allocato al settore sanità, che coincide sostanzialmente con il perimetro del gruppo KOS, è pari a circa € 166,9 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "Sanità" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini del 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 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 “riabilitazione” comprende due sottogruppi di riferimento: Redancia (Riabilitazione psichiatrica) e IRSS (Riabilitazione funzionale identificate prevalentemente sotto il marchio “S. Stefano Riabilitazione”). 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 tutte le cliniche della stesso sottogruppo (Redancia o IRSS). Il gruppo Sanatrix costituisce un’unica CGU di primo livello; benché il *business* di Sanatrix sia relativo a più settori di attività (anziani, riabilitazione ed acuti), per le modalità attraverso cui viene esercitato il controllo sull’operatività, esso è stato classificato dal *management* nell’ambito del settore “Riabilitazione” e pertanto confluisce al secondo e terzo livello di aggregazione nel *test* su “IRSS”;
- nel settore “medicina per 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 attivi (9) e dal gruppo Giordani (anch’esso oggetto di una recente acquisizione) che, pur essendo formato da tre *legal entities*, costituisce un’unica CGU; il secondo livello di aggregazione comprende tutti i contratti attivi di Medipass ed il gruppo Giordani; 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 (valore d’uso). Il valore d’uso è 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.

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2011	%
Avviamento allocato da sub-holding KOS		
RSA	82.619	49
Riabilitazione	69.074	42
Servizi ad alta tecnologia	13.762	8
Avviamento ulteriore allocato a CGU <i>Sanità</i>	1.459	1
Totale	166.913	100

Nello sviluppo del test di *impairment* il gruppo KOS ha utilizzato i più recenti dati di natura previsionale relativi all’evoluzione economico-finanziaria prevista per il periodo 2012-2016, 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 (g rate) pari prudenzialmente all’1,5% (invariato rispetto al 2010) che approssima il tasso d’inflazione pur in presenza di stime circa il tasso di crescita del settore di riferimento di entità anche superiore all’inflazione.

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, al netto delle imposte (*WACC after-tax*), è pari al 7,3% (6,9% nel 2010).

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.

7.b. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

2010	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio								Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	56.898	--	56.898	1.062	7.642	(770)	--	215	7.314	(115)	--	72.246	--	72.246
Fabbricati strumentali	384.242	(122.202)	262.040	45.454	37.158	(7.653)	--	1.453	5.491	(11.975)	(14.143)	451.876	(134.051)	317.825
Impianti e macchinari	2.071.740	(805.147)	1.266.593	218.695	4.228	(5.709)	--	4.209	341.413	(19.263)	(109.309)	2.516.949	(816.092)	1.700.857
Attrezzature industriali e commerciali	110.861	(86.228)	24.633	9.399	3.295	(1)	--	152	2.444	(1.061)	(6.892)	133.636	(101.667)	31.969
Altri beni	237.444	(172.212)	65.232	12.055	2.269	(77)	--	299	2.948	(716)	(16.895)	251.047	(185.932)	65.115
Immobilizzazioni in corso e acconti	516.985	(5.012)	511.973	201.581	--	(10)	(1.096)	1.266	(344.393)	--	(3.498)	374.333	(8.510)	365.823
Totale	3.378.170	(1.190.801)	2.187.369	488.246	54.592	(14.220)	(1.096)	7.594	15.217	(33.130)	(150.737)	3.800.087	(1.246.252)	2.553.835

2011	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio								Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	72.246	--	72.246	4.065	1.303	(3.086)	--	(216)	3.440	(4.530)	(320)	73.222	(320)	72.902
Fabbricati strumentali	451.876	(134.051)	317.825	5.883	14.433	(2.288)	--	(307)	10.849	(36.328)	(15.650)	431.705	(137.288)	294.417
Impianti e macchinari	2.516.949	(816.092)	1.700.857	48.823	23.852	(94)	--	(896)	50.468	(234.304)	(129.519)	2.312.076	(852.869)	1.459.207
Attrezzature industriali e commerciali	133.636	(101.667)	31.969	6.127	1.291	(2.201)	--	(51)	374	(64)	(8.389)	136.341	(107.285)	29.056
Altri beni	251.047	(185.932)	65.115	19.642	959	(208)	--	(76)	2.528	(5.384)	(16.220)	253.621	(187.265)	66.356
Immobilizzazioni in corso e acconti	374.333	(8.510)	365.823	210.870	1.913	--	8.233	(480)	(74.796)	(32.734)	(1.046)	479.523	(1.740)	477.783
Totale	3.800.087	(1.246.252)	2.553.835	295.410	43.751	(7.877)	8.233	(2.026)	(7.117)	(313.344)	(171.144)	3.686.488	(1.286.767)	2.399.721

ALIQUEUTE DI AMMORTAMENTO

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

7.c. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

2010	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2009	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010
					incrementi	decrementi								
(in migliaia di euro)														
Immobili	20.299	(2.184)	18.115	368	5.341	..	..	..	746	..	(680)	28.211	(4.321)	23.890
Totale	20.299	(2.184)	18.115	368	5.341	..	..	..	746	..	(680)	28.211	(4.321)	23.890

2011	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2010	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
					incrementi	decrementi								
(in migliaia di euro)														
Immobili	28.211	(4.321)	23.890	551	..	..	..	..	1	(102)	(789)	28.661	(5.110)	23.551
Totale	28.211	(4.321)	23.890	551	..	..	..	..	1	(102)	(789)	28.661	(5.110)	23.551

Gli investimenti immobiliari passano da € 23.890 migliaia al 31 dicembre 2010 ad € 23.551 migliaia al 31 dicembre 2011. 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 2011 e 2010, è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Leasing lordo</i>		<i>Fondo ammortamento</i>		<i>Restrizioni per garanzie ed impegni</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Terreni	1.487	1.287	..	..	5.718	3.139
Fabbricati	43.592	60.280	7.599	9.599	211.974	122.156
Impianti e macchinari	105.500	19.933	13.450	2.362	1.240.050	541.397
Altri beni	10.445	2.564	2.170	2.094	9.420	1.656
Immobilizzazioni in corso e acconti	..	..	..	..	400.710	..

7.d. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)

<i>2010</i>	<i>%</i>	<i>Saldo 31.12.2009</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Dividendi</i>	<i>Quota parte del risultato</i>		<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo 31.12.2010</i>
						<i>Perdita</i>	<i>Utile</i>		
Tirreno Power S.p.A.	39,00	235.844	2.349	..	..	..	37.262	..	275.455
Le Scienze S.p.A.	50,00	358	..	..	(284)	..	273	..	347
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	24.207	..	..	(350)	..	631	..	24.488
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	2.992	..	..	..	(3)	..	..	2.989
Altrimedia S.p.A.	35,00	757	..	..	(105)	..	126	..	778
Premium Publisher Network Consorzio	..	20	..	..	..	..	..	(20)	..
Allevard Ressorts Composites S.a.s.	..	101	..	(101)	..	..	..	..	..
KTP Global Finance S.C.A.	47,54	..	..	..	..	..	..	..	..
Resource Energy B.V.	..	156	..	(156)	..	..	..	..	..
GICA S.A.	25,00	484	165	..	..	(226)	..	..	423
Fin Gas S.r.l.	50,00	7.644	300	..	..	(159)	..	..	7.785
Parc Éolien d'Epense S.a.s.	24,99	2.279	..	(130)	..	(65)	..	..	2.084
Parc Éolien de la Voie Sacrée S.a.s.	24,86	43	116	..	..	..	..	..	159
Saponis Investments SP Zoo	26,76	1.014	2.307	..	..	(104)	..	..	3.217
PAF Agricola S.r.l.	50,00	..	205	..	..	(27)	..	..	178
Volterra A.E.	50,00	..	1.757	..	..	(191)	..	..	1.566
Totale		275.899	7.199	(387)	(739)	(775)	38.292	(20)	319.469

(in migliaia di euro)

<i>2011</i>	<i>%</i>	<i>Saldo 31.12.2010</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Dividendi</i>	<i>Quota parte del risultato</i>		<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo 31.12.2011</i>
						<i>Perdita</i>	<i>Utile</i>		
Tirreno Power S.p.A.	39,00	275.455	90	(4.897)	..	..	21.639	..	292.287
Le Scienze S.p.A.	50,00	347	..	..	(274)	..	231	..	304
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	24.488	..	..	(350)	..	684	..	24.822
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	2.989	..	..	..	(3)	..	..	2.986
Altrimedia S.p.A.	35,00	778	..	..	(105)	..	72	..	745
KTP Global Finance S.C.A.	47,54	..	..	..	..	..	..	..	..
GICA S.A.	25,00	423	..	..	..	(423)	..	..	..
Fin Gas S.r.l.	50,00	7.785	..	..	..	(107)	..	..	7.678
Parc Éolien d'Epense S.a.s.	24,99	2.084	..	..	..	..	..	(2.084)	..
Parc Éolien de la Voie Sacrée S.a.s.	24,86	159	..	..	..	..	..	(159)	..
Saponis Investments SP Zoo	26,76	3.217	3.531	..	..	(69)	..	..	6.679
PAF Agricola S.r.l.	50,00	178	..	..	..	(15)	..	..	163
Volterra A.E.	50,00	1.566	1.382	..	..	(220)	..	..	2.728
Mark IV Asset (Shanghai) Auto Parts Co. Ltd.	50,00	..	303	..	..	..	..	..	303
Sorgenja France Production S.A. (*)	50,00	..	46.775	..	..	(2.822)	2.961	29	46.943
LLIS – Lake Lemna International School S.A.	49,36	..	615	..	..	..	..	..	615
Totale		319.469	52.696	(4.897)	(729)	(3.659)	25.587	(2.214)	386.253

() Società consolidata con il metodo del patrimonio netto a partire dal mese di settembre 2011.*

7.e. ALTRE PARTECIPAZIONI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>%</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Ansa S. Coop. A.R.L.	18,48	2.209	2.209
Tecnoparco Valbasento	20,00	516	516
Emittenti Titoli S.p.A.	5,44	132	132
Swiss Education Group AG	19,54	14.035	--
Agriterra Ltd.	8,30	2.973	--
Altre	--	3.038	2.184
Totale		22.903	5.041

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

7.f. ALTRI CREDITI

Gli "Altri crediti" al 31 dicembre 2011 ammontavano a € 247.079 migliaia rispetto a € 179.082 migliaia al 31 dicembre 2010.

La voce al 31 dicembre 2011 include € 93.008 migliaia (€ 111.455 migliaia al 31 dicembre 2010) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Urania Finance S.A., € 60.717 migliaia (€ 20.211 migliaia al 31 dicembre 2010) di crediti verso l'erario, in merito alle quote di CO2 che il gruppo Sorgenia avrebbe dovuto ricevere in assegnazione. Poiché il piano nazionale di assegnazione delle quote per l'esercizio in corso non era capiente, per i nuovi impianti entrati in funzione nel corso del 2010 non è stato possibile effettuare l'accredito delle quote sui relativi conti di proprietà. Tuttavia al fine di non creare delle disparità di trattamento tra i diversi operatori del mercato, con provvedimento normativo si è proceduto a riconoscere a tali operatori un credito che fosse pari al valore delle quote di CO2 non assegnate. La voce include inoltre € 8.743 migliaia (€ 16.345 migliaia al 31 dicembre 2010) di depositi cauzionali versati a garanzia dei fornitori degli impianti eolici e per depositi versati in favore del GSE e i distributori di energia elettrica e gas naturale. La voce include il finanziamento erogato nel corso dell'anno da CIR International S.A. a favore di Swiss Education Group AG per € 14.035 migliaia. La voce include inoltre il credito per € 24.245 migliaia vantato da Sorgenia S.p.A. nei confronti di Sorgenia France Production S.A., società consolidata con il metodo del patrimonio netto a partire dal mese di settembre 2011.

7.g. TITOLI

I "Titoli" al 31 dicembre 2011 ammontavano a € 107.321 migliaia rispetto a € 100.772 migliaia al 31 dicembre 2010 e si riferiscono principalmente ad investimenti in fondi di "private equity". Tali fondi sono stati valutati al *fair value* con l'iscrizione in contropartita nella riserva di *fair value* di un importo, al netto degli effetti fiscali, pari a € 10.105 migliaia (€ 15.493 migliaia al 31 dicembre 2010). Al 31 dicembre 2011 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 15,4 milioni.

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:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011		2010	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
Differenza temporanea passiva da:				
- svalutazione attivo corrente	166.936	53.847	152.193	48.907
- svalutazione attivo immobilizzato	43.808	14.744	67.982	21.640
- rivalutazione passivo corrente	16.929	5.472	40.268	12.441
- rivalutazione fondi del personale	47.694	14.549	39.327	11.926
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	58.498	18.168	51.446	15.896
- rivalutazione debiti a lungo	33.892	8.267	40	13
- svalutazione strumenti finanziari	96.083	30.330	50.162	16.837
- perdite fiscali d’esercizi precedenti	351.998	75.176	293.689	90.725
Totale imposte differite attive	815.838	220.553	695.107	218.385
Differenza temporanea attiva da:				
- rivalutazione attivo corrente	982	334	3.265	886
- rivalutazione attivo immobilizzato	513.073	158.718	532.349	170.147
- svalutazione passivo corrente	1.070	328	16.571	5.163
- rivalutazione fondi del personale	22.614	5.984	22.454	6.321
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	725	217	1.226	357
- rivalutazione strumenti finanziari	7.736	2.498	30.983	10.354
Totale imposte differite passive	546.200	168.079	606.848	193.228
Imposte differite nette		52.474		25.157

Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società CIR International per circa € 431 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 45 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 certezza della loro recuperabilità.

La movimentazione delle “Imposte differite attive e passive” nel corso dell’esercizio è la seguente:

2011	Utilizzo		Imposte		Saldo al
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>imposte differite di esercizi precedenti</i>	<i>differite sorte nell’esercizio</i>	<i>Differenze cambio e altri movimenti</i>	<i>31.12.2011</i>
Imposte differite attive:					
- a conto economico	212.067	(28.260)	35.851	(16.281)	203.377
- a patrimonio netto	6.318	(1.174)	23.152	(11.120)	17.176
Imposte differite passive:					
- a conto economico	(180.973)	9.012	(4.685)	22.046	(154.600)
- a patrimonio netto	(12.255)	(1.971)	(237)	984	(13.479)
Imposte differite nette	25.157				52.474

2010 (in migliaia di euro)	Saldo al 31.12.2009	Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti	Imposte differite sorte nell'esercizio	Differenze cambio e altri movimenti	Saldo al 31.12.2010
Imposte differite attive:					
- a conto economico	184.022	(26.031)	54.582	(506)	212.067
- a patrimonio netto	4.927	(588)	508	1.471	6.318
Imposte differite passive:					
- a conto economico	(180.882)	5.704	(7.056)	1.261	(180.973)
- a patrimonio netto	(607)	298	(5.065)	(6.881)	(12.255)
Imposte differite nette	7.460				25.157

Gli importi inseriti nella colonna "Differenze cambio e altri movimenti" includono le variazioni di perimetro di consolidamento.

8. ATTIVO CORRENTE

8.a. RIMANENZE

Le rimanenze sono così ripartite:

(in migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Materie prime, sussidiarie e di consumo	93.184	72.084
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	13.162	12.176
Prodotti finiti e merci	77.745	66.859
Acconti	439	164
Totale	184.530	151.283

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.

L'incremento è riconducibile essenzialmente all'ingresso del gruppo Systèmes Moteurs nell'ambito del gruppo Sogefi.

8.b. CREDITI COMMERCIALI

(in migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti verso clienti	1.207.383	1.129.456
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	5.858	6.894
Crediti verso imprese collegate	1.985	1.098
Totale	1.215.226	1.137.448

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

I crediti commerciali sono valutati al netto di svalutazioni che tengono conto del rischio di credito. Nel corso del 2011 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 21.516 migliaia rispetto ad € 45.129 migliaia del 2010.

Si segnala che nel corso dell'esercizio, nell'ambito del gruppo Sorigenia, sono stati stralciati i crediti relativi a clienti soggetti a procedura concorsuale con possibilità di incasso remoto, nonché i crediti riferiti a clienti per i quali le procedure di recupero intraprese hanno dato esito negativo. L'ammontare di tali perdite è stato pari a € 14.415 migliaia.

I "Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto" rappresentano crediti infragruppo non eliminati in quanto relativi a società non consolidate con il metodo dell'integrazione globale. Il saldo al 31 dicembre 2011 si riferisce essenzialmente a crediti nei confronti di Tirreno Power S.p.A..

8.c. ALTRI CREDITI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	2.565	1.374
Crediti verso imprese collegate	38	--
Crediti tributari	121.860	114.154
Crediti verso altri	123.415	96.152
Totale	247.878	211.680

La voce "Crediti verso altri" include € 74.669 migliaia (€ 34.020 migliaia al 31 dicembre 2010) relativi alla valutazione a *fair value* dei contratti derivati su commodities del gruppo Sorigenia.

8.d. CREDITI FINANZIARI

I "Crediti finanziari" passano da € 20.976 migliaia al 31 dicembre 2010 a € 11.956 migliaia al 31 dicembre 2011 e si riferiscono principalmente per € 6.908 migliaia ad un Euro Commercial Paper sottoscritto dalla controllata Dry Products S.p.A. con scadenza novembre 2012 e per € 3.267 migliaia all'impiego temporaneo della liquidità della controllata CIR International S.A. con scadenza aprile 2012.

8.e. TITOLI

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Titoli di stato italiani o similari	5.911	10.233
Fondi di investimento ed assimilati	193.143	33.364
Obbligazioni	348.097	60.675
Certificati di deposito e titoli diversi	66.726	112.280
Totale	613.877	216.552

L'incremento della voce è riconducibile all'investimento della liquidità riveniente dall'incasso ricevuto, a titolo non definitivo, da CIR S.p.A. da parte di Fininvest S.p.A. a seguito della sentenza della Corte di Appello di Milano nella vicenda del Lodo Mondadori.

La valutazione a *fair value* della voce "Titoli" ha comportato un adeguamento negativo a conto economico pari a € 21.108 milioni.

8.f. ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

La voce pari a € 126.495 migliaia è costituita per € 79.030 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 € 7.291 migliaia (€ 15.049 migliaia al 31 dicembre 2010). La voce include inoltre € 47.465 migliaia di titoli di stato e titoli obbligazionari detenuti dal gruppo Espresso che hanno scadenza compresa tra il 3 giugno 2013 ed il 15 dicembre 2015. L’effetto negativo della variazione di tali titoli sul patrimonio netto di CIR per la quota di competenza ed al netto degli effetti fiscali ammonta a € 922 migliaia.

8.g. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Passano da € 593.081 migliaia al 31 dicembre 2010 ad € 494.006 migliaia al 31 dicembre 2011. L’analisi della variazione dell’esercizio è indicata nel rendiconto finanziario.

8.h. ATTIVITA’ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

La voce si riferisce ad attività destinate alla dismissione ed in particolare per € 1.180 migliaia ad attività nell’ambito del gruppo Kos e per € 744 migliaia ad attività nell’ambito del gruppo Sogefi, nonché passività correlate alle attività destinate alla dismissione nell’ambito del gruppo Kos per € 297 migliaia.

Gli importi riferiti al gruppo Kos si riferiscono alla cessione dei rami aziendali delle residenze di Alessandria e Castelferro (AL).

Relativamente al gruppo Sogefi l’importo si riferisce all’immobile della controllate inglese United Springs Ltd per il quale è prevista la dismissione nel corso del 2012.

9. PATRIMONIO NETTO

9.a. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è aumentato da € 396.058.633,50 al 31 dicembre 2010 (composto da n. 792.117.267 azioni da nominali € 0,50 cadauna) a € 396.665.733,50 (n. 793.331.467 azioni) al 31 dicembre 2011 per effetto dell’emissione di n. 1.214.200 azioni a seguito dell’esercizio dei piani di stock option.

Al 31 dicembre 2011 la Società possedeva n. 49.989.000 azioni proprie (6,3% del capitale) per un valore di € 108.340 migliaia, rispetto a n. 43.074.000 azioni proprie (5,44% del capitale) per un valore di € 98.657 migliaia al 31 dicembre 2010.

In applicazione dello IAS 32, dal 1° gennaio 2005 le azioni proprie detenute dalla Capogruppo sono portate in diminuzione del patrimonio netto.

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

Si segnala che al Consiglio di Amministrazione sono state conferite deleghe per un periodo di cinque anni dal 30 aprile 2009 per aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un massimo di € 500 milioni (valore nominale) e di un ulteriore massimo di € 20 milioni (valore nominale) a favore di dipendenti della Società e sue controllate e controllanti.

Relativamente ai piani di stock option e stock grant, al 31 dicembre 2011 erano in circolazione n. 43.048.800 opzioni, corrispondente ad un pari numero di azioni.

Il costo figurativo dell'esercizio per i piani di stock option e stock grant assegnati ai dipendenti, confluito in una specifica riserva di patrimonio netto, al 31 dicembre 2011 ammontava a € 4.370 migliaia.

9.b. RISERVE

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva da fair value</i>	<i>Riserva da conversione</i>	<i>Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>	<i>Riserva stock option</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Totale riserve</i>
<i>Saldo al 31 dicembre 2009</i>	34.130	115.969	14.424	(4.905)	21.537	18.154	96.674	295.983
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	--	--	--	15	15
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	5.017	--	--	--	--	5.017
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	11.240	--	--	--	--	11.240
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(897)	--	--	--	--	(897)
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	--	--	--	--	--	--	--
Movimenti tra riserve	--	--	--	--	--	(7.483)	--	(7.483)
Accredito costo figurativo stock option	--	--	--	--	--	4.336	--	4.336
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	(125)	3	--	--	7.806	7.684
Differenze cambio da conversione	--	--	88	5.940	--	--	--	6.028
<i>Saldo al 31 dicembre 2010</i>	34.130	115.969	29.747	1.038	21.537	15.007	104.495	321.923
Aumenti di capitale	645	--	--	--	--	--	--	645
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	--	--	--	15	15
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	(32.762)	--	--	--	--	(32.762)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	(13.007)	--	--	--	--	(13.007)
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(307)	--	--	--	--	(307)
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	--	--	--	3.458	--	--	3.458
Movimenti tra riserve	--	--	--	--	--	(1.072)	--	(1.072)
Accredito costo figurativo stock option e stock grant	--	--	--	--	--	4.370	--	4.370
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	79	49	--	--	7.984	8.112
Differenze cambio da conversione	--	--	215	1.425	--	--	--	1.640
<i>Saldo al 31 dicembre 2011</i>	34.775	115.969	(16.035)	2.512	24.995	18.305	112.494	293.015

La "Riserva da *fair value*" al netto degli effetti fiscali negativa per € 16.035 migliaia, si riferiva, in positivo, per € 10.105 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 7.g. e per € 6.369 migliaia alla

valutazione delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” alla voce 8.f. ed in negativo per € 32.508 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura e per € 1 migliaio alla valutazione dei “Titoli” alla voce 8.e.

La “Riserva da conversione” al 31 dicembre 2011 ammontava a € 2.512 migliaia, era così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>31.12.2011</i>
Gruppo Sogefi	4.668	--	(2.509)	2.159
Gruppo Kos	--	--	(1)	(1)
CIR Ventures	(2.357)	372	--	(1.985)
CIR International	(1.363)	2.588	--	1.225
Sorgenia	(2)	1.024	--	1.022
Altre	92	--	--	92
Totale	1.038	3.984	(2.510)	2.512

La voce “Altre riserve” al 31 dicembre 2011 risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	
Riserva c/aumento capitale	3
Riserva statutaria	133
Riserva art. 6 D.Lgs 28/02/2005 n. 38	(74)
Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato	112.432
Totale	112.494

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Numero azioni</i>	<i>Controvalore</i>
Saldo al 31 dicembre 2010	43.074.000	98.657
Incrementi	6.915.000	9.683
Saldo al 31 dicembre 2011	49.989.000	108.340

9.c. UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

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

10. PASSIVO NON CORRENTE

10.a. PRESTITI OBBLIGAZIONARI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Tasso effettivo</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 5,125% 2004/2014	4,82%	257.498	278.015
Prestito Obbligazionario CIR S.p.A. 5,75% 2004/2024	5,87%	268.304	268.146
Prestito Obbligazionario Société Française d'Eoliennes (SFE) 6,5% 2013	7,50%	--	1.294
Totale		525.802	547.455

In applicazione degli IAS 32 e 39, al 1° gennaio 2005 i valori originari dei prestiti emessi sono stati ridotti per tener conto delle spese sostenute e dei disaggi di emissione.

Al 31 dicembre 2011 CIR International deteneva nominali € 30.000 migliaia (invariati rispetto al 31 dicembre 2010) relativi al Prestito Obbligazionario CIR 5,75% 2004/2024.

10.b. ALTRI DEBITI FINANZIARI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	117.414	138.154
Altri finanziamenti da banche	1.867.392	1.856.814
Leasing	123.279	85.868
Altri debiti	89.252	90.280
Totale	2.197.337	2.171.116

La voce “Altri finanziamenti da banche” è prevalentemente costituita da finanziamenti nell’ambito del gruppo Sorgenia per € 1.525.641 migliaia, da finanziamenti nell’ambito del gruppo Sogefi per € 330.230 migliaia e da finanziamenti nell’ambito del gruppo Kos per € 10.898 migliaia.

10.c. FONDI PER IL PERSONALE

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	88.614	92.070
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	35.152	32.273
Totale	123.766	124.343

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Saldo iniziale	124.343	137.346
Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio	24.555	23.484
Incrementi per interessi finanziari	5.540	6.153
Costi o ricavi attuariali	(17)	39
Benefici pagati	(15.108)	(24.367)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	102	(1.267)
Altre variazioni	(15.649)	(17.045)
Saldo finale	123.766	124.343

TFR e Fondo Indennità fissa

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,0% - 4,75%
Tasso annuo di inflazione	2%
Tasso annuo aumento retribuzioni	0,5% - 3%
Tasso annuo incremento TFR	3%
Probabilità di anticipazione annua	2% - 3%
Tasso di dimissioni volontarie	3% - 10% dell'organico

Fondi Pensione

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,5% - 5,5%
Tasso annuo di inflazione	2% - 3,4%
Tasso annuo aumento retribuzioni	2% - 4,5%
Rendimento delle attività al servizio del piano	2% - 7,5%
Età di pensionamento	62-65

10.d. - 11.e. FONDI PER RISCHI E ONERI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Fondo vertenze in corso</i>	<i>Fondo oneri ristrutturazione</i>	<i>Fondo rischi diversi</i>	<i>Totale</i>
Saldo al 31 dicembre 2010	12.632	8.060	59.505	80.197
Accantonamenti dell'esercizio	3.734	619	10.410	14.763
Utilizzi	(1.023)	(6.023)	(4.475)	(11.521)
Differenze cambio	--	23	14	37
Altri movimenti	(3.859)	(195)	(4.733)	(8.787)
Saldo al 31 dicembre 2011	11.484	2.484	60.721	74.689

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Fondo vertenze in corso</i>	<i>Fondo oneri ristrutturazione</i>	<i>Fondo rischi diversi</i>	<i>Totale</i>
Saldo al 31 dicembre 2010	7.673	16.776	57.902	82.351
Accantonamenti dell'esercizio	752	9.460	16.282	26.494
Utilizzi	(3.240)	(7.239)	(17.761)	(28.240)
Altri movimenti	4.227	33	522	4.782
Saldo al 31 dicembre 2011	9.412	19.030	56.945	85.387

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

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

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

11. PASSIVO CORRENTE

11.a. PRESTITI OBBLIGAZIONARI

La voce si riferisce alla parte corrente del Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2004/2014.

Si ricorda che in data 10 gennaio 2011 è stato rimborsato il Prestito Obbligazionario CIR International S.A. 6,375% 2003/2011 per un importo pari a nominali € 148 milioni.

11.b. ALTRI DEBITI FINANZIARI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	27.684	25.850
Altri finanziamenti da banche	46.304	45.058
Leasing	11.927	11.173
Altri debiti finanziari	625.685	21.078
Totale	711.600	103.159

Relativamente alla voce "Altri debiti finanziari" si ricorda che in data 9 luglio 2011 è stata depositata la sentenza della Corte d'Appello di Milano nella causa civile promossa da CIR contro Fininvest per il risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori. La sentenza ha condannato Fininvest a pagare in favore di CIR circa € 540,1 milioni oltre agli interessi legali e alle spese quale risarcimento di danno immediato e diretto. Per effetto di tale sentenza, in data 26 luglio 2011, CIR ha ricevuto, a titolo non definitivo, da Fininvest il pagamento di complessivi circa € 564,2 milioni. L'importo, secondo quanto prevedono i principi contabili internazionali (IAS 37), non ha impatti sul conto economico della società fino all'ultimo grado di giudizio e pertanto è stato contabilizzato in contropartita di tale voce.

La voce include inoltre gli effetti della valutazione a *fair value* dei derivati di copertura.

11.c. DEBITI COMMERCIALI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	34.626	33.525
Debiti verso imprese collegate	2.003	1.971
Debiti verso fornitori	935.915	820.346
Acconti	6.642	7.502
Debiti rappresentati da titoli di credito	4	--
Totale	979.190	863.344

La voce "Debiti verso controllate e a controllo congiunto" si riferisce essenzialmente ai debiti commerciali di Sorgenia S.p.A. nei confronti di Tirreno Power S.p.A..

11.d. ALTRI DEBITI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Verso personale dipendente	80.552	72.423
Debiti tributari	57.402	50.011
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	53.795	50.023
Altri debiti	146.238	83.980
Totale	337.987	256.437

La voce "Altri debiti" include € 93.134 migliaia (€ 22.267 migliaia al 31 dicembre 2010) relativi alla valutazione a *fair value* dei contratti derivati su commodities del gruppo Sorgenia.

NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

12. RICAVI

RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	2011		2010		Variazione %
	importo	%	importo	%	
Energia	2.120,3	46,9	2.513,8	54,1	(15,7)
Media	890,1	19,7	885,0	19,0	0,6
Componentistica per autoveicoli	1.158,4	25,6	924,7	19,9	25,3
Sanità	349,6	7,7	325,4	7,0	7,4
Altre	4,3	0,1	1,9	--	n.a.
Totale fatturato consolidato	4.522,7	100,0	4.650,8	100,0	

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
2011	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Energia	2.120,3	1.947,8	172,5	--	--	--	--
Media	890,1	890,1	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.158,4	79,4	725,5	72,5	240,5	34,5	6,0
Sanità	349,6	349,6	--	--	--	--	--
Altre	4,3	--	4,3	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	4.522,7	3.266,9	902,3	72,5	240,5	34,5	6,0
Percentuali	100,0%	72,2%	20,0%	1,6%	5,3%	0,8%	0,1%

<i>(in milioni di euro)</i>							
2010	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Energia	2.513,8	2.447,4	66,4	--	--	--	--
Media	885,0	885,0	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	924,7	71,5	587,8	18,6	219,4	25,4	2,0
Sanità	325,4	325,4	--	--	--	--	--
Altre	1,9	--	1,9	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	4.650,8	3.729,3	656,1	18,6	219,4	25,4	2,0
Percentuali	100,0%	80,2%	14,1%	0,4%	4,7%	0,6%	0,0%

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 € 2.757.125 migliaia nel 2010 a € 2.543.498 migliaia nel 2011. Tali costi includono € 227,9 milioni riconosciuti a parti correlate di cui € 227,7 milioni riconducibili ai rapporti in essere con la collegata Tirreno Power.

13.B. COSTI PER SERVIZI

La voce in oggetto passa da € 783.580 migliaia nel 2010 a € 844.936 migliaia nel 2011, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Consulenze tecniche e professionali	120.588	148.370
Costi di distribuzione e trasporti	42.744	42.478
Lavorazioni esterne	68.965	65.884
Altre spese	612.639	526.848
Totale	844.936	783.580

13.c. COSTI DEL PERSONALE

I costi per il personale ammontano a € 720.032 migliaia nel 2011 (€ 681.680 migliaia nel 2010). La media del numero dei dipendenti del Gruppo nell'esercizio 2011 è stata di 13.497 unità (12.880 nell'esercizio 2010).

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Salari e stipendi	485.176	460.788
Oneri sociali	157.604	149.448
Trattamento di fine rapporto	22.058	22.364
Trattamento di quiescenza e simili	2.521	1.136
Valutazione piani di stock option	11.502	9.668
Altri costi	41.171	38.276
Totale	720.032	681.680

L'incremento è riconducibile essenzialmente all'ingresso del gruppo Systèmes Moteurs nell'ambito del gruppo Sogefi.

13.d. ALTRI PROVENTI OPERATIVI

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Contributi in conto esercizio	3.041	2.907
Plusvalenze da alienazioni beni	14.070	3.668
Sopravvenienze attive ed altri proventi	210.595	97.014
Totale	227.706	103.589

L'incremento della voce "Sopravvenienze attive ed altri proventi" è riconducibile al gruppo Sorgania.

13.e. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Svalutazioni e perdite su crediti	46.004	61.281
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	16.535	17.070
Imposte e tasse indirette	29.213	27.453
Oneri di ristrutturazione	8.426	12.022
Minusvalenze da alienazione beni	2.031	1.115
Sopravvenienze passive ed altri oneri	86.632	53.370
Totale	188.841	172.311

14. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

14.a. PROVENTI FINANZIARI

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Interessi attivi su conti bancari	6.737	3.551
Interessi su titoli	12.949	8.177
Altri interessi attivi	21.500	21.497
Derivati su tassi di interesse	7.042	9.362
Differenze cambio attive	10.669	11.230
Altri proventi finanziari	617	301
Totale	59.514	54.118

14.b. ONERI FINANZIARI

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Interessi passivi su conti bancari	77.116	54.632
Interessi su prestiti obbligazionari	28.947	38.746
Altri interessi passivi	25.127	26.257
Derivati su tassi di interesse	22.821	15.414
Differenze cambio passive	8.941	13.654
Altri oneri finanziari	15.818	16.318
Totale	178.770	165.021

14.c. PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Titoli azionari e opzioni imprese controllate	1.950	3.868
Titoli azionari e opzioni imprese collegate	--	146
Titoli azionari e opzioni altre imprese	2.573	1.776
Altri titoli e altri proventi	9.283	36.380
Totale	13.806	42.170

La voce “Titoli azionari e opzioni imprese controllate” si riferisce alla plusvalenza realizzata con la vendita delle società controllate Jupiter Asset Management, Jupiter Justitia e Resolution. L’importo dello scorso esercizio si riferiva essenzialmente alla plusvalenza realizzata, nell’ambito del gruppo Espresso, con la vendita della controllata Rotosud.

14.d. ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Titoli azionari e opzioni imprese controllate	--	365
Titoli azionari e opzioni altre imprese	2.871	1.135
Altri titoli e altri oneri	1.994	3.771
Totale	4.865	5.271

14.e. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce in oggetto, pari a € 24.866 migliaia, si riferisce essenzialmente per € 21.108 migliaia alla valutazione a *fair value* dei “Titoli” iscritti all’Attivo corrente.

15. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Imposte correnti	68.667	35.322
Imposte differite	(12.535)	(25.767)
Oneri fiscali di esercizi precedenti	1.865	3.040
Totale	57.997	12.586

La voce “Oneri fiscali di esercizi precedenti” si riferisce ad accantonamenti straordinari di natura tributaria, stanziati nel gruppo Espresso, quale rischio probabile per i contenziosi ancora pendenti su opzioni di usufrutto azionario.

La seguente tabella presenta la riconciliazione delle aliquote di imposta ordinaria ed effettiva per l'esercizio 2011:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011
Utile prima delle imposte risultante da bilancio	121.304
Imposte sul reddito teoriche	33.359
Effetto fiscale relativo a costi non deducibili	11.667
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che originano imposte differite attive nell'esercizio	(8.540)
Effetto fiscale correlato a perdite esercizi precedenti che non avevano originato imposte differite attive	141
Effetto fiscale su differenziali di tasso di società estere	3.657
Contributi non tassabili	--
Altro	2.198
Imposte sul reddito	42.482
Aliquota media effettiva	35,0
Aliquota teorica	27,5
IRAP e altre imposte	13.650
Oneri fiscali di esercizi precedenti	1.865
Totale imposte da bilancio	57.997

16. UTILE PER AZIONE

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

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

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

Nella determinazione del numero medio di opzioni è stato utilizzato il *fair value* medio delle azioni riferito al singolo periodo di riferimento (esercizio). Il *fair value* medio della azione ordinaria CIR nell'esercizio 2011 è pari a € 1,5012 rispetto ad un *fair value* medio di € 1,5474 nell'esercizio 2010.

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

Utile base per azione

	2011	2010
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	10.144	56.850
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
Utile per azione (euro)	0,0136	0,0759

	2011	2010
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(36.102)	79.189
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
Utile per azione (euro)	(0,0483)	0,1057

Utile diluito per azione

	2011	2010
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	10.144	56.850
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
N° medio ponderato di opzioni	3.675.050	3.306.530
N° di azioni che avrebbero potuto essere emesse al fair value	(2.695.771)	(2.486.629)
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione	748.203.354	749.863.168
Utile diluito per azione (euro)	0,0136	0,0758

	2011	2010
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(36.102)	79.189
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
N° medio ponderato di opzioni	3.667.050	3.306.530
N° di azioni che avrebbero potuto essere emesse al fair value	(2.695.771)	(2.436.629)
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione	748.203.354	749.863.168
Utile diluito per azione (euro)	(0,0483)	0,1056

17. DIVIDENDI PAGATI

I dividendi pagati nel 2011 ammontano a € 18.726 migliaia, pari a € 0,025 per azione.

18. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE (IFRS 7)

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

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

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

Rischio di mercato

Rischio di cambio (*foreign currency risk*)

Il Gruppo, operando a livello internazionale, nonché, nell'ambito in particolare del gruppo Sorgenia, acquistando materie prime denominate principalmente in USD, è soggetto al rischio che variazioni nel tasso di cambio di valute estere impattino il *fair value* di talune sue attività o passività. Peraltro il Gruppo 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 Rupia indiana.

Il Gruppo utilizza contratti *forward* al fine di ridurre il rischio di oscillazione del cambio EUR/USD. Inoltre, come 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 passiva, si evidenzia come questa tipologia di rischio è limitata in quanto le società operano in valuta locale, sono attive sia nel proprio mercato interno sia all'estero e, in caso di fabbisogno, i mezzi finanziari sono reperiti localmente.

Al fine di mostrare i potenziali effetti in bilancio dell'esposizione al rischio di cambio, è stata predisposta una *sensitivity analysis*. Le analisi sono state effettuate sulla base di ipotesi di *shift* del tasso di cambio.

A fini comparativi, sono riportati anche i risultati dell'analisi al 31 dicembre 2010.

<i>Sensitivity Analysis cambio EUR/USD</i>	<i>31.12.2011</i>		<i>31.12.2010</i>	
Shift del tasso di cambio EUR/USD	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazione a Conto Economico (EUR/migliaia)	714	(634)	13.712	(13.081)
Variazione a Patrimonio Netto (EUR/migliaia)	774	(711)	13.712	(13.081)

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, come precedentemente esposto, 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* 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.

A partire dal 2010 i 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 7 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 alla fine dell'esercizio 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 2012.

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 *sensitivity analysis* basata sulla rivalutazione dei *fair value* dei contratti derivanti in essere al 31 dicembre 2011 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*:

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>		<i>31.12.2010</i>	
	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazioni				
Effetto a conto economico	956	(960)	(1.228)	1.228
Variazioni a Patrimonio netto	14.382	(14.382)	(7.207)	7.207

La maggior esposizione al rischio di variazione dei prezzi delle *commodity*, comunque bilanciata sul lato fisico dagli acquisti e dalle vendite di combustibili sui mercati *spot*, è dovuta alla copertura, mediante contratti finanziari dell'esposizione al rischio relativa ad un orizzonte temporale maggiore ed al maggior numero di contratti aperti al 31 dicembre 2011 rispetto al 31 dicembre dell'anno precedente; in tale data, infatti, tutte le posizioni risultavano chiuse.

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 *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 è stata del 50%, chiudendo al 31 dicembre con un valore pari a circa € 250.000, 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.

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.

Nelle pagine seguenti è riportata una tabella di analisi del rischio credito e la movimentazione del fondo svalutazione crediti.

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 prudentiale con ricorso a strutture di finanziamento in gran parte a medio lungo termine. I Gruppi operativi gestiscono la tesoreria in modo centralizzato. Nelle pagine seguenti è riportata una tabella di analisi del rischio liquidità per i gruppi operativi.

Rischio di tasso di interesse (di fair value e di cash flow)

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

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

Nel rispetto delle politiche di gestione del rischio finanziario la Capogruppo e le società controllate hanno stipulato nel corso degli anni diversi contratti di 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:

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>		<i>31.12.2010</i>	
Variazioni	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	6.171	(4.729)	(8.617)	6.590
Variazione a Patrimonio Netto	(48.649)	47.890	(33.505)	34.779

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 2011 in particolare, il Gruppo aveva in essere i seguenti contratti derivati contabilizzati come di copertura, espressi al valore nozionale:

(a) copertura interessi:

copertura interessi su prestito obbligazionario (valore nozionale € 50 milioni) Gruppo Editoriale L'Espresso da fisso a variabile;

copertura per finanziamenti bancari Sogefi, valore nozionale € 221,1 milioni con scadenza 2013 (€ 100 milioni) con scadenza 2016 (€ 31,1 milioni) con scadenza 2018 (€ 90 milioni);

copertura per finanziamenti bancari gruppo Sorgenia, valore nozionale € 1.446,7 milioni;

copertura per finanziamenti bancari gruppo Kos, valore nozionale € 46,4 milioni;

(b) copertura cambi:

vendite a termine per un valore totale di USD 110 milioni a copertura investimenti in "*hedge fund*", con scadenza marzo 2012;

vendita a termine di USD 7,2 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2012;

acquisto a termine di € 2,5 milioni contro Sterline inglesi con scadenza 2012;

vendita a termine di USD 5 milioni a copertura di finanziamenti attivi con scadenza aprile 2012;

vendita a termine di CHF 23,2 milioni a copertura di investimenti in titoli obbligazionari, con scadenza nel 2013;
vendita a termine di USD 5,9 milioni a copertura di investimenti in titoli azionari con scadenza gennaio 2012.

Parametri patrimoniali

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

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

L'obbiettivo del management è di mantenere una struttura finanziaria solida e flessibile tale da mantenere tale rapporto, ad oggi del 12%, su valori contenuti.

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 2011 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 Sogefi

Sogefi S.p.A., capogruppo della sub-holding del Gruppo operativa nel settore automotive, si è impegnata a rispettare una serie di *covenants* di seguito riassunti:

- prestito sindacato di € 160 milioni: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA e interessi finanziari netti non inferiore a 4;
- prestito di € 100 milioni: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato minore di 4;
- prestito di € 60 milioni: rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato minore di 3,5;
- prestito di € 100 milioni; rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4.

Gruppo Sorgenia

Il gruppo Sorgenia per il tramite di alcune delle controllate si è impegnato in relazione ai finanziamenti per la costruzione delle centrali a rispettare "*covenants*" che prevedono che il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto consolidato e la somma di debiti finanziari più patrimonio netto (*Gearing Ratio*) rimanga compreso tra il 64% e l'80% a seconda dei finanziamenti e che il cash flow operativo al netto delle tasse durante il periodo di costruzione delle centrali sia maggiore di 1,05

volte gli esborsi previsti per il rimborso delle quote capitali e degli interessi periodo previsti dal piano di ammortamento (*Debt Service Coverage Ratio*).

Di seguito si riporta la situazione dei *covenants* relativi alle posizioni debitorie del gruppo Kos detenuti alla fine dell'esercizio:

Gruppo KOS

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

- linee di credito revolving di complessivi € 47 milioni (debito al 31.12.2011 pari a zero) ottenute dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,5;
- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2011 circa € 22,1 milioni, ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,88 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,19;
- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2011 circa € 29,3 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 5,8 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,5 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 0,8;
- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2011 circa € 4,9 milioni, ottenuto da Medipass S.p.A.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,6 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 3,5 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 1.

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				
<i>Attività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
- Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	4.075	--	4.075
- Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	83.709	23.462	107.171
<i>Attività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
- Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	150	--	--	150
ATTIVO CORRENTE				
<i>Attività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	923	--	923
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	110	--	110
Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)				
- Partecipazioni	13.142	--	--	13.142
- Titoli di stato italiani o similari	5.911	--	--	5.911
- Fondi di investimento ed assimilati	184.316	8.827	--	193.143
- Obbligazioni	348.097	--	--	348.097
- Certificati di deposito e titoli diversi	11	51.680	--	51.691
Totale Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)	551.477	60.507	--	611.984
<i>Attività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	73.745	--	73.745
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	1.671	--	1.671
Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)				
- Partecipazioni	--	--	--	--
- Titoli di stato italiani o similari	47.465	--	--	47.465
- Fondi di investimento ed assimilati	--	79.030	--	79.030
- Obbligazioni	--	--	--	--
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	--	--	--
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)	47.465	79.030	--	126.495
PASSIVO NON CORRENTE				
<i>Passività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	(48.705)	--	(48.705)
<i>Passività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	--	--	--
PASSIVO CORRENTE				
<i>Passività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri debiti finanziari (voce 11.b.)				
- derivati	--	(25.353)	--	(25.353)
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	(91.513)	--	(91.513)
<i>Passività finanziarie</i>				
(valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri debiti finanziari (voce 11b.)				
- derivati	--	(1.811)	--	(1.811)
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	(1.621)	--	(1.621)

Nel corso dell'esercizio 2011 non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value. Per quanto riguarda le attività finanziarie classificate come livello 3 si tratta di investimenti di *venture capital*, la cui valutazione è basata anche su dati di mercato non osservabili, detenuti dal Gruppo per il tramite di CIR Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione (per un importo complessivo pari a circa € 12,2 milioni), e Noventi Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie innovative nella generazione e nell'efficienza energetica (per un importo complessivo pari a circa € 11,3 milioni).

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE				
	<i>Detenute per la negoziazione</i>	<i>Valutate al fair value</i>	<i>Disponibili per la vendita</i>	<i>Di copertura</i>
Esistenze iniziali	25.667	..
Aumenti				
- Acquisti
- Profitti imputati a:				
Conto Economico
- di cui plusvalenze
Patrimonio netto	707	..
Trasferimenti da altri livelli
Altre variazioni in aumento	2.671	..
Diminuzioni				
- Vendite	(15)	..
- Rimborsi			..	
- Perdite imputate a:				
Conto Economico	(5.329)	..
- di cui minusvalenze	(110)	..
Patrimonio netto	(239)	..
Trasferimenti da altri livelli
Altre variazioni in diminuzione
Rimanenze finali	23.462	..

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2011

(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	22.903	--	--	18.087	--	4.816	--	--	--	22.903	(781)	--
Altri crediti (*)	7.f	184.725	--	4.075	180.650	--	--	--	--	--	184.725	20.793	5.615
Titoli	7.g	107.321	--	--	--	150	107.171	--	--	--	107.321	2.949	(5.364)
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b	1.215.226	--	--	1.215.226	--	--	--	--	--	1.215.226	(32.185)	--
Altri crediti (**)	8.c	126.018	--	75.281	50.737	--	--	--	--	--	126.018	75.166	128
Crediti finanziari	8.d	11.956	1.278	274	10.404	--	--	--	--	--	11.956	1.580	--
Titoli	8.e	613.877	611.984	--	--	1.893	--	--	--	--	613.877	(9.973)	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	126.495	--	--	--	126.495	--	--	--	--	126.495	3.943	(9.446)
Disponibilità liquide	8.g	494.006	--	--	494.006	--	--	--	--	--	494.006	6.741	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a	(525.802)	--	--	--	--	--	--	--	(525.802)	(440.089)	(15.662)	--
Altri debiti finanziari	10.b	(2.197.377)	--	--	--	--	--	--	(40.288)	(2.157.409)	(2.200.042)	(103.235)	(47.948)
Debiti commerciali		(1.430)	--	--	--	--	--	--	--	(1.430)	(1.430)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(142.485)	--	--	--	--	--	--	--	(142.485)	(142.485)	(3.374)	--
Prestiti obbligazionari	11.a	(4.243)	--	--	--	--	--	--	--	(4.243)	(4.243)	(14.107)	--
Altri debiti finanziari	11.b	(711.600)	--	--	--	--	--	(1.947)	(21.813)	(687.840)	(712.504)	(16.349)	(14.688)
Debiti commerciali	11.c	(979.190)	--	--	--	--	--	--	--	(979.190)	(979.190)	(22)	--
Altri debiti	11.d	(93.134)	--	--	--	--	--	--	(93.134)	--	(93.134)	(74.664)	(18.470)

(*) Non inclusi €62.354 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi €121.860 migliaia relativi a crediti tributari

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2010

(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	5.041	--	--	968	--	4.073	--	--	--	5.041	16	--
Altri crediti (*)	7.f	157.453	--	--	157.453	--	--	--	--	--	157.453	11.707	--
Titoli	7.g	100.772	--	--	--	150	100.622	--	--	--	100.772	23.456	7.732
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b	1.137.448	--	--	1.137.448	--	--	--	--	--	1.137.448	(59.747)	--
Altri crediti (**)	8.c	97.526	--	--	97.526	--	--	--	--	--	97.526	--	--
Crediti finanziari	8.d	20.976	19.159	--	1.817	--	--	--	--	--	20.976	4.422	--
Titoli	8.e	216.552	216.535	--	--	--	17	--	--	--	216.552	7.543	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	144.244	--	--	--	--	144.244	--	--	--	144.244	3.917	1.211
Disponibilità liquide	8.g	593.081	--	--	593.081	--	--	--	--	--	593.081	3.981	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a	(547.455)	--	--	--	--	--	--	--	(547.455)	(504.729)	(28.095)	--
Altri debiti finanziari	10.b	(2.171.116)	--	--	--	--	--	--	--	(2.171.116)	(2.126.270)	(60.685)	(2.426)
Debiti commerciali		(422)	--	--	--	--	--	--	--	(422)	(422)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(173.671)	--	--	--	--	--	--	--	(173.671)	(173.671)	(5.694)	--
Prestiti obbligazionari	11.a	(157.978)	--	--	--	--	--	--	--	(157.978)	(157.978)	(9.692)	--
Altri debiti finanziari	11.b	(103.159)	--	--	--	--	--	(6.980)	--	(96.179)	(103.159)	(4.337)	218
Debiti commerciali	11.c	(863.344)	--	--	--	--	--	--	--	(863.344)	(863.344)	(32)	--

(*) Non inclusi € 21.629 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 114.154 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2011

(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	22.903	--	--	--	22.903
Altri crediti (*)	7.f	184.725	--	--	--	184.725
Titoli	7.g	107.321	--	--	--	107.321
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b	1.215.226	--	--	--	1.215.226
Altri crediti (**)	8.c	126.018	--	--	--	126.018
Crediti finanziari	8.d	11.956	--	--	--	11.956
Titoli	8.e	613.877	--	--	--	613.877
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	126.495	--	--	--	126.495
Disponibilità liquide	8.g	494.006	--	494.006	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Presiti obbligazionari	10.a	(525.802)	(525.802)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b	(2.197.377)	(2.197.377)	--	--	--
Debiti commerciali		(1.430)	(1.430)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(142.485)	(142.485)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a	(4.243)	(4.243)			
Altri debiti finanziari	11.b	(711.600)	(711.600)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c	(979.190)	(979.190)	--	--	--

(*) Non inclusi € 62.354 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 121.860 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2010

(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	5.041	--	--	--	5.041
Altri crediti (*)	7.f	157.453	--	--	--	157.453
Titoli	7.g	100.772	--	--	--	100.772
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b	1.137.448	--	--	--	1.137.448
Altri crediti (**)	8.c	97.526	--	--	--	97.526
Crediti finanziari	8.d	20.976	--	--	--	20.976
Titoli	8.e	216.552	--	--	--	216.552
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	144.244	--	--	--	144.244
Disponibilità liquide	8.g	593.081	--	593.081	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Presiti obbligazionari	10.a	(547.455)	(547.455)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b	(2.171.116)	(2.171.116)	--	--	--
Debiti commerciali		(422)	(422)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(173.671)	(173.671)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a	(157.978)	(157.978)			
Altri debiti finanziari	11.b	(103.159)	(103.159)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c	(863.344)	(863.344)	--	--	--

(*) Non inclusi € 21.629 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 114.154 migliaia relativi a crediti tributari

RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2011	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f	184.725	40.248	144.477
Credito lordo		368.726	214.498	154.228
Fondo svalutazione		(184.001)	(174.250)	(9.751)
Crediti commerciali	8.b	1.215.226	769.711	445.515
Credito lordo		1.362.764	779.303	583.461
Fondo svalutazione		(147.538)	(9.592)	(137.946)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c	126.018	126.018	--
Credito lordo		126.385	126.092	293
Fondo svalutazione		(367)	(74)	(293)
Totale		1.525.969	935.977	589.992

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	144.477	--	
--	--	--	154.228	--	
--	--	--	(9.751)	--	(17.380)
91.322	32.061	18.886	303.246	--	
94.250	33.799	20.065	435.347	--	
(2.928)	(1.738)	(1.179)	(132.101)	--	(21.516)
--	--	--	--	--	
	--	--	293	--	
--	--	--	(293)	--	--
91.322	32.061	18.886	447.723	--	(38.896)

(*) Non inclusi € 62.354 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 121.860 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2010	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f	157.453	17.338	140.115
Credito lordo		324.192	184.077	140.115
Fondo svalutazione		(166.739)	(166.739)	--
Crediti commerciali	8.b	1.137.448	654.808	482.640
Credito lordo		1.269.622	667.130	602.492
Fondo svalutazione		(132.174)	(12.322)	(119.852)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c	97.526	73.884	23.642
Credito lordo		97.943	74.301	23.642
Fondo svalutazione		(417)	(417)	--
Totale		1.392.427	746.030	646.397

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	140.115	--	
--	--	--	140.115	--	
--	--	--	--	--	(14.200)
93.300	30.429	21.975	323.901	13.035	
111.269	36.639	27.124	414.425	13.035	
(17.969)	(6.210)	(5.149)	(90.524)	--	(45.129)
16	--	--	23.626	--	
16	--	--	23.626	--	
--	--	--	--	--	--
93.316	30.429	21.975	487.642	13.035	(59.329)

(*) Non inclusi € 21.169 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 114.154 migliaia relativi a crediti tributari

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2011	<i>Saldo iniziale</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Differenza cambio +/-</i>	<i>Aggregazioni aziendali +/-</i>	<i>Saldo finale</i>
Fondo svalutazione crediti	(299.330)	(38.896)	6.427	31	(138)	(331.906)

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2010	<i>Saldo iniziale</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Differenza cambio +/-</i>	<i>Aggregazioni aziendali +/-</i>	<i>Saldo finale</i>
Fondo svalutazione crediti	(252.160)	(59.329)	12.385	(78)	(148)	(299.330)

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2011

(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	28.655	28.655	282.491	15.525	15.525	394.200	765.051
Altri debiti finanziari:							
- Debiti verso banche per finanziamenti	152.534	469.744	311.217	830.917	134.094	464.094	2.362.600
- Debiti verso società di leasing	13.938	11.597	10.713	9.375	9.539	91.593	146.755
- Debiti verso altri finanziatori	582.206	30.733	785	657	592	1.673	616.646
Banche c/c passivi	142.485	..	..	..	..	..	142.485
Debiti commerciali	979.190	..	..	..	..	..	979.190
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	25.679	20.335	3.297	25.869	2.284	2.728	80.192
Derivati non di copertura	1.887	..	..	..	..	..	1.887
TOTALE	1.926.574	561.064	608.503	882.343	162.034	954.288	5.094.806

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2010

(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	187.845	30.403	29.820	299.752	15.557	409.725	973.102
Altri debiti finanziari:							
- Debiti verso banche per finanziamenti	108.509	181.194	836.245	190.810	269.048	542.128	2.127.934
- Debiti verso società di leasing	13.608	14.423	12.780	11.680	10.256	62.576	125.323
- Debiti verso altri finanziatori	5.822	7.298	9.093	822	586	85.342	108.963
Banche c/c passivi	173.671	..	..	..	..	..	173.671
Debiti commerciali	863.344	422	..	..	..	..	863.766
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	17.066	4.272	829	1.719	49	7.598	31.533
Derivati non di copertura	10.107	..	..	..	..	..	10.107
TOTALE	1.379.972	238.012	888.767	504.783	295.496	1.107.369	4.414.399

19. GARANZIE E IMPEGNI

Al 31 dicembre 2011 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 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 2011.

Altre garanzie e impegni di CIR sono:

- impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per € 15,4 milioni.

Gruppo Sorgenia

1. Garanzie prestate

A fronte di finanziamenti ottenuti dalle società controllate sono stati posti in pegno, a favore degli istituti eroganti, i titoli rappresentativi del capitale delle società oggetto del finanziamento per un totale di € 473.822 migliaia (€ 437.769 migliaia al 31 dicembre 2010).

2. Fidejussioni

Nel gruppo insistono fidejussioni concesse a terzi per un ammontare complessivo pari a € 335.674 migliaia (€ 369.546 migliaia al 31 dicembre 2010). Si tratta principalmente di obbligazioni rilasciate a titolo di garanzia, dell'adempimento a pagare, legate all'acquisto e trasporto di energia elettrica e gas nonché di impegni a favore dell'Agenzia delle Entrate per l'IVA richiesta a rimborso. Rientrano inoltre in questa categoria le fidejussioni richieste per la costruzione di centrali e l'acquisto di terreni.

3. Impegni

Gli impegni in essere alla data di chiusura del presente bilancio si riferiscono principalmente a garanzie emesse da Sorgenia S.p.A. in favore delle banche finanziatrici di Sorgenia Power S.p.A. per € 195.800 migliaia per la Centrale di Termoli e € 660.000 migliaia per i siti di Aprilia e Bertinico-Turano Lodigiano. Sorgenia S.p.A. ha sottoscritto un impegno a capitalizzare Sorgenia Power fino a € 47.537 migliaia e a finanziare la stessa fino a un massimo di € 50.000 migliaia. Si segnala inoltre l'impegno a versare, alla società controllata Sorgenia USA fino ad un massimo di USD 30.000 migliaia di cui USD 22.197 migliaia già versati, per un impegno residuo pari a € 6.031 migliaia.

Sorgenia e gli altri soci paritetici di Gica S.A., a seguito di un accordo sottoscritto in data 8 aprile 2008, si sono impegnati a versare fino a un massimo di € 7,5 milioni ciascuno a titolo di impegno finanziario. Nel mese di luglio 2011 l'accordo è stato modificato e l'impegno per ciascun socio è stato ridotto a € 3,25 milioni. In corso d'anno non è stato richiesto alcun versamento ai soci e quindi l'impegno di Sorgenia al termine dell'esercizio è pari a € 2.448 migliaia.

Sorgenia si è impegnata inoltre a garantire un adeguato supporto finanziario a Sorgenia France per dodici mesi a partire dalla data di approvazione del bilancio 2010 al fine di garantire l'operatività della controllata.

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

A seguito delle operazioni di leasing che hanno interessato gli impianti di Minervino e San Gregorio Magno, Sorgenia si è impegnata a non cedere la partecipazione detenuta in Sorgenia Green (la quale a sua volta è proprietaria delle partecipazioni nelle due società) se l'operazione la portasse a perdere il controllo. Sorgenia S.p.A. si è impegnata, inoltre, a garantire un Debt Service Cover Ratio definite dalla società con la quale è stato sottoscritto il contratto di leasing da Sorgenia San Gregorio Magno, al di sotto del quale si obbliga a rifinanziare o ricapitalizzare la controllata.

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 2011 il gruppo ha impegni in essere per € 3.886 migliaia relativi a contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa (€ 841 migliaia) principalmente per la divisione Repubblica e per le divisioni Nord-Est e Nord-Ovest della Fin.E.Gi.L. Editoriale.

Le garanzie prestate ammontano a € 3.045 migliaia e si riferiscono principalmente alle fidejussioni della Capogruppo e delle controllate Elemedia e A. Manzoni&C. per la locazione delle rispettive sedi, nonché all'obbligazione di pagamento della Capogruppo concessa all'Agenzia delle Entrate a garanzia delle eccedenze creditorie realizzate nell'ultimo triennio.

Gruppo Sogefi

Leasing Operativi

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

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

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

I principali leasing operativi in essere al 31 dicembre 2011 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. A maggio 2010 la società ha rinnovato il contratto di affitto del proprio sito produttivo fino a maggio 2020. Le rate residue al 31 dicembre 2011 ammontavano a € 3.206 migliaia, di cui € 366 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria.
- Filtrauto S.A. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Guyancourt. Il contratto scade nel mese di dicembre 2016 e al 31 dicembre 2011 le rate residue ammontano a € 2.611 migliaia, di cui € 870 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria.
- Mark IV Air Intake Systems Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2015 e al 31 dicembre 2011 le rate residue ammontano a CAD 4.057 migliaia, di cui CAD 970 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria.

- Shanghai Sogefi Auto Parts Co., Ltd. per l'affitto di un sito produttivo, un ufficio acquisti ed un laboratorio, ubicati tutti a Shanghai nel distretto di Pudong. Il contratto di ciascuno di essi scade, rispettivamente, nei mesi di agosto 2023, marzo 2013 e giugno 2014. Al 31 dicembre 2011 le rate residue ammontano a CNY 21.089 migliaia, di cui CNY 2.481 migliaia entro l'anno. A fronte di tali contratti il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria.
- Allevard Sogefi U.S.A. Inc. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Prichard (West Virginia). Il contratto scade nel mese di Maggio 2019 e le rate residue al 31 dicembre 2011 ammontano a USD 2.942 migliaia, di cui USD 397 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 58% 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 2011 sono i seguenti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Entro 1 anno	6.336	4.957
Oltre 1 anno ma entro 5	14.796	9.359
Oltre 5 anni	4.139	2.961
Totale	25.271	17.277

Impegni per investimenti

Al 31 dicembre 2011 esistono impegni per investimenti per un importo pari a € 2.460 migliaia.

Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Fidejussioni a favore di terzi	1.340	1.021
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	1.738	5.643

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

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

Le garanzie reali si riferiscono esclusivamente alle controllate indiane che, a fronte dei finanziamenti ottenuti, hanno concesso agli istituti finanziatori garanzie reali sulle immobilizzazioni materiali, rimanenze e crediti commerciali.

Altri rischi

Il gruppo Sogefi al 31 dicembre 2011 ha beni materiali di terzi presso le proprie società per € 5.417 migliaia.

Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla società Kos S.p.A. pari a circa € 2.421 migliaia:

- fidejussione a favore del Comune di Sanremo per cauzione oneri urbanizzazione per € 226 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione Santegidio S.r.l. (Scarnafigi) per € 100 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione immobile Rivarolo per € 75 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione affitto ramo d'azienda Rivarolo per € 35 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per costruenda RSA in Montanaro a garanzia della sottoscrizione del futuro contratto di locazione per € 550 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Peveragno, per € 235 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Dorzano, per € 121 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Dormelletto, per € 200 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione immobile per € 180 migliaia;
- fidejussione omnibus nell'interesse di Medipass S.p.A. per rapporti con Ussl Veneziana per € 700 migliaia.

Fidejussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.299 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 € 9.162 migliaia;
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a favore di HSS Real Estate S.p.A. a garanzia della polizza cauzioni per gli oneri di urbanizzazione dell'erigenda RSA in comune di Monza, pari a € 184 migliaia;
- polizze fideiussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.lli Montecchi, per € 953 migliaia.

Al 31 dicembre 2011 gli altri impegni e rischi ammontavano a € 6.222 migliaia e riguardavano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.238 migliaia;
- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, al 31 dicembre 2011, pari a € 228 migliaia;
- obblighi contrattuali per adeguamenti tecnologici delle attrezzature, qualora si rivelasse necessario, per circa € 692 migliaia. Allo stato attuale dei contratti non vi sono elementi per giudicare probabile il manifestarsi di tale impegno;
- impegni di terzi per promesse di vendita per circa € 130 migliaia;

- impegni di contro garanzia per buona esecuzione delle opere strutturali per circa € 2.891 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 39 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 5 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 10 delle 22 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.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Esercizio di riferimento</i>	<i><1 anno</i>	<i>>1 <2 anni</i>	<i>>2 <3 anni</i>	<i>>3 <4 anni</i>	<i>>4 <5 anni</i>	<i>>5 anni</i>
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2010	14.268	14.382	14.525	14.321	14.419	128.247
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2011	15.231	15.145	15.290	15.123	15.145	133.163

Le variazioni degli importi a scadere rispetto al 31 dicembre 2010 è dovuta principalmente alla variazione di perimetro degli immobili di proprietà ceduti al "Fondo Spazio Sanità" successivamente acquisiti in locazione con contratti della durata di 9 anni, rinnovabili per ulteriori 9 anni.

20. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

L'analisi reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata nella relazione di gestione, 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.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attività</i>	<i>Investimenti</i>	<i>Ammortamenti / Svalutazioni</i>
Italia	9.117.769	253.911	152.883
Altri Paesi Europei	1.146.588	63.559	44.156
Nord America	78.564	3.041	2.303
Sud America	148.052	28.602	14.398
Asia	52.801	8.775	1.974
Rettifiche di consolidamento	(2.711.345)	(1.119)	(3.447)
Totale attività	7.832.429	356.769	212.267

21. SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO

Le principali società a controllo congiunto al 31 dicembre 2011 sono Tirreno Power e Sorgenia France Production.

I principi contabili internazionali prevedono due metodi per il consolidamento delle partecipazioni in joint venture:

- quello di riferimento, che porta al consolidamento proporzionale;
- quello alternativo consentito che prevede il ricorso al metodo del patrimonio netto.

Il Gruppo ha adottato la valutazione a patrimonio netto, per uniformità con l'esposizione fino ad oggi compiuta.

Di seguito sono forniti i principali dati sintetici, relativi alla società Tirreno Power:

Tirreno Power

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>Esercizio 2011</i>	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Variazione assoluta</i>	<i>Variazione %</i>
Conto economico				
Energia venduta (TWh)	15,4	15,3	0,1	0,7
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.359,4	1.288,5	70,9	5,5
Margine Operativo Lordo	212,8	249,4	(36,6)	(14,7)
Risultato netto	43,3	74,5	(31,2)	(41,9)

	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>Variazione assoluta</i>
Stato patrimoniale			
Capitale investito netto	1.417,7	1.479,7	(62,0)
Indebitamento finanziario netto	895,2	990,9	(95,7)
Patrimonio netto	522,5	488,8	33,7
Dipendenti (unità)	535	526	9

La quota parte dell'utile netto di Tirreno Power, consolidata con il metodo del patrimonio netto sulla base di valori determinati applicando i principi contabili IAS/IFRS, è stata nel 2011 di € 21,6 milioni contro € 37,3 milioni nel 2010.

Di seguito sono forniti i principali dati sintetici, relativi alla società Sorgenia France Production:

Sorgenia France Production

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Esercizio 2011</i>	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Variazione %</i>
Conto economico			
Ricavi commerciali	2.686.253	2.945.945	(8,8)
Margine Operativo Lordo	280.240	238.556	17,5
Risultato operativo	119.952	111.670	7,4
Utile (perdita) di periodo	18.665	58.799	(68,3)
	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>Variazione %</i>
Stato patrimoniale			
Totale attivo	4.409.448	4.270.990	3,2
Totale patrimonio netto	1.069.137	1.107.899	(3,5)
Indebitamento finanziario netto	2.156.953	2.241.290	(3,8)

Relativamente al gruppo KTP si precisa che le residue attività operative sono state poste in liquidazione volontaria nel corso del 2011. Il valore di bilancio è stato già completamente azzerato al 31 dicembre 2010 e dalla procedura di liquidazione non sono previsti ulteriori oneri in capo al Gruppo CIR.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, i valori degli investimenti in Tirreno Power e Sorgenia France Production sono stati oggetto di impairment test al 31 dicembre 2011.

22. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

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

<i>(in migliaia di euro)</i>		<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
A. Cassa e depositi bancari		494.006	593.081
B. Altre disponibilità liquide		126.495	144.244
C. Titoli detenuti per la negoziazione		613.877	216.552
D. Liquidità (A) + (B) + (C)		1.234.378	953.877
E. Crediti finanziari correnti		11.956	20.976
F. Debiti bancari correnti	(*)	(216.473)	(244.579)
G. Obbligazioni emesse		(4.243)	(157.978)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(637.610)	(32.249)
I. Altri debiti finanziari correnti		(2)	(2)
J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)		(858.328)	(434.808)
K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)		388.006	540.045
L. Debiti bancari non correnti	(**)	(1.984.806)	(1.994.968)
M. Obbligazioni emesse		(525.802)	(547.455)
N. Altri debiti non correnti	(**)	(212.531)	(176.148)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		(2.723.139)	(2.718.571)
P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)		(2.335.133)	(2.178.526)

(*) L'importo di € 73.988 migliaia (€ 216.473- € 142.485) 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 capogruppo CIR S.p.A..

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2011

	Opzioni in circolazione all'inizio dell'esercizio		Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio		Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio		Opzioni scadute nell'esercizio		Opzioni in circolazione a fine esercizio			Opzioni esercitabili a fine 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	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 13 settembre 2000	29.000	4,06	-	-	-	-	29.000	4,06	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 30 gennaio 2001	1.348.000	2,62	-	-	-	-	1.348.000	2,62	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 7 settembre 2001	21.400	1,28	-	-	-	-	21.400	1,28	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 5 settembre 2003	112.500	1,13	-	-	-	-	-	-	112.500	1,13	2,16	112.500	1,13
Piano di Stock Option 12 marzo 2004	391.000	1,60	-	-	2.500	1,60	4.400	1,60	384.100	1,60	2,75	384.100	1,60
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.500.300	1,56	-	-	2.500	1,56	17.600	1,56	1.480.200	1,56	3,16	1.480.200	1,56
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	3.624.200	2,34	-	-	-	-	210.000	2,34	3.414.200	2,34	3,75	3.414.200	2,34
Piano di stock option 6 settembre 2005	2.535.000	2,49	-	-	-	-	110.000	2,49	2.425.000	2,49	4,17	2.425.000	2,49
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.590.200	2,50	-	-	-	-	115.200	2,50	2.475.000	2,50	5,01	2.475.000	2,50
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.575.800	2,47	-	-	-	-	100.800	2,47	2.475.000	2,47	5,50	2.475.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.681.350	3,0877	-	-	-	-	211.350	3,0877	3.470.000	3,0877	5,75	3.470.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.650.450	2,7344	-	-	-	-	180.450	2,7344	3.470.000	2,7344	6,25	3.470.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.693.200	1,6806	-	-	-	-	163.200	1,6806	3.530.000	1,6806	6,75	3.177.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	3.155.100	1,0718	-	-	568.100	1,0718	-	-	2.587.000	1,0718	7,25	1.810.400	1,0718
I tranche 2009	3.517.900	0,9907	-	-	641.100	0,9907	15.600	0,9907	2.861.200	0,9907	7,75	1.593.000	0,9907
II tranche 2009	3.672.400	1,5449	-	-	-	-	81.600	1,5449	3.590.800	1,5449	8,17	1.944.000	1,5449
I tranche 2010	3.792.500	1,6208	-	-	-	-	52.900	1,6208	3.739.600	1,6208	8,76	1.576.200	1,6208
II tranche 2010	3.770.000	1,4982	-	-	-	-	35.200	1,4982	3.734.800	1,4982	9,17	1.123.800	1,4982
Totale	43.660.300	1,9764	-	-	1.214.200	1,0311	2.696.700	2,4897	39.749.400	1,9705	6,4818	30.930.400	2,1235

PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2011

	Strumenti in circolazione all'inizio dell'esercizio		Strumenti assegnati nel corso dell'esercizio		Strumenti esercitati nel corso dell'esercizio		Strumenti scaduti nell'esercizio		Strumenti in circolazione a fine esercizio			Strumenti esercitabili a fine esercizio	
	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			3.299.400	1,6391	-	-			3.299.400	1,6391	9,33		

Piani di stock grant

Il piano di stock grant 2011 consiste 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.. 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 di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.

Il regolamento prevede una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("minimum holding").

Le azioni assegnate in esecuzione del piano 2011 verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da CIR 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 e la data di esercizio degli stessi.

In data 29 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione, al termine dell'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il Piano di *stock grant* 2011 per un numero massimo di 4.500.000 diritti condizionati, ha dato esecuzione al piano di stock grant 2011 riservato a dirigenti e/o amministratori della Società, della controllante e di società controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 3.299.400 *Units* (di cui n. 1.377.800 *Time-based Units* e n. 1.921.600 *Performance Units*).

Le *Time-based Units* matureranno in *tranches*, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 30 aprile 2013 al 31 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.

Il *fair value* dei diritti assegnati nel corso del 2011 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con il modello basato sull'albero binomiale di Cox, Ross e Rubinstein per opzioni americane ed è complessivamente pari a € 4.870 migliaia. Il costo figurativo di competenza dell'esercizio relativo al piano 2011 è di € 1.187 migliaia, registrato a conto economico nella linea "Costi del personale".

SORGENIA

Nelle tabelle che seguono si riportano i piani di incentivazione del gruppo Sorgenia:

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2011

	Opzioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio	Opzioni in circolazione a fine esercizio
	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni
28 settembre 2001	156.000	--	156.000	--
15 aprile 2003	1.565.000	--	305.000	1.260.000
25 febbraio 2005	6.225.040	--	1.253.000	4.972.040
29 luglio 2005	21.190.565	--	651.600	20.538.965
18 aprile 2006	8.874.700	--	3.149.560	5.725.140
2009-2012 I Tranche	16.713.381	--	--	16.713.381
2009-2012 II Tranche	13.674.400	--	--	13.674.400
18 maggio 2009	13.690.800	--	--	13.690.800
18 marzo 2010	14.845.000	--	--	14.845.000
18 aprile 2011	--	43.369.892	--	43.369.892
Totale	96.934.886	43.369.892	5.515.160	134.789.618

PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2011

	Strumenti in circolazione all'inizio dell'esercizio	Strumenti assegnati nel corso dell'esercizio	Strumenti esercitati nel corso dell'esercizio	Strumenti in circolazione a fine esercizio
	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Numero Units
Piano di Stock Grant 2011				
18/04/2011 - dipendenti	--	2.820.000	--	2.820.000
18/04/2011 - amministratori	--	180.000	--	180.000

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 2011

	Opzioni in circolazione all'inizio dell'esercizio		Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio		Opzioni annullate nel corso dell'esercizio		Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio		Opzioni in circolazione a fine esercizio			Opzioni esercitabili a fine 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	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 24 aprile 2001	480.000	6,25			480.000	6,25			0	0,00	0,00	0	0,00
Piano di Stock Option 24 ottobre 2001	100.600	2,51			28.500	2,51			72.100	2,51	0,25	72.100	2,51
Piano di Stock Option 6 marzo 2002	258.200	3,30			55.200	3,30			203.000	3,30	0,75	203.000	3,30
Piano di Stock Option 24 luglio 2002	288.950	3,36			57.750	3,36			231.200	3,36	1,00	231.200	3,36
Piano di Stock Option 26 febbraio 2003	392.500	2,86			52.300	2,86			340.200	2,86	1,75	340.200	2,86
Piano di Stock Option 23 luglio 2003	501.550	3,54			86.950	3,54			414.600	3,54	2,00	414.600	3,54
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	1.027.500	4,95			102.500	4,95			925.000	4,95	2,75	925.000	4,95
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	1.037.500	4,80			102.500	4,80			935.000	4,80	3,00	935.000	4,80
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	1.062.500	4,75			102.500	4,75			960.000	4,75	3,75	960.000	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	1.087.500	4,65			102.500	4,65			985.000	4,65	4,00	985.000	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	1.120.000	4,33			120.000	4,33			1.000.000	4,33	5,00	1.000.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	1.120.000	3,96			120.000	3,96			1.000.000	3,96	5,50	1.000.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.455.000	3,84			102.500	3,84			1.352.500	3,84	5,75	1.352.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.455.000	3,60			102.500	3,60			1.352.500	3,60	6,25	1.352.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.725.000	2,22			102.500	2,22			1.622.500	2,22	6,75	1.460.250	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	1.468.500	1,37			78.800	1,37	222.750	1,37	1.166.950	1,37	7,25	810.000	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	2.239.200	1,00			85.500	1,00	212.550	1,00	1.941.150	1,00	7,75	1.129.400	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.493.700	1,86			91.500	1,86			2.402.200	1,86	8,25	1.303.950	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.795.000	2,25			127.500	2,25			2.667.500	2,25	8,75	1.133.400	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.795.000	1,58			136.500	1,58	39.300	1,58	2.619.200	1,58	9,25	767.700	1,58
Totale	24.903.200	2,88			2.238.000	3,90		474.600	22.190.600	2,81	6,46	16.375.800	3,19

PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2011

	Units in circolazione all'inizio dell'esercizio		Units assegnate nel corso dell'esercizio		Units annullate nel corso dell'esercizio		Units esercitate nel corso dell'esercizio		Units in circolazione a fine esercizio		Units esercitabili a fine 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 Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Time-based Units	--	--	705.000	1,81	21.250	1,81	--	--	683.750	1,81	--	--
Performance-based Units	--	--	705.000	1,81	21.250	1,81	--	--	683.750	1,81	--	--

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.

Eccetto quanto evidenziato nei successivi paragrafi "*Piani di stock grant, Piani di stock option e Piani di phantom stock option*", il Gruppo non ha effettuato nessuna altra operazione che preveda l'acquisto di beni o servizi con pagamenti basati su azioni o su ogni altro strumento rappresentativo di quote di capitale e pertanto non è necessario presentare il *fair value* di tali beni o servizi.

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 2011, anche i piani emessi dal 2004 al 2010 di cui si riportano nel seguito le principali caratteristiche.

Piani di stock grant

Il piano di *stock grant* 2011 consiste 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 di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.

Il regolamento prevede una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("*minimum holding*").

Le azioni assegnate in esecuzione del piano 2011 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 19 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione, al termine dell'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il Piano di *stock grant* 2011 per un numero massimo di 1.250.000 diritti condizionati, ha dato esecuzione al piano di *stock grant* 2011 riservato all'Amministratore Delegato 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.

Il *fair value* dei diritti assegnati nel corso del 2011 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con il modello basato sull'albero binomiale di Cox, Ross e Rubinstein per opzioni americane ed è complessivamente pari a Euro 1.765 mila.

I dati di input utilizzati per la valutazione e delle *stock grant* sono di seguito riassunti:

- curva dei tassi di interesse EUR-*riskless* alla data del 19 aprile 2011;
- prezzo del sottostante uguale al prezzo del titolo Sogefi S.p.A. al 19 aprile 2011 e pari a Euro 2,7892;
- prezzo medio del titolo Sogefi S.p.A. dal 21 marzo 2011 al 19 aprile 2011 e pari a Euro 2,8159, per la determinazione della barriera delle *Performance Units* dello *stock grant*;
- tasso di volatilità storica a 260 giorni del titolo Sogefi S.p.A., osservate al 19 aprile 2011 e pari a 37,49%;
- dividend yield* nullo per la valutazione dello *stock grant*.

Il costo figurativo di competenza del 2011 relativo al piano 2011 è di Euro 448 mila, registrato a conto economico nella linea "Altri costi (ricavi) non operativi".

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* 2004 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.880.000 azioni ordinarie (1,61% del capitale sociale al 31 dicembre 2011) a Euro 2,64 cadauna esercitabili alla fine di ciascun quadrimestre a partire dal 30 settembre 2004 sino al 30 settembre 2014;
- 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 2011) 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 (1,52% del capitale sociale al 31 dicembre 2011) 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 2011) 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 2011) 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 (2% del capitale sociale al 31 dicembre 2011) 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 2011), 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 all'Amministratore Delegato e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.440.000 azioni (2,09% del capitale sociale al 31 dicembre 2011) 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 2011 relativo ai piani in essere è di Euro 163 mila, registrato a conto economico nella linea "Altri costi (ricavi) non operativi".

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:

	2011		2010	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	8.244.400	2,99	6.509.400	3,18
Concesse nell'anno	--	--	2.440.000	2,30
Annullate nell'anno	(249.000)	3,70	(419.000)	3,23
Esercitate durante l'anno	(228.000)	1,35	(286.000)	1,04
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	7.767.400	3,02	8.244.400	2,99
Esercitabili alla fine dell'anno	5.094.200	3,63	3.964.900	4,12

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 2011:

N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2010	3.964.900
Opzioni maturate nell'anno	1.676.100
Opzioni esercitate nell'anno	(318.800)
Opzioni annullate nell'anno	(228.000)
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2011	5.094.200

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 all'Amministratore Delegato, 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;
- piano *phantom stock option* 2008 riservato all'Amministratore Delegato e a dirigenti di Sogefi S.p.A., nonché a dirigenti delle società controllate italiane, per massime n. 1.700.000 opzioni al valore di attribuzione pari a Euro 2,1045, esercitabili tra il 30 settembre 2008 e il 30 settembre 2018. A seguito dell'adesione al piano di *stock option* straordinario 2009 sono state rinunciate n. 540.000 opzioni.

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di *phantom stock option* al 31 dicembre 2011:

	<i>2011</i>
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	1.830.000
Concesse nell'anno	--
Annullate nell'anno	--
Esercitate durante l'anno	--
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	1.830.000
Esercitabili alla fine dell'anno	1.731.000

KOS

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

PIANI DI STOCK OPTION AL 31 DICEMBRE 2011

	<i>Opzioni in circolazione all'inizio dell'esercizio</i>		<i>Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio</i>		<i>Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio</i>		<i>Opzioni cessate nel corso dell'esercizio</i>		<i>Opzioni in circolazione a fine esercizio</i>			<i>Opzioni esercitabili a fine esercizio</i>		<i>Scadenze opzioni</i>	
	<i>Numero opzioni</i>	<i>Prezzo medio ponderato di esercizio</i>	<i>Numero opzioni</i>	<i>Prezzo medio ponderato di esercizio</i>	<i>Numero opzioni</i>	<i>Prezzo medio ponderato di esercizio</i>	<i>Numero opzioni</i>	<i>Prezzo medio ponderato di esercizio</i>	<i>Numero opzioni</i>	<i>Prezzo medio di esercizio</i>	<i>Scadenza media (anni)</i>	<i>Numero Opzioni</i>	<i>Prezzo medio ponderato di esercizio</i>	<i>Vesting date (100%)</i>	<i>Expiry date</i>
Piano Stock Option '07	420.000	3,40	--	--	--	--	--	--	420.000	3,40	8,8	420.000	3,40	30/09/2010	30/09/2020
Piano Stock Option '10	--	--	4.070.000	3,75	--	--	--	--	4.070.000	3,75	9,0	1.017.500	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Piano Stock purchase Warrants '10	--	--	635.000,00	3,75	--	--	--	--	635.000	3,75	9,0	158.750	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Totale	420.000	3,4000	4.705.000	7,50	--	--	--	--	5.125.000	3,72	9,0	1.596.250	3,6579		

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 merito per quanto riguarda le società quotate gruppo Espresso e gruppo Sogefi, si rimanda alle rispettive note di bilancio.

In data 9 luglio 2011 è stata depositata la sentenza della Corte d'Appello di Milano nella causa civile promossa da CIR contro Fininvest per il risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori. La sentenza condanna Fininvest a pagare in favore di CIR circa € 540,1 milioni oltre agli interessi legali dal 3 ottobre 2009 e alle spese quale risarcimento di danno immediato e diretto. Per effetto di tale sentenza, in data 26 luglio 2011, CIR ha ricevuto da Fininvest il pagamento di complessivi circa € 564,2 milioni, comprensivi di spese legali e interessi. L'importo, secondo quanto prevedono i principi contabili internazionali (IAS 37), non avrà impatti sul conto economico del Gruppo fino all'ultimo grado di giudizio. In data 3 novembre 2011 Fininvest ha notificato a CIR il ricorso in Cassazione.

25. ACQUISIZIONI SOCIETARIE

Come già commentato al paragrafo 2.d. "Variazioni dell'area di consolidamento", il 29 luglio 2011 il gruppo Sogefi ha perfezionato l'acquisto del gruppo francese di componentistica Systèmes Moteurs (attraverso l'acquisto del 100% del capitale sociale della controllante Mark IV Systèmes Moteurs S.A.S., poi ridenominata Systèmes Moteurs S.A.S.).

Il gruppo Systèmes Moteurs è uno dei maggiori produttori mondiali di sistemi di gestione aria e raffreddamento motore. Fornitore delle principali case automobilistiche mondiali, il gruppo dispone di sette stabilimenti (tre dei quali in Francia, mentre gli altri sono situati in Canada, Messico, Romania e India), due centri di ricerca, sviluppo e innovazione (in Francia e Stati Uniti) e ha in corso di realizzazione un nuovo insediamento produttivo in Cina. Systèmes Moteurs realizza circa il 60% dei propri ricavi in Europa, detiene crescenti quote di mercato in Nord America e ha avviato l'espansione in paesi in forte sviluppo Cina e India.

Il corrispettivo complessivo trasferito nell'aggregazione aziendale è pari ad € 146.501 migliaia ed include, oltre ad un aggiustamento prezzo a seguito del calcolo puntuale della posizione finanziaria netta e del capitale circolante netto alla data di acquisizione del gruppo Systèmes Moteurs (pari ad € 2.373 migliaia), anche il valore contabile dell'indebitamento di Systèmes Moteurs S.A.S. nei confronti del gruppo Mark IV LLC al 29 luglio 2011, pari ad € 20.447 migliaia e rimborsato da Sogefi S.p.A., ai precedenti azionisti alla stessa data, attivando un finanziamento infragruppo concesso dalla capogruppo Sogefi S.p.A. a Systèmes Moteurs S.A..

Pertanto, il corrispettivo complessivo trasferito nell'aggregazione aziendale è risultato pari ad € 146.501 migliaia, somma del *Closing Purchase Price* di € 123.681 migliaia, dell'aggiustamento prezzo di € 2.373 migliaia e dell'indebitamento del gruppo Systèmes Moteurs rimborsato ai precedenti azionisti pari a € 20.447 migliaia. Tale corrispettivo è stato pagato mediante l'utilizzo delle linee di credito disponibili e delle disponibilità liquide.

I costi direttamente connessi con l'acquisizione, per i servizi forniti da consulenti che hanno assistito la capogruppo Sogefi S.p.A. durante la fase di *due diligence* legale, finanziaria e fiscale, sono stati pari a € 4.391 migliaia.

Le attività e le passività del gruppo Systèmes Moteurs sono state determinate su base provvisoria, in quanto alla data di redazione del presente bilancio non sono stati ancora finalizzati alcuni processi valutativi.

In conformità con quanto previsto dall'IFRS 3, il *fair value* delle attività, passività e passività potenziali sarà determinato in via definitiva entro dodici mesi dalla data di acquisizione.

L'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al fair value delle attività e delle passività nette acquisite è stata rilevata come avviamento, quantificato in € 54.919 migliaia su base provvisoria.

L'avviamento trova fondamento nelle favorevoli prospettive reddituali e finanziarie del gruppo Systèmes Moteurs, delineate nel piano strategico 2012-2015 e confortate dai risultati conseguiti.

Come già commentato al paragrafo 2.d. "Variazioni dell'area di consolidamento", il gruppo Kos ha effettuato una serie di acquisizioni societarie.

Le società ed i rami d'azienda acquisiti sono stati assunti nel bilancio consolidato a decorrere dalla data in cui sono stati trasferiti al gruppo i rischi ed i benefici che coincide generalmente con la data di acquisizione.

26. 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:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2011</i>
<i>Verso la Società Capogruppo:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	137
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	3
- per la prestazione di altri servizi	--
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	--
<i>Verso le società controllate:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	2.702
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	356
- per la prestazione di altri servizi	91
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	12
<i>di cui per servizi di consulenza fiscale</i>	12

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per la natura delle operazioni con parti correlate si rimanda a quanto esposto nel paragrafo 9 della relazione sulla gestione.

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Ricavi commerciali</i>	<i>Costi per acquisto di beni</i>	<i>Costi per servizi</i>	<i>Altri costi operativi</i>	<i>Altri proventi operativi</i>	<i>Proventi finanziari</i>	<i>Oneri finanziari</i>	<i>Dividendi</i>
Imprese controllanti	--	--	(1.110)	--	378	--	--	--
Imprese controllate	--	--	--	--	--	13	--	--
Imprese collegate	1.792	(66)	(1.516)	--	59	729	--	11
Imprese a controllo congiunto	7.976	(227.794)	(34)	(295)	753	8.054	(7.629)	--
Altro (*)	7.783	--	--	--	21	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	304	--	--	--
Totale	17.551	(227.860)	(2.660)	(295)	1.515	8.796	(7.629)	11

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

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attivo non corrente</i>	<i>Attivo corrente</i>		<i>Passivo corrente</i>		
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Altri crediti</i>	<i>Crediti commerciali</i>	<i>Altri crediti</i>	<i>Altri debiti finanziari</i>	<i>Debiti commerciali</i>	<i>Altri debiti</i>
Imprese controllanti	--	--	--	--	--	--
Imprese controllate	21	3	4	--	9	--
Imprese collegate	291	1.985	38	2	2.003	--
Imprese a controllo congiunto	29.169	5.855	2.561	--	34.617	251
Altro (*)	--	1.509	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--
Totale	29.481	9.352	2.603	2	36.629	251

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

PROSPETTO DATI ESSENZIALI DEL BILANCIO 2010 DELLA CONTROLLANTE COFIDE – GRUPPO DE BENEDETTI S.P.A.

(Art. 2497-bis comma 4 c.c.)

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	31.12.2010
ATTIVO NON CORRENTE	580.457.959
ATTIVO CORRENTE	47.503.133
TOTALE ATTIVO	627.961.092

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO	565.629.407
PASSIVO NON CORRENTE	404.088
PASSIVO CORRENTE	61.927.597
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	627.961.092

CONTO ECONOMICO

(in euro)

		%(**)	2010
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			1.295.049
<i>di cui: ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	1.238.000	95,6	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI			(47.606)
COSTI PER SERVIZI			(2.603.155)
<i>di cui: costi per servizi con parti correlate (*)</i>	(511.200)	19,6	
COSTI PER IL PERSONALE			(753.448)
ALTRI COSTI OPERATIVI			(419.859)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(88.066)
RISULTATO OPERATIVO			(2.617.085)
PROVENTI FINANZIARI			1.594.354
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>	
ONERI FINANZIARI			(1.678.898)
DIVIDENDI			..
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			502.646
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>	
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(473.230)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			(914.009)
UTILE / PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE			(3.586.222)
IMPOSTE SUL REDDITO			..
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			(3.586.222)

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

(**) Percentuale di incidenza

I dati essenziali della controllante COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. esposti nel prospetto riepilogativo di cui sopra, richiesto dall'articolo 2497-bis c.c., sono estratti dal relativo bilancio d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010. Per una corretta e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2010, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio in questione che, corredato delle relazioni del collegio sindacale e della società di revisione, è disponibile presso la sede della società e presso Borsa Italiana.

BILANCI CONSOLIDATI DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTE

al 31 dicembre 2011

GRUPPO SORGENIA

GRUPPO ESPRESSO

GRUPPO SOGEFI

GRUPPO KOS

GRUPPO SORGENIA

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA*

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO NON CORRENTE		
Immobilizzazioni immateriali	235.833	222.531
Immobilizzazioni materiali	1.769.772	1.914.422
Partecipazione in società valutate a Patrimonio netto	356.478	290.867
Altre partecipazioni	937	968
Attività finanziarie non correnti	45.968	26.749
Altre attività non correnti	83.325	48.059
Imposte differite attive	142.601	138.278
TOTALE ATTIVO NON CORRENTE	2.634.914	2.641.875
ATTIVO CORRENTE		
Rimanenze	27.312	29.359
Attività commerciali correnti	682.465	666.823
Attività finanziarie correnti	2.782	10.899
Altre attività correnti	168.775	132.191
Disponibilità liquide	81.563	43.378
TOTALE ATTIVO CORRENTE	962.897	882.650
TOTALE ATTIVO	3.597.811	3.524.525
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2011	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	9.201	9.148
Altre riserve cumulate, Capitale e riserva di terzi	702.746	750.131
Utile/perdita portati a nuovo del gruppo	338.524	289.695
Utile/perdita di periodo del gruppo, Utile/perdita di periodo di Terzi	18.664	58.799
TOTALE PATRIMONIO NETTO	1.069.136	1.107.773
di cui:		
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	992.030	1.019.921
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	77.106	87.853
PASSIVO NON CORRENTE		
Obbligazioni non correnti	--	1.294
Passività finanziarie non correnti	1.646.522	1.704.060
Altre passività non correnti	--	431
Imposte differite passive	4.298	34.400
Fondi per il personale	2.182	1.951
Fondi per rischi ed oneri non correnti	26.537	24.196
TOTALE PASSIVO NON CORRENTE	1.679.539	1.766.332
PASSIVO CORRENTE		
Passività finanziarie correnti	166.861	97.963
Obbligazioni correnti	--	776
Passività commerciali correnti	566.382	499.769
Altre passività correnti	114.592	41.717
Fondi per rischi ed oneri correnti	1.300	10.194
TOTALE PASSIVO CORRENTE	849.136	650.420
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	3.597.811	3.524.525

* A partire dall'esercizio 2011, il gruppo espone i fair value positivi e negativi delle operazioni di *energy trading* per deal a livello patrimoniale ed il relativo risultato economico netto in un'unica voce di conto economico. Conseguentemente, con riferimento alle medesime operazioni, il gruppo ha ha proceduto a rideterminare i saldi comparativi dell'attivo, del passivo corrente e del conto economico al 31 dicembre 2010.

GRUPPO SORGENIA

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*

(in migliaia di euro)

	2011	2010
RICAVI COMMERCIALI	2.120.284	2.513.790
Costi per acquisto di beni	(1.814.207)	(2.187.555)
Costi per servizi	(165.879)	(143.338)
Costi del personale	(44.389)	(38.814)
Altri proventi operativi	178.687	49.718
Altri costi operativi	(103.208)	(79.197)
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	20.945	36.490
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni immateriali e materiali	(102.297)	(82.808)
RISULTATO OPERATIVO	89.936	68.287
Proventi finanziari	11.814	11.278
Oneri finanziari	(87.275)	(71.551)
Dividendi	11	16
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(5.943)	(514)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO	8.542	7.515
Imposte sul reddito	10.122	51.284
UTILE (PERDITA) DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO	18.664	58.799
Utile (Perdita) derivante da attività dismesse	--	--
UTILE (PERDITA) DI PERIODO	18.664	58.799
di cui:		
- UTILE/PERDITA DI GRUPPO	15.608	50.362
- UTILE/PERDITA DI TERZI	3.056	8.438

* A partire dall'esercizio 2011, il gruppo espone i fair value positivi e negativi delle operazioni di *energy trading* per deal a livello patrimoniale ed il relativo risultato economico netto in un'unica voce di conto economico. Conseguentemente, con riferimento alle medesime operazioni, il gruppo ha proceduto a rideterminare i saldi comparativi dell'attivo, del passivo corrente e del conto economico al 31 dicembre 2010.

GRUPPO ESPRESSO

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
Attività immateriali a vita indefinita	659.828	656.419
Altre immobilizzazioni immateriali	1.849	2.230
Immobilizzazioni immateriali	661.677	658.649
Immobilizzazioni materiali	162.828	181.730
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	28.857	28.602
Altre partecipazioni	2.518	2.530
Crediti non correnti	1.073	1.286
Attività per imposte anticipate	28.945	33.884
ATTIVITÀ NON CORRENTI	885.898	906.681
Rimanenze	22.006	17.044
Crediti commerciali	248.545	234.738
Titoli e altre attività finanziarie	48.735	60.390
Crediti tributari	10.513	10.898
Altri crediti	14.072	18.771
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	141.407	134.957
ATTIVITÀ CORRENTI	485.278	476.798
TOTALE ATTIVO	1.371.176	1.383.479
PASSIVO	31.12.2011	31.12.2010
Capitale sociale	61.534	61.463
Riserve	183.300	196.118
Utili (perdite) a nuovo	259.796	231.705
Utile (perdita) d'esercizio	58.648	50.123
Patrimonio netto di Gruppo	563.278	539.409
Patrimonio netto di terzi	1.719	3.906
PATRIMONIO NETTO	564.997	543.315
Debiti finanziari	285.099	313.339
Fondi per rischi ed oneri	39.969	40.117
TFR e altri fondi per il personale	68.100	71.957
Passività per imposte differite	118.160	114.362
PASSIVITÀ NON CORRENTI	511.328	539.775
Debiti finanziari	15.248	17.013
Fondi per rischi ed oneri	38.970	35.555
Debiti commerciali	133.270	143.856
Debiti tributari	31.632	22.058
Altri debiti	75.731	81.907
PASSIVITÀ CORRENTI	294.851	300.389
TOTALE PASSIVITÀ	806.179	840.164
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	1.371.176	1.383.479

GRUPPO ESPRESSO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ricavi	890.057	885.036
Variazione rimanenze prodotti	101	(1.351)
Altri proventi operativi	21.962	14.000
Costi per acquisti	(96.088)	(90.758)
Costi per servizi	(360.266)	(346.572)
Altri oneri operativi	(23.068)	(25.406)
Valutazione partecipazioni a patrimonio netto	984	1.027
Costi per il personale	(276.687)	(288.731)
Ammortamenti e valutazioni	(37.219)	(38.158)
Risultato operativo	119.776	109.087
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(15.025)	(14.054)
Risultato ante imposte	104.751	95.033
Imposte	(46.371)	(44.794)
RISULTATO NETTO	58.380	50.239
Quota di terzi	268	(116)
Risultato attribuibile al Gruppo	58.648	50.123
Utile per azione, base	0,148	0,125
Utile per azione, diluito	0,137	0,117

GRUPPO SOGEFI

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO CORRENTE		
Disponibilità liquide	102.461	66.760
Altre attività finanziarie	1.912	200
<i>Circolante operativo</i>		
Rimanenze	152.505	98.456
Crediti commerciali	178.655	138.815
Altri crediti	10.204	10.232
Crediti per imposte	19.564	12.178
Altre attività	2.800	2.485
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO	363.728	262.166
TOTALE ATTIVO CORRENTE	468.101	329.126
ATTIVO NON CORRENTE		
IMMOBILIZZAZIONI		
Terreni	15.774	14.423
Immobili, impianti e macchinari	239.250	208.445
Altre immobilizzazioni materiali	4.846	4.278
<i>di cui leasing</i>	<i>12.847</i>	<i>13.753</i>
Attività immateriali	213.526	133.489
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	473.396	360.635
ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI		
Partecipazioni in società a controllo congiunto	303	--
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	490	440
Crediti commerciali non correnti	918	--
Altri crediti	14.102	10.146
Imposte anticipate	37.853	38.247
TOTALE ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	53.666	48.833
TOTALE ATTIVO NON CORRENTE	527.062	409.468
ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA	744	722
TOTALE ATTIVO	995.907	739.316
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2011	31.12.2010
PASSIVO CORRENTE		
Debiti correnti verso banche	9.827	35.958
Quota corrente di finanziamenti a lungo termine e altri finanziamenti	46.962	42.773
<i>di cui leasing</i>	<i>1.674</i>	<i>1.866</i>
TOTALE DEBITI FINANZIARI A BREVE	56.789	78.731
Altre passività finanziarie a breve per derivati	632	164
TOTALE DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A BREVE	57.421	78.895
Debiti commerciali e altri debiti	283.516	210.019
Debiti per imposte	8.615	6.235
Altre passività correnti	7.324	2.121
TOTALE PASSIVO CORRENTE	356.876	297.270
PASSIVO NON CORRENTE		
DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A MEDIO LUNGO TERMINE		
Debiti verso banche	330.462	141.406
Altri finanziamenti a medio lungo termine	7.916	9.562
<i>di cui leasing</i>	<i>5.686</i>	<i>7.187</i>
TOTALE DEBITI FINANZIARI A MEDIO LUNGO TERMINE	338.378	150.968
Altre passività finanziarie a medio lungo per derivati	8.416	2.042
TOTALE DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A MEDIO LUNGO TERMINE	346.794	153.010
ALTRE PASSIVITÀ A LUNGO TERMINE		
Fondi a lungo termine	40.507	41.777
Altri debiti	1.619	410
Imposte differite	35.219	32.447
TOTALE ALTRE PASSIVITÀ A LUNGO TERMINE	77.345	74.634
TOTALE PASSIVO NON CORRENTE	424.139	227.644
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	60.665	60.546
Riserve e utili (perdite) a nuovo	110.515	117.874
Utile (perdita) d'esercizio del gruppo	24.736	18.821
TOTALE PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE	195.916	197.241
Interessi di minoranza	18.976	17.161
TOTALE PATRIMONIO NETTO	214.892	214.402
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	995.907	739.316

GRUPPO SOGEFI

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Ricavi delle vendite	1.158.385	924.713
Costi variabili del venduto	805.898	622.963
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	352.487	301.750
Costi fissi di produzione, ricerca e sviluppo	114.983	98.586
Ammortamenti	48.769	44.924
Costi fissi di vendita e distribuzione	35.269	32.367
Spese amministrative e generali	64.396	58.346
RISULTATO OPERATIVO	89.070	67.527
Costi di ristrutturazione	8.754	12.022
Minusvalenze (plusvalenze) da dismissioni	101	(509)
Differenze cambio (attive) passive	866	220
Altri costi (ricavi) non operativi	19.836	14.021
<i>- di cui non ricorrenti</i>	<i>8.610</i>	<i>187</i>
EBIT	59.513	41.773
Oneri (proventi) finanziari netti	12.680	9.554
Oneri (proventi) da partecipazioni	..	(200)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DELLA QUOTA DI AZIONISTI TERZI	46.833	32.419
Imposte sul reddito	18.941	11.570
RISULTATO NETTO PRIMA DELLA QUOTA DI AZIONISTI TERZI	27.892	20.849
Perdita (utile) di pertinenza di terzi	(3.156)	(2.028)
RISULTATO NETTO DEL GRUPPO	24.736	18.821
Risultato per azione (Euro):		
Base	0,216	0,165
Diluito	0,215	0,165

GRUPPO KOS

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO NON CORRENTE	392.311	404.817
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	167.610	165.287
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	207.709	224.830
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.763	5.978
PARTECIPAZIONI	1.808	908
ALTRI CREDITI	329	311
TITOLI	150	150
IMPOSTE DIFFERITE	8.942	7.353
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	1.180	..
ATTIVO CORRENTE	134.697	174.026
RIMANENZE	2.616	2.583
CREDITI VERSO CONTROLLANTE	1.280	1.656
CREDITI COMMERCIALI	112.313	103.452
ALTRI CREDITI	7.420	7.917
CREDITI FINANZIARI	127	483
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	10.941	57.935
TOTALE ATTIVO	528.188	578.843
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2011	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO	210.964	180.567
CAPITALE SOCIALE	8.183	7.747
RISERVE	196.520	175.750
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	2.515	(6.565)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	207.218	176.932
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	3.746	3.635
PASSIVO NON CORRENTE	159.087	217.397
ALTRI DEBITI FINANZIARI	126.611	182.647
DEBITI COMMERCIALI	..	75
ALTRI DEBITI	76	66
IMPOSTE DIFFERITE	10.402	12.019
FONDI PER IL PERSONALE	18.737	19.083
FONDI PER RISCHI E ONERI	3.261	3.507
PASSIVITÀ CORRELATE ALLE ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	297	..
PASSIVO CORRENTE	157.840	180.879
BANCHE C/C PASSIVI	19.154	33.831
ALTRI DEBITI FINANZIARI	30.447	31.215
DEBITI VERSO CONTROLLANTE	3.691	4.147
DEBITI COMMERCIALI	52.960	53.545
ALTRI DEBITI	34.313	45.667
FONDI PER RISCHI E ONERI	17.275	12.474
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	528.188	578.843

GRUPPO KOS

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2011	2010
RICAVI COMMERCIALI	349.654	325.370
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(25.783)	(24.544)
COSTI PER SERVIZI	(131.670)	(126.039)
COSTI DEL PERSONALE	(131.456)	(122.193)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	6.005	3.330
ALTRI COSTI OPERATIVI	(14.518)	(13.802)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI IMMOBILIZZAZIONI E ALTRE SVALUTAZIONI	(21.961)	(18.651)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	30.271	23.471
PROVENTI FINANZIARI	1.374	1.072
ONERI FINANZIARI	(10.369)	(9.435)
DIVIDENDI	2	1
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	--	(200)
UTILE/(PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	21.278	14.909
IMPOSTE SUL REDDITO	(12.059)	(10.457)
UTILE/(PERDITA) DA ATTIVITÀ CESSATE E DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	--
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	9.219	4.452
- UTILE/PERDITA DI TERZI	279	460
- UTILE/PERDITA DI GRUPPO	8.940	3.992
Utile per azione, base	0,112	0,061
Utile per azione, diluito	0,112	0,058

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 Gerardo Benuzzi, 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 consolidato nel corso dell'esercizio 2011.

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

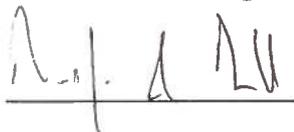
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:

- 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, 12 marzo 2012

Rodolfo De Benedetti
Amministratore Delegato



Gerardo Benuzzi
Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari



BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	Note	%(**)	31.12.2011	%(**)	31.12.2010
ATTIVO NON CORRENTE			1.515.143.617		1.040.482.201
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(4.a)		81.051		230.753
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(4.b)		2.776.098		2.865.389
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(4.c)		16.970.956		17.542.778
PARTECIPAZIONI	(4.d)		1.182.997.824		918.632.223
CREDITI DIVERSI	(4.e)		311.238.606		101.211.058
<i>di cui crediti diversi verso parti correlate (*)</i>		311.214.640	100,0	101.188.090	100,0
IMPOSTE DIFFERITE	(4.f)		1.079.082		..
ATTIVO CORRENTE			334.400.267		250.539.877
CREDITI DIVERSI	(5.a)		27.501.423		18.249.799
<i>di cui crediti diversi verso parti correlate (*)</i>	(5.a)	22.582.074	82,1	10.075.867	55,2
CREDITI FINANZIARI	(5.b)		186.382		..
<i>di cui crediti diversi verso parti correlate (*)</i>	(5.b)	84.477	45,3	..	..
TITOLI	(5.c)		169.423.608		60.674.692
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(5.d)		137.288.854		171.615.386
TOTALE ATTIVO			1.849.543.884		1.291.022.078
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		%(**)	31.12.2011	%(**)	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO			946.037.379		968.540.558
CAPITALE EMESSO			396.665.734		396.058.634
meno AZIONI PROPRIE			(24.994.500)		(21.537.000)
CAPITALE SOCIALE	(6.a)		371.671.234		374.521.634
RISERVE	(6.b)		356.316.023		348.901.164
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(6.c)		217.780.978		259.833.508
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			269.144		(14.715.748)
PASSIVO NON CORRENTE			299.107.127		298.949.593
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(7.a)		297.561.711		297.404.251
FONDI PER IL PERSONALE	(7.b)		1.545.416		1.545.342
PASSIVO CORRENTE			604.399.378		23.531.927
BANCHE C/C PASSIVI			..		68
DEBITI FINANZIARI	(8.a)		564.573.109		..
<i>di cui debiti finanziari verso parti correlate (*)</i>	(8.a)	325.000	0,1	..	..
ALTRI DEBITI	(8.b)		22.372.289		9.792.512
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	(8.b)	7.622.246	34,1	5.002.177	51,1
FONDI PER RISCHI E ONERI	(8.c)		17.453.980		13.739.347
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			1.849.543.884		1.291.022.078

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

(**) Percentuale di incidenza

2. CONTO ECONOMICO

(in euro)

	Note	%(**)		2011	%(**)		2010
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	(9)			6.087.377			7.115.840
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	(9)	5.609.596	92,2		6.135.885	86,2	
COSTI PER SERVIZI	(10)			(17.573.772)			(11.747.397)
<i>di cui costi per servizi con parti correlate (*)</i>	(10)	(1.420.000)	8,1		(1.563.000)	13,3	
COSTI DEL PERSONALE	(11)			(9.200.875)			(9.312.839)
ALTRI COSTI OPERATIVI	(12)			(2.426.622)			(5.692.888)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI				(888.684)			(862.179)
RISULTATO OPERATIVO				(24.002.576)			(20.499.463)
PROVENTI FINANZIARI	(13)			10.606.815			12.136.221
<i>di cui proventi finanziari da parti correlate (*)</i>		7.735.243	72,9		2.915.301	24,0	
ONERI FINANZIARI	(14)			(21.396.262)			(19.977.508)
DIVIDENDI	(15)			29.307.556			5.870.438
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>		29.282.312	99,9		5.849.122	99,6	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(16)			898.187			6.801.249
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(17)			(2.192.182)			(684.176)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(18)			(1.243.491)			(1.517.902)
UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE				(8.021.953)			(17.871.141)
IMPOSTE SUL REDDITO	(19)			8.291.097			3.155.393
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO				269.144			(14.715.748)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(20)			0,0004			(0,0196)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(20)			0,0004			(0,0196)

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

(**) Percentuale di incidenza

3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in migliaia di euro)

		<i>2011</i>	<i>2010</i>
Utile dell'esercizio		269.144	(14.715.748)
Altre componenti del conto economico complessivo		..	..
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO		269.144	(14.715.748)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(20)	0,0004	(0,0196)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(20)	0,0004	(0,0196)

4. RENDICONTO FINANZIARIO

(in euro)

	2011	2010
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	269.144	(14.715.748)
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	888.684	862.179
PERDITE/(PROVENTI) DALLA CESSIONE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI CORRENTI	1.293.995	(1.105.913)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION	4.369.264	4.335.313
ACCANTONAMENTO AL FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	309.954	276.562
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	1.243.491	1.517.902
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(1.452.544)	(2.699.898)
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(17.372.165)</i>	<i>(14.316.325)</i>
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	6.921.988	(11.529.603)
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(14.431.377)	(4.898.357)
- dividendi incassati	29.307.556	6.680.438
- incassi (pagamenti) per imposte sul reddito *	5.635.174	929.483
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
(ACQUISTO)/CESSIONE DI TITOLI CORRENTI	(109.958.402)	40.509.313
(ACQUISTO)/CESSIONE ATTIVO IMMOBILIZZATO	(265.771.470)	(62.118.274)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(375.729.872)	(21.608.961)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	1.251.927	..
PAGAMENTO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO	(309.880)	(296.639)
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE	(9.682.531)	..
RIMBORSO (EROGAZIONE) FINANZIAMENTI A SOCIETÀ CONTROLLATE	(202.300.000)	32.437.154
INCASSO LODO MONDADORI	564.248.109	..
DIVIDENDI PAGATI	(18.726.205)	..
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	334.481.420	32.140.515
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	(34.326.464)	(998.049)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO	171.615.318	172.613.367
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO	137.288.854	171.615.318

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

5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

<i>(in euro)</i>	<i>Capitale emesso</i>	<i>meno azioni proprie</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve</i>	<i>Utili (perdite) portati a nuovo</i>	<i>Utile dell'esercizio</i>	<i>Totale</i>
SALDO AL 31 DICEMBRE 2009	396.058.634	(21.537.000)	374.521.634	352.032.278	254.341.399	(1.989.780)	978.905.531
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	--	--
Utili accantonati a riserva	--	--	--	--	(1.989.780)	1.989.780	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	15.462	--	--	15.462
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	--	--	--	--	--	--
Accredito figurativo di stock option	--	--	--	4.335.313	--	--	4.335.313
Movimenti tra riserve	--	--	--	(7.481.889)	7.481.889	--	--
Risultato dell'esercizio	--	--	--	--	--	(14.715.748)	(14.715.748)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2010	396.058.634	(21.537.000)	374.521.634	348.901.164	259.833.508	(14.715.748)	968.540.558
Aumenti di capitale	607.100	--	607.100	644.827	--	--	1.251.927
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	(18.726.205)	--	(18.726.205)
Utili accantonati a riserva	--	--	--	--	(14.715.748)	14.715.748	--
Dividendi prescritti ai sensi dell'art. 23 dello statuto sociale	--	--	--	15.222	--	--	15.222
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	(3.457.500)	(3.457.500)	3.457.500	(9.682.531)	--	(9.682.531)
Accredito figurativo di stock option e stock grant	--	--	--	4.369.264	--	--	4.369.264
Movimenti tra riserve	--	--	--	(1.071.954)	1.071.954	--	--
Risultato dell'esercizio	--	--	--	--	--	269.144	269.144
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	396.665.734	(24.994.500)	371.671.234	356.316.023	217.780.978	269.144	946.037.379

1. *STRUTTURA DEL BILANCIO E PRINCIPI CONTABILI APPLICATI*

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 conto economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto;

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 presente bilancio è redatto in euro per quanto riguarda gli schemi di bilancio, ed in migliaia di euro per quanto riguarda la nota integrativa. L'euro rappresenta la moneta "funzionale" e "di presentazione" di CIR 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 6 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 12 marzo 2012.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 con riferimento alle principali voci patrimoniali ed economiche presenti negli schemi.

1.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 permanenti.

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.

1.b. 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.

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

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" (si veda il successivo paragrafo 1.c.).

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.

1.c. 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. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli eventuali ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.

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

1.d. 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 to sell*") 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 33).

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.

1.e. Partecipazioni in imprese controllate e collegate (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.

1.f. 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.

1.g. 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.

1.h. 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.

1.i. 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.

1.l. 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.

1.m. 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 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.

1.n. 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.

1.o. 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.

1.p. 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).

1.q. 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.

Il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" emesso nel corso del mese di febbraio 2005 con validità dal 1° gennaio 2005 prevede, nelle sue disposizioni transitorie, 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.

La Società, in accordo con il principio, procede alla valorizzazione ed alla rilevazione del costo figurativo rappresentato dalle *stock option* 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.

Piani di stock grant

Il piano di stock grant 2011 consiste 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.. 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 di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.

Il regolamento prevede una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("*minimum holding*").

Le azioni assegnate in esecuzione del piano 2011 verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da CIR 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 e la data di esercizio degli stessi.

In data 29 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione, al termine dell'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il Piano di *stock grant* 2011 per un numero massimo di 4.500.000 diritti condizionati, ha dato esecuzione al piano di *stock grant* 2011 riservato a dirigenti e/o amministratori della Società, della controllante e di società controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 3.299.400 *Units* (di cui n. 1.377.800 *Time-based Units* e n. 1.921.600 *Performance Units*).

Le *Time-based Units* matureranno in *tranches*, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 30 aprile 2013 al 31 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.

Il fair value dei diritti assegnati nel corso del 2011 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con il modello basato sull'albero binomiale di Cox, Ross e Rubinstein per opzioni americane ed è complessivamente pari a € 4.870 migliaia. Il costo figurativo di competenza del periodo relativo al piano 2011 è di € 1.187 migliaia, registrato a conto economico nella linea "Costi del personale".

1.r. [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.

In particolare per gli strumenti classificati come “*cash flow hedge*” (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”.

1.s. 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.

1.t. 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 e delle *stock options* e delle *stock grant*.

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

1.u. Utile per azione (IAS 33)

L'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti 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 eventuali azioni ordinarie potenziali.

Adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti

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

2. STRUMENTI FINANZIARI

Gli strumenti finanziari assumono particolare rilievo nella struttura economico-patrimoniale di CIR e per questa ragione, ed al fine di consentire una migliore e più chiara comprensione dei fenomeni finanziari, si è ritenuto opportuno riservare una sezione specifica alla trattazione dei principi contabili IAS 32, IAS 39 e IFRS 7.

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, e
- 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.

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.

Il *fair value* è il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti.

Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati, il *fair value* è determinato con riferimento alla quotazione di borsa (*bid price*) rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo.

Nel caso in cui non sia disponibile una valutazione di mercato, il *fair value* è determinato o in base al valore corrente di un altro strumento finanziario sostanzialmente simile oppure tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie (ad esempio il *discounted cash flow*).

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.

3. *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.

STATO PATRIMONIALE

4. **ATTIVO NON CORRENTE**

4.a IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

2010 <i>(in migliaia di euro)</i>	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti costo fondo		Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	714	(548)	166	107	48	..	..	(90)	869	(638)	231
Immobilizzazioni in corso e acconti	48	..	48	..	(48)	..	..	..	..	..	..
Totale	762	(548)	214	107	..	..	..	(90)	869	(638)	231

2011 <i>(in migliaia di euro)</i>	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti costo fondo		Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	869	(638)	231	7	..	..	..	(157)	876	(795)	81
Immobilizzazioni in corso e acconti	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Totale	869	(638)	231	7	..	..	..	(157)	876	(795)	81

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5-30%

4.b. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

2010 <i>(in migliaia di euro)</i>	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti costo fondo		Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010
Terreni	723	--	723	--	--	--	--	--	723	--	723
Fabbricati	4.251	(4.122)	129	--	--	--	--	(6)	4.251	(4.128)	123
Impianti e macchinario	1.006	(958)	48	11	--	(44)	44	(38)	973	(952)	21
Altri beni	4.539	(2.421)	2.118	38	--	(202)	200	(156)	4.375	(2.377)	1.998
Immobilizzazioni in corso e acconti	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Totale	10.519	(7.501)	3.018	49	--	(246)	244	(200)	10.322	(7.457)	2.865

2011 <i>(in migliaia di euro)</i>	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti costo fondo		Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
Terreni	723	--	723	--	--	--	--	--	723	--	723
Fabbricati	4.251	(4.128)	123	--	--	--	--	(6)	4.251	(4.134)	117
Impianti e macchinario	973	(952)	21	18	--	--	--	(13)	991	(965)	26
Altri beni	4.375	(2.377)	1.998	53	--	--	--	(141)	4.428	(2.518)	1.910
Immobilizzazioni in corso e acconti	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Totale	10.322	(7.457)	2.865	71	--	--	--	(160)	10.393	(7.617)	2.776

Le immobilizzazioni materiali passano da € 2.865 migliaia al 31 dicembre 2010 ad € 2.776 migliaia al 31 dicembre 2011.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

4.c. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

2010 (in migliaia di euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti		Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010
						costo	fondo				
	20.299	(2.184)	18.115	--	--	--	--	(572)	20.299	(2.756)	17.543

2011 (in migliaia di euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti		Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
						costo	fondo				
	20.299	(2.756)	17.543	--	--	--	--	(572)	20.299	(3.328)	16.971

Gli investimenti immobiliari passano da € 17.543 migliaia al 31 dicembre 2010 ad € 16.971 migliaia al 31 dicembre 2011. Il valore di mercato risulta essere significativamente superiore al valore di bilancio.

4.d. PARTECIPAZIONI 2010

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Situazione iniziale</i>		<i>Movimenti dell'esercizio</i>							<i>Situazione finale</i>		
	<i>31.12.2009</i>		<i>Riclassifiche</i>		<i>Incrementi</i>		<i>Decrementi</i>		<i>Svalutazioni/ Rivalutazioni</i>	<i>31.12.2010</i>		
	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	<i>Ripristini importo</i>	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	
<i>Imprese controllate</i>												
SORGENIA HOLDING S.p.A.	88.555.309	189.527	..	..	..	..	..	..	..	..	88.555.309	189.527
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	220.775.235	341.680	..	..	..	..	..	..	..	..	220.775.235	341.680
SOGEFI S.p.A.	65.739.962	106.784	..	..	..	..	..	..	..	..	65.739.962	106.784
KOS S.p.A.	4.239.139	93.543	38.152.251 (**)	..	1.510.000	5.662	..	..	..	..	43.901.390	99.205
DRY PRODUCTS S.p.A.	5.000.000	109.380	..	..	1.375.000	55.000	..	..	..	..	6.375.000	164.380
CIR INTERNATIONAL S.A.	1.000.000	11.112	..	..	..	..	..	..	..	..	1.000.000	11.112
INTERGEFI S.r.l.	500.000	212	..	..	..	..	(500.000)	(212)	..	..	..	..
CIRINVEST S.p.A.	121.750	108	..	..	..	..	..	..	..	..	121.750	108
JUPITER FINANCE S.p.A.	2.074.800	2.982	..	(1.763) (*)	592.800	1.482	..	..	..	..	2.667.600	2.701
CIGA LUXEMBOURG S.A.R.L.	1.000	1.174	..	..	..	..	..	..	..	..	1.000	1.174
NEXENTI S.r.l.	50.000	47	..	1.763 (*)	..	20	(600)	(1)	..	..	49.400	1.829
Totale imprese controllate		856.549		..		62.164		(213)	..			918.500
<i>Altre imprese</i>												
C IDC S.p.A. <i>(in liquidazione ed in concordato preventivo)</i>	1.231.319	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.231.319	..
EMITTENTI TITOLI S.p.A.	232.000	132	..	..	..	..	..	..	..	..	232.000	132
FILIPPO FOCHI S.p.A. <i>(in amministrazione straordinaria)</i>	409.520	..	..	..	..	..	..	..	..	..	409.520	..
IST. EDIL. ECONOM. POPOLARE S.r.l.	1.350	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.350	..
Totale altre imprese		132		..		..		..	..			132
TOTALE PARTECIPAZIONI		856.681		..		62.164		(213)	..			918.632

IFRS7 - Informazioni integrative: si segnala che vengono fornite le informazioni richieste solamente per le partecipazioni in altre imprese.

(*) La variazione deriva da un'operazione di scissione parziale e proporzionale tra la scissa Jupiter Finance S.p.A. e la beneficiaria Nexenti S.r.l.

(**) Per effetto del frazionamento deliberato dall'Assemblea in data 17 marzo 2010. Assegnazione di n. 10 nuove azioni per ogni azione posseduta.

L'incremento della voce si riferisce essenzialmente all'aumento di capitale con sovrapprezzo nella controllata Dry Products S.p.A., avvenuto nel terzo trimestre 2010

4.d. PARTECIPAZIONI 2011

(in migliaia di euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale			
	31.12.2010 n. azioni	importo	Riclassifiche n. azioni	importo	Incrementi n. azioni	importo	Decrementi n. azioni	importo	Svalutazioni/ Rivalutazioni/ Ripristini importo	31.12.2011 n. azioni	importo
<i>Imprese controllate</i>											
SORGENIA HOLDING S.p.A.	88.555.309	189.527	--	--	718.882	8.129	--	--	--	89.274.191	197.656
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	220.775.235	341.680	--	--	--	--	--	--	--	220.775.235	341.680
SOGEFI S.p.A.	65.739.962	106.784	--	--	60.626	125	--	--	--	65.800.588	106.909
KOS S.p.A.	43.901.390	99.205	--	--	--	--	--	--	--	43.901.390	99.205
DRY PRODUCTS S.p.A.	6.375.000	164.380	--	--	6.051.162	256.825	--	--	--	12.426.162	421.205
CIR INTERNATIONAL S.A.	1.000.000	11.112	--	--	--	--	--	--	--	1.000.000	11.112
CIRINVEST S.p.A.	121.750	108	--	--	--	--	--	--	(8)	121.750	100
JUPITER FINANCE S.p.A.	2.667.600	2.701	--	--	--	--	--	--	(600)	2.667.600	2.101
CIGA LUXEMBOURG S.A.R.L.	1.000	1.174	--	--	--	--	--	--	--	1.000	1.174
NEXENTI S.r.l.	49.400	1.829	--	--	--	--	--	--	(720)	49.400	1.109
Totale imprese controllate		918.500		--		265.079		--	(1.328)		1.182.251
<i>Imprese collegate</i>											
LLIS - LAKE LEMAN INT. SCHOOL S.A.	--	--	--	--	195.000	615	--	--	--	195.000	615
Totale imprese collegate		--		--		615		--	--		615
<i>Altre imprese</i>											
C IDC S.p.A. (in liquidazione ed in concordato preventivo)	1.231.319	--	--	--	--	--	--	--	--	1.231.319	--
EMITTENTI TITOLI S.p.A.	232.000	132	--	--	--	--	--	--	--	232.000	132
FILIPPO FOCHI S.p.A. (in amministrazione straordinaria)	409.520	--	--	--	--	--	--	--	--	409.520	--
IST. EDIL. ECONOM. POPOLARE S.r.l.	1.350	--	--	--	--	--	--	--	--	1.350	--
Totale altre imprese		132		--		--		--	--		132
TOTALE PARTECIPAZIONI		918.632		--		265.694		--	(1.328)		1.182.998

IFRS7 - Informazioni integrative: si segnala che vengono fornite le informazioni richieste solamente per le partecipazioni in altre imprese

L'incremento della voce si riferisce essenzialmente all'aumento di capitale con sovrapprezzo nella controllata Dry Products S.p.A., avvenuto nel corso del secondo semestre 2011. Dry Products S.p.A. è la società deputata all'effettuazione di investimenti con un orizzonte di medio termine in titoli di debito, principalmente obbligazioni corporate, al fine di ampliare il suo ambito di attività, in precedenza sostanzialmente circoscritto ai soli titoli strutturati e ai titoli azionari di trading

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE AL DICEMBRE 2011

(ART. 2427 n. 5 c.c.)

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Sede</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Patrimonio netto totale</i>	<i>Risultato d'esercizio</i>	<i>Quota di possesso</i>	<i>Valore di carico</i>
<i>Denominazione</i>						
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	Roma	61.534	472.687	64.475	53,82 (*)	341.680
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Torino	137.282	633.154	(72)	65,03	197.656
SOGEFI S.p.A.	Mantova	60.665	166.620	10.486	56,40 (**)	106.909
DRY PRODUCTS S.p.A.	Milano	12.426	428.327	7.276	100,00	421.205
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	10.000	(1.453)	(8.048)	100,00	11.112
KOS S.p.A.	Milano	8.183	180.401	(3.580)	53,65	99.205
JUPITER FINANCE S.p.A.	Milano	2.700	2.069	(626)	98,80	2.101
CIRINVEST S.p.A.	Milano	120	100	(4)	100,00	100
CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.	Lussemburgo	1.000	5.859	(161)	100,00	1.174
NEXENTI S.r.l.	Milano	50	1.055	(732)	98,80	1.109

(*) 55,51% dei diritti di voto

(**) 58,00% dei diritti di voto

Come richiesto dai principi IFRS le partecipazioni sono state sottoposte 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.

Le singole partecipazioni detenute da CIR, ai fini dell'effettuazione dell'*impairment test* nel bilancio separato, sono state suddivise tra le partecipazioni che assumono il ruolo di holding di settore, le quali data la natura di sub-gruppo non assumono rilevanza individualmente ma rientrano nell'*impairment test* delle CGU svolto a livello consolidato, e le altre partecipazioni.

Con riferimento alle partecipazioni di controllo nelle holding di settore, i test di *impairment* svolti a livello consolidato non hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore.

Con riferimento alle altre partecipazioni i test di *impairment* hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore di alcune partecipate, in particolare Jupiter Finance S.p.A. per € 600 migliaia e Nexenti S.r.l. per € 720 migliaia.

4.e. CREDITI DIVERSI

Il saldo al 31 dicembre 2011, pari a € 311.238 migliaia (€ 101.211 migliaia al 31 dicembre 2010), si riferisce per € 299.883 migliaia (€ 101.188 migliaia al 31 dicembre 2010) al finanziamento erogato a favore della controllata CIR International S.A.. Il tasso applicato su tale finanziamento è il 3,122% (Euribor 1Y + spread). Si segnala che nel corso dell'esercizio sono state effettuate nuove erogazioni per € 193.500 migliaia e rimborsi per € 2.500 migliaia. Tale voce include inoltre il finanziamento di € 11.331 migliaia erogato a favore della controllata Nexenti S.r.l. nel corso del quarto trimestre 2011. Il tasso applicato su tale finanziamento è il 3,223% (Euribor 3M + spread).

4.f. IMPOSTE DIFFERITE

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
Imposte differite attive:				
Fondo rischi ed altro	3.924	1.079	--	--
Totale imposte differite attive		1.079		--

La movimentazione delle “Imposte differite attive e passive” nel corso dell’esercizio è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti</i>	<i>Imposte differite sorte nell'esercizio</i>	<i>Saldo al 31.12.2011</i>
Imposte differite attive:				
- a conto economico	--	--	1.079	1.079
- a patrimonio netto	--	--	--	--

Non vi sono inoltre perdite fiscali pregresse per le quali la società abbia stanziato imposte differite.

5. ATTIVO CORRENTE

5.a. CREDITI DIVERSI

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Crediti tributari	2.643	5.889
Altri crediti verso parti correlate	22.582	10.076
Crediti verso altri	2.276	2.285
Totale	27.501	18.250

La voce “Altri crediti verso parti correlate” si riferisce per € 22.558 migliaia al credito verso società che hanno aderito al consolidato fiscale (€ 19.574 migliaia a società del gruppo Espresso, € 2.503 migliaia a società del gruppo Kos, € 433 migliaia a società del gruppo Sogefi e € 48 migliaia a società del gruppo Sorgenia) e per € 24 migliaia al credito nei confronti di Jupiter Finance S.p.A. per servizi erogati nel corso dell’anno.

IFRS7 – Informazioni integrative: si segnala che le informazioni richieste non includono la voce “Crediti tributari”.

5.b. CREDITI FINANZIARI

Il saldo al 31 dicembre 2011, pari a € 186 migliaia si riferiva per € 102 migliaia alla valutazione a *fair value* di contratti di vendita a termine di valuta estera e per € 84 migliaia al credito vantato nei confronti di Dry Products S.p.A. per la valutazione a *fair value* di contratti di acquisto a termine di valuta estera.

5.c. TITOLI

La voce "Titoli" è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Obbligazioni	--	60.675
Fondi di investimento e assimilati	169.424	--
Totale	169.424	60.675

La valutazione a *fair value* della voce "titoli" ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 85 migliaia.

A partire dai bilanci al 31 dicembre 2009 la società deve indicare 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").

La tabella seguente riporta la suddivisione della voce "Titoli" e delle "Altre attività finanziarie" valutate al *fair value*:

Esercizio 2010

Voci di bilancio	<i>Livello 1</i>	<i>Livello 2</i>	<i>Livello 3</i>	<i>Totale a bilancio</i>
Titoli – 5.c. (valutati al fair value con contropartita conto economico)				
- Obbligazioni	60.675	--	--	60.675
Totale titoli	60.675	--	--	60.675

Esercizio 2011

Voci di bilancio	<i>Livello 1</i>	<i>Livello 2</i>	<i>Livello 3</i>	<i>Totale a bilancio</i>
Titoli – 5.c. (valutati al fair value con contropartita conto economico)				
- Fondi di investimento e assimilati	169.424	--	--	169.424
Totale titoli	169.424	--	--	169.424

5.d. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide diminuiscono di € 34.326 migliaia passando da € 171.615 migliaia al 31 dicembre 2010 a € 137.289 migliaia al 31 dicembre 2011. L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario.

6. PATRIMONIO NETTO

6.a. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è aumentato da € 396.058.633,50 al 31 dicembre 2010 (composto da n. 792.117.267 azioni da nominali € 0,50 cadauna) a € 396.665.733,50 (n. 793.331.467 azioni) al 31 dicembre 2011 per effetto dell'emissione di n. 1.214.200 a seguito dell'esercizio dei piani di stock option.

Al 31 dicembre 2011 la Società possedeva n. 49.989.000 azioni proprie (6,30% del capitale) per un valore di € 108.340 migliaia, rispetto a n. 43.074.000 azioni proprie (5,44% del capitale) per un valore di € 98.657 migliaia al 31 dicembre 2010.

In applicazione dello IAS 32, dal 1° gennaio 2005 le azioni proprie detenute dalla Capogruppo sono portate in diminuzione del patrimonio netto.

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

Si segnala che al Consiglio di Amministrazione sono state conferite deleghe per un periodo di cinque anni dal 30 aprile 2009 per aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un massimo di € 500 milioni (valore nominale) e di un ulteriore massimo di € 20 milioni (valore nominale) a favore di dipendenti della Società e sue controllate e controllanti.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito inoltre la facoltà, per il periodo di cinque anni dal 30 aprile 2010, di emettere, in una o più volte, obbligazioni convertibili o con warrant, fino ad un ammontare che, tenuto conto delle obbligazioni in circolazione alla data della deliberazione di emissione, non ecceda i limiti fissati dalla normativa vigente al momento della delibera consiliare.

6.b. RISERVE

Il dettaglio della voce “Riserve” è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserve statutarie</i>	<i>Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>	<i>Riserva art. 6 D.Lgs.28/02/2005 n. 38</i>	<i>Riserva da fair value</i>	<i>Riserva “Prima adozione IFRS”</i>	<i>Riserva stock option e stock grant</i>	<i>Riserva in conto futuri aumenti di capitale</i>	<i>Totale riserve</i>
Saldo al 31 dicembre 2009	34.130	115.969	103	21.537	(74)	--	162.210	18.154	3	352.032
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Dividendi prescritti ai sensi dell’art. 23 dello statuto sociale	--	--	16	--	--	--	--	--	--	16
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Accredito costo figurativo stock option	--	--	--	--	--	--	--	4.335	--	4.335
Movimenti tra riserve	--	--	--	--	--	--	--	(7.482)	--	(7.482)
Saldo al 31 dicembre 2010	34.130	115.969	119	21.537	(74)	--	162.210	15.007	3	348.901
Aumenti di capitale	645	--	--	--	--	--	--	--	--	645
Dividendi prescritti ai sensi dell’art. 23 dello statuto sociale	--	--	14	--	--	--	--	--	--	14
Adeguamento per operazioni su azioni proprie	--	--	--	3.458	--	--	--	--	--	3.458
Accredito costo figurativo stock option	--	--	--	--	--	--	--	4.370	--	4.370
Movimenti tra riserve	--	--	--	--	--	--	--	(1.072)	--	(1.072)
Saldo al 31 dicembre 2011	34.775	115.969	133	24.995	(74)	--	162.210	18.305	3	356.316

Si ricorda che in data 29 aprile 2011 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha deliberato di revocare la precedente delibera di acquisto di azioni proprie del 30 aprile 2010 e di conferire una nuova autorizzazione, per diciotto mesi da tale data, ad acquistare massime n. 30.000.000 azioni per un valore nominale di € 15.000.000, che non potrà in alcun caso eccedere la quinta parte del capitale sociale di CIR e con un limite massimo di spesa di € 50.000.000.

La "Riserva stock option e stock grant" si riferisce al valore del costo figurativo dei piani di incentivazione assegnati ai dipendenti e deliberati successivamente alla data del 7 novembre 2002. Si segnala che nel corso dell'esercizio si è provveduto a riclassificare nella voce "Utili portato a nuovo" l'importo di € 1.072 migliaia relativo al costo figurativo delle opzioni esercitate, scadute ed annullate.

6.c. UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

La variazione degli Utili (perdite) portati a nuovo si riferisce alla copertura della perdita dell'esercizio precedente e alla riclassifica sopra indicata .

INFORMATIVA DI CUI ALL'ART. 2427 – 7BIS – C.C.

L'analisi delle voci di patrimonio netto in base alla loro possibilità di utilizzazione è riportata nella tabella seguente:

(in migliaia di euro)

	Importo al 31 dicembre 2011	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi (*)		
				Per copertura perdite	Per distribuzione dividendi	Altro
CAPITALE	396.666	--	--	--	--	--
Riserve di capitale:						
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	34.775	ABC	34.775	--	--	--
Riserva legale	12.678	B	12.678	--	--	--
Riserva in conto capitale	3	A	3	--	--	--
Riserve di utili:						
Riserva legale	103.291	B	103.291	--	--	--
Riserva statutaria	134	ABC	134	--	--	--
Riserva Art. 6 D.Lgs n. 38	(74)	ABC	(74)	--	--	--
Riserva "Prima adozione IFRS"	162.210	ABC	162.210	--	--	--
Riserva stock option e stock grant	18.305	ABC	18.305	--	--	--
Utili portati a nuovo	217.781	ABC	217.781	(16.706)	(18.726)	(9.757)
TOTALE	945.769		549.103	(16.706)	(18.726)	(9.757)

Legenda = A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

(*) Le utilizzazioni evidenziate sono quelle che hanno determinato una riduzione del patrimonio netto

7. PASSIVO NON CORRENTE

7.a. PRESTITI OBBLIGAZIONARI

La voce “Prestiti Obbligazionari” al 31 dicembre 2011 ammonta a € 297.562 migliaia, rispetto a € 297.404 migliaia al 31 dicembre 2010 e si riferisce al Prestito Obbligazionario emesso dalla Società nel dicembre 2004 di nominali € 300 milioni con scadenza al 2024 ad un tasso fisso di interesse del 5,75%. Utilizzando il metodo del costo ammortizzato, tale prestito è stato contabilizzato includendo il rateo interessi del periodo, deducendo i disaggi, le spese di emissione ed includono inoltre il fair value del derivato di copertura chiuso nel corso del 1° semestre 2010. Il tasso di interesse effettivo è del 5,87%. Le obbligazioni sono quotate alla Borsa di Lussemburgo.

7.b. FONDI PER IL PERSONALE

Le variazioni nel fondo “Trattamento di fine rapporto da lavoro subordinato” sono di seguito riportate:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Saldo iniziale	1.545	1.565
Quota maturata	310	277
Prestazioni corrisposte	(310)	(297)
Totale	1.545	1.545

8. PASSIVO CORRENTE

8.a. DEBITI FINANZIARI

In data 9 luglio 2011 è stata depositata la sentenza della Corte d’Appello di Milano nella causa civile promossa da CIR contro Fininvest per il risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori. La sentenza ha condannato Fininvest a pagare in favore di CIR circa € 540,1 milioni oltre agli interessi legali e alle spese quale risarcimento di danno immediato e diretto. Per effetto di tale sentenza, in data 26 luglio 2011, CIR ha ricevuto da Fininvest il pagamento di complessivi circa € 564.248 migliaia. L’importo, secondo quanto prevedono i principi contabili internazionali (IAS 37), non ha impatti sul conto economico della società fino all’ultimo grado di giudizio e pertanto è stato contabilizzato in tale voce. Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2011 include inoltre € 325 migliaia relativi ad un debito nei confronti di Dry Products S.p.A. relativi ad una cedola su un titolo obbligazionario erroneamente accreditata a CIR dal depositario dei titoli.

8.b. ALTRI DEBITI

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Debiti tributari	6.763	676
Debiti verso parti correlate	7.622	5.002
Debiti verso fornitori	451	384
Altri debiti	7.536	3.731
Totale	22.372	9.793

La voce “Debiti verso parti correlate” si riferisce per € 7.619 migliaia a debiti verso società che hanno aderito al consolidato fiscale (€ 4.311 migliaia a società del gruppo Sogefi, € 2.003 migliaia a società del gruppo Sorgenia, € 1.058 migliaia a società del gruppo Espresso, € 92 migliaia a società del gruppo Kos ed € 155 migliaia a Jupiter Finance S.p.A.) e per € 3 migliaia a debiti di natura commerciale nei confronti di Gruppo Editoriale L’Espresso S.p.A..

IFRS7 – Informazioni integrative: si segnala che le informazioni richieste si riferiscono alle voci “Debiti verso parti correlate” e “Debiti verso fornitori”.

8.c. FONDI PER RISCHI E ONERI

La composizione e la movimentazione di tali fondi è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Saldo al 31.12.2011</i>
Altri	13.739	3.715	--	17.454
Totale	13.739	3.715	--	17.454

Esistono situazioni di contenzioso a fronte delle quali CIR ha stanziato appositi fondi rischi nella misura ritenuta congrua, anche secondo il parere dei propri consulenti, rispetto al probabile verificarsi di passività potenziali significative.

La voce include inoltre l’accantonamento prudenziale, pari ad € 3.715 migliaia, relativo agli interessi legali, calcolati dalla data dell’incasso, sul pagamento ricevuto da Fininvest già commentato alla voce 8.a. “Debiti Finanziari”.

CONTO ECONOMICO

9. RICAVI E PROVENTI DIVERSI

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Servizi a controllate	4.690	5.190
Servizi a controllante	378	426
Servizi a consociate	20	20
Proventi immobiliari	262	575
Proventi immobiliari da società controllate	218	178
Proventi immobiliari da parti correlate	304	321
Altri proventi e recuperi di costi	210	386
Altri ricavi non ricorrenti	5	20
Totale	6.087	7.116

I ricavi da servizi a controllate e a consociate derivano dall'addebito di prestazioni a fronte dell'attività di supporto strategico e gestionale e della specifica assistenza amministrativa, finanziaria e fiscale prestata a loro favore. I servizi prestati a favore della controllante sono prevalentemente di natura amministrativa e finanziaria.

I ricavi da servizi verso società del Gruppo nell'esercizio 2011 sono così analizzabili:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
COFIDE S.p.A.	378	426
Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A.	1.850	2.300
Sorgenia S.p.A.	850	900
Sogefi S.p.A.	1.820	1.860
KOS S.p.A.	150	110
Jupiter Finance S.p.A.	20	20
Euvis S.p.A. (consociata)	20	20
Totale	5.088	5.636

I ricavi per proventi immobiliari da società controllate si riferiscono per € 216 migliaia a Kos S.p.A. e per € 2 migliaia a Jupiter Finance S.p.A..

I ricavi per proventi immobiliari da parti correlate si riferiscono a contratti di locazione stipulati con soggetti che ricoprono cariche strategiche all'interno della società.

10. COSTI PER SERVIZI

La voce risulta così dettagliata:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Consulenze amministrative, fiscali, legali e societarie	12.425	6.656
Prestazioni di servizi dalla controllante COFIDE S.p.A.	1.110	1.238
Prestazioni di servizi dalla controllata Dry S.p.A.	310	325
Emolumenti agli organi sociali	1.575	1.673
Altre spese	2.154	1.855
Totale	17.574	11.747

I “Costi per servizi” aumentano, rispetto all’esercizio precedente, per un importo pari a circa € 5,8 milioni principalmente per effetto di maggiori spese per consulenze relative alla causa civile promossa da CIR contro Fininvest (vicenda Lodo Mondadori).

11. COSTI PER IL PERSONALE

I costi per il personale passano da € 9.313 migliaia nel 2010 a € 9.201 migliaia nel 2011 con un decremento di € 112 migliaia. La voce include il costo figurativo, pari a € 4.370 migliaia (€ 4.335 migliaia nel 2010), della valutazione relativa alle stock option e stock grant per i piani in corso, approvati successivamente al 7 novembre 2002.

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione nell’esercizio del numero dei dipendenti suddivisi per categoria:

	31.12.2010	Entrate	Uscite	31.12.2011	Media dell’esercizio
Dirigenti	11	2	2	11	10
Quadri e Impiegati	17	--	1	16	17
Totale	28	2	3	27	27

12. ALTRI COSTI OPERATIVI

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
IVA indetraibile ed altre imposte e tasse	1.080	1.481
Altri oneri e sopravvenienze passive	1.346	4.212
Totale	2.426	5.693

13. PROVENTI FINANZIARI

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Interessi attivi da titoli	1.866	2.248
Interessi attivi su depositi	745	758
Interessi attivi da società controllate	7.735	2.915
Derivati su tassi di interesse	50	6.162
Utile su cambi	189	--
Altri interessi attivi	22	53
Totale	10.607	12.136

L'analisi degli interessi attivi da società controllate è la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
CIR International S.A.	7.695	2.915
Nexenti S.r.l.	40	--
Totale	7.735	2.915

14. ONERI FINANZIARI

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	17.387	17.381
Perdite su cambi	120	--
Altri interessi passivi e spese bancarie	3.889	2.596
Totale	21.396	19.977

La voce "Altri interessi passivi e spese bancarie" si riferisce essenzialmente al prudenziale accantonamento, per un importo pari a € 3.715 migliaia, già commentato alla voce 8.c. "Fondi per rischi e oneri".

15. DIVIDENDI

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
<i>Dividendi da parti correlate:</i>		
Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A.	16.337	--
Sogefi S.p.A.	8.546	--
Dry Products S.p.A.	4.399	--
Sorgenia Holding S.p.A.	--	5.313
Intergefi S.r.l.	--	536
<i>Totale dividendi relativi a parti correlate</i>	29.282	5.849
Dividendi da altre imprese	25	21
Totale dividendi	29.307	5.870

16. PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

Ammontano a € 898 migliaia (€ 6.801 migliaia nel 2010) e si riferiscono per € 499 migliaia alla negoziazione di titoli obbligazionari e per € 399 migliaia alla negoziazione di fondi di investimento ed assimilati.

17. ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

Ammontano a € 2.192 migliaia (€ 684 migliaia nel 2010) e si riferiscono alla negoziazione di titoli obbligazionari.

18. RETTIFICHE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Svalutazione titoli obbligazionari	--	(1.550)
Svalutazione partecipazioni controllate	(1.328)	--
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	--	--
Rivalutazione titoli obbligazionari	--	32
Rivalutazione partecipazioni controllate	--	--
Rivalutazione fondi di investimento e assimilati	85	--
Totale	(1.243)	(1.518)

Per il dettaglio della voce "Svalutazione partecipazioni controllate" si rimanda alla voce 4.d "Partecipazioni 2011".

19. IMPOSTE SUL REDDITO

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2011	2010
Imposte correnti	7.894	4.443
Imposte differite	1.079	(767)
Proventi (oneri) da adesione al consolidato fiscale	(682)	(521)
Totale	8.291	3.155

RICONCILIAZIONE TRA IMPOSTE TEORICHE ED IMPOSTE EFFETTIVE

	<i>Imponibile</i>	<i>Aliquota %</i>	<i>Imposta</i>
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(8.022)	27,5	(2.206)
<i>Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria</i>			
- Dividendi	(27.842)	27,5	(7.656)
- Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	350	27,5	96
- Differenze temporanee deducibili da esercizi precedenti	(366)	27,5	(101)
- Costi indeducibili	14.241	27,5	3.916
Altre differenze permanenti varie	10	27,5	3
SUB-TOTALE	(21.629)	27,5	(5.948)
Rettifiche del reddito imponibile per adesione al consolidato fiscale nazionale	(7.075)	27,5	(1.946)
Reddito imponibile / Imposte sul reddito dell'esercizio	(28.703)	27,5	(7.894)

Nota: In considerazione della sua particolare natura, non si è presa in considerazione l'IRAP ai fini della presente tabella, che è riferita alla sola IRES in quanto CIR non presenta base imponibile IRAP al 31 dicembre 2011.

20. UTILE PER AZIONE

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

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

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

Nella determinazione del numero medio di opzioni è stato utilizzato il *fair value* medio delle azioni riferito al singolo periodo di riferimento (esercizio). Il *fair value* medio della azione ordinaria CIR nell'esercizio 2011 è pari a € 1,5012 rispetto ad un *fair value* medio di € 1,5474 nell'esercizio 2010.

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

Utile base per azione

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in euro)	269.144	(14.715.748)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
Utile per azione (euro)	0,0004	(0,0196)

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in euro)	269.144	(14.715.748)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
Utile per azione (euro)	0,0004	(0,0196)

Utile diluito per azione

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in euro)	269.144	(14.715.748)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
N° medio ponderato di opzioni	3.657.050	3.306.530
N° di azioni che avrebbero potuto essere emesse al fair value	(2.695.771)	(2.486.629)
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione	748.203.354	749.863.168
Utile diluito per azione (euro)	0,0004	(0,0196)

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in euro)	269.144	(14.715.748)
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	747.242.075	749.043.267
N° medio ponderato di opzioni	3.657.050	3.306.530
N° di azioni che avrebbero potuto essere emesse al fair value	(2.695.771)	(2.486.629)
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione	748.203.354	749.863.168
Utile diluito per azione (euro)	0,0004	(0,0196)

21. GARANZIE E IMPEGNI

Nel contesto dei piani di incentivazione ad amministratori e al personale dipendente, CIR ha assunto l'impegno, congiuntamente con Verbund, a riacquistare 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 2011.

22. 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.

Si segnala inoltre che nel corso del 2011 sono stati contabilizzati a conto economico, per competenza, i seguenti compensi a favore di:

- Organi di amministrazione € 4.079 migliaia (di cui € 2.052 migliaia relativi al costo figurativo dei compensi equity);
- Organi di controllo € 164 migliaia;
- Direttori Generali € 779 migliaia (di cui € 492 migliaia relativi al costo figurativo dei compensi equity);
- Dirigenti con responsabilità strategiche € 330 migliaia (di cui € 142 migliaia relativi al costo figurativo dei compensi equity).

Per ulteriori dettagli si rimanda alla "Relazione sulla remunerazione" reperibile nel sito internet della società www.cirgroup.it sezione Governance.

23. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
A. Cassa e depositi bancari	137.289	171.615
B. Altre disponibilità liquide	--	--
C. Titoli detenuti per la negoziazione	169.424	60.675
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	306.713	232.290
E. Crediti finanziari correnti	186	--
F. Debiti bancari correnti	--	--
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(564.573)	--
H. Altri debiti finanziari correnti con parti correlate	--	--
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(564.573)	--
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(257.674)	232.290
K. Debiti bancari non correnti	--	--
L. Obbligazioni emesse	(297.562)	(297.404)
M. Altri debiti non correnti	--	--
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(297.562)	(297.404)
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(555.236)	(65.114)

24. ALTRE INFORMAZIONI

IFRS7 – GESTIONE RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE

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 prestito obbligazionario CIR 5,75%/2024.

Sensitivity analysis

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>		<i>31.12.2010</i>	
Variazioni	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	(850)	850	(629)	624
Variazione a Patrimonio Netto	(850)	850	485	(465)

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 2011 non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito.

Valutazione delle attività e passività finanziarie

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;

In particolare, per la valutazione di 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.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo denaro. All'indebitamento a lungo della società, rappresentato dal prestito obbligazionario emesso nel dicembre 2004 di nominali 300 milioni con scadenza al 2024, è stato attribuito rating BBB- da parte di Standard & Poor's. Allo stato attuale la società ritiene in base alle disponibilità ed ai flussi di cassa in entrata attesi, di soddisfare le prevedibili necessità finanziarie. L'obiettivo della gestione del rischio di liquidità è comunque non solo quella di garantire risorse finanziarie disponibili che siano sufficienti a coprire gli impegni a breve, ma anche di assicurare ove necessario, la disponibilità di un adeguato livello di elasticità operativa per i programmi di sviluppo all'interno del Gruppo.

In conformità a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 7 nelle tabelle che seguono sono fornite le 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 2011

(in migliaia di euro)

	Voci di bilancio	Valore a bilancio	Attività al FV rilevato a CE designata 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	4.d	132	--	--	--	--	132	--	--	--	132	25	--
Altri crediti	4.e	311.238	--	--	311.238	--	--	--	--	--	311.238	7.735	--
ATTIVO CORRENTE													
Crediti diversi	5.a	24.858	--	--	24.858	--	--	--	--	--	24.858	--	--
Crediti finanziari	5.b	186	186	--	--	--	--	--	--	--	186	69	--
Titoli	5.c	169.424	169.424	--	--	--	--	--	--	--	169.424	657	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.c	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Disponibilità liquide	5.d	137.289	--	--	137.289	--	--	--	--	--	137.289	745	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Prestiti obbligazionari	7.a	(297.562)	--	--	--	--	--	--	--	(297.562)	(210.707)	(17.387)	--
PASSIVO CORRENTE													
Debiti finanziari	8.a	(564.573)	--	--	--	--	--	--	--	(564.573)	(564.573)	(3.715)	--
Debiti commerciali	8.b	(8.073)	--	--	--	--	--	--	--	(8.073)	(8.073)	--	--

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2010

(in migliaia di euro)

	Voci di bilancio	Valore a bilancio	Attività al FV rilevato a CE designata 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	4.d	132	--	--	--	--	132	--	--	--	132	22	--
Altri crediti	4.e	101.211	--	--	101.211	--	--	--	--	--	101.211	2.915	--
ATTIVO CORRENTE													
Crediti diversi	5.a	12.361	--	--	12.361	--	--	--	--	--	12.361	--	--
Crediti finanziari	5.b	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Titoli	5.c	60.675	60.675	--	--	--	--	--	--	--	60.675	6.847	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.c	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Disponibilità liquide	5.d	171.615	--	--	171.615	--	--	--	--	--	171.615	758	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Prestiti obbligazionari	7.a	(297.404)	--	--	--	--	--	--	--	(297.404)	(252.061)	(17.381)	--
PASSIVO CORRENTE													
Debiti finanziari	8.a	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	8.b	(5.386)	--	--	--	--	--	--	--	(5.386)	(5.386)	--	--

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2011

(in migliaia di euro)

	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Rischio liquidità</i>	<i>Rischio tasso</i>	<i>Rischio cambio</i>	<i>Rischio credito</i>
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	4.d	132	--	--	--	132
Altri crediti	4.e	311.238	--	--	--	311.238
ATTIVO CORRENTE						
Crediti diversi	5.a	24.858	--	--	--	24.858
Crediti finanziari	5.b	186	--	--	--	186
Titoli	5.c	169.424	--	--	--	169.424
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.c	--	--	--	--	--
Disponibilità liquide	5.d	137.289	--	137.289	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Prestiti obbligazionari	7.a	(297.562)	(297.562)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Debiti finanziari	8.a	(564.573)	(564.573)	--	--	--
Debiti commerciali	8.b	(8.073)	(8.073)	--	--	--

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2010

(in migliaia di euro)

	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Rischio liquidità</i>	<i>Rischio tasso</i>	<i>Rischio cambio</i>	<i>Rischio credito</i>
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	4.d	132	--	--	--	132
Altri crediti	4.e	101.211	--	--	--	101.211
ATTIVO CORRENTE						
Crediti diversi	5.a	12.361	--	--	--	12.361
Crediti finanziari	5.b	--	--	--	--	--
Titoli	5.c	60.675	--	--	--	60.675
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.c	--	--	--	--	--
Disponibilità liquide	5.d	171.615	--	171.615	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Prestiti obbligazionari	7.a	(297.404)	(297.404)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Debiti finanziari	8.a	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	8.b	(5.386)	(5.386)	--	--	--

RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2011	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Totale credito</i>	<i>A scadere</i>	<i>Scaduto da ></i>
Altri crediti	4.e			--
Credito lordo		311.238	311.238	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Crediti diversi	5.a			--
Credito lordo		24.858	24.792	66
Fondo svalutazione		--	--	--
Totale		336.096	336.030	66

<i>0 - 30 gg</i>	<i>30 - 60 gg</i>	<i>60 - 90 gg</i>	<i>oltre 90</i>	<i>Scaduto negoziato</i>	<i>Svalutazioni</i>
--	--	--	--	--	
--	--	--	--	--	
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	
36	2	6	22	--	
--	--	--	--	--	--
36	2	6	22	--	--

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2010	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Totale credito</i>	<i>A scadere</i>	<i>Scaduto da ></i>
Altri crediti	4.e			--
Credito lordo		101.211	101.211	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Crediti diversi	5.a			--
Credito lordo		12.361	12.224	137
Fondo svalutazione		--	--	--
Totale		113.572	113.435	137

<i>0 - 30 gg</i>	<i>30 - 60 gg</i>	<i>60 - 90 gg</i>	<i>oltre 90</i>	<i>Scaduto negoziato</i>	<i>Svalutazioni</i>
--	--	--	--	--	
--	--	--	--	--	
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	
4	115	--	18	--	
--	--	--	--	--	--
4	115	--	18	--	--

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2011

(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	17.250	17.250	17.250	17.250	17.250	438.000	524.250
Debiti finanziari	564.573	..	..	..	..	..	564.573
Debiti commerciali	8.073	..	..	..	..	..	8.073
TOTALE	589.896	17.250	17.250	17.250	17.250	438.000	1.096.896

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2010

(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	17.250	17.250	17.250	17.250	17.250	455.250	541.500
Debiti finanziari							..
Debiti commerciali	5.386	..	..	..	..	..	5.386
TOTALE	22.636	17.250	17.250	17.250	17.250	455.250	546.886

PIANI DI STOCK OPTION

Come richiesto dalla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni si segnala che CIR ha in essere piani di stock option destinati a dipendenti del Gruppo.

Al 31 dicembre 2011 erano ancora in essere piani di stock option e stock grant emessi a partire dall'esercizio 2003 per un numero complessivo di opzioni pari a 43.048.800, così come si può rilevare nella tabella di cui alla nota 23 delle Note esplicative al bilancio consolidato.

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

- In data 30 aprile 2009 l'Assemblea dei Soci ha approvato l'assegnazione all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate di opzioni per la sottoscrizione di azioni secondo termini e modalità definite nel Regolamento del "Piano di stock option straordinario 2009", contestualmente approvato. Il piano prevede la facoltà per i beneficiari di esercitare, ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, opzioni per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione per complessive n. 15.575.000 azioni. Il regolamento prevede inoltre che condizione essenziale per l'esercizio delle opzioni sia il permanere del rapporto di lavoro con la Società, la sua controllante o controllata alla data di esercizio delle opzioni, salvo i casi di pensionamento, invalidità permanente, decesso. Si segnala che l'approvazione di tale piano ha come finalità la riorganizzazione dei piani di "Phantom stock option" deliberati dall'Assemblea dei Soci in data 27 aprile 2007 e 29 aprile 2008. Pertanto il prezzo di sottoscrizione è corrispondente al c.d. "valore iniziale" delle opzioni assegnate ai beneficiari ai sensi dei piani di "Phantom stock option", come definito nei relativi Regolamenti. Le opzioni possono essere esercitate da ciascun beneficiario dal 30 giugno 2009 con cadenze trimestrali, fino al termine ultimo già precedentemente stabilito dai precedenti regolamenti dei piani di "Phantom stock option".
- In data 30 aprile 2009 l'Assemblea dei Soci ha approvato l'assegnazione all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate di opzioni per la sottoscrizione di azioni secondo termini e modalità definite nel Regolamento del "Piano di stock option 2009", contestualmente approvato. Il piano prevede la facoltà per i beneficiari di esercitare, ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, opzioni per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione per complessive n. 7.980.000 suddivise in più tranches. La prima di n. 4.090.000 opzioni e la seconda di n. 3.890.000 opzioni. Il regolamento prevede inoltre che condizione essenziale per l'esercizio delle opzioni sia il permanere del rapporto di lavoro con la Società, la controllata o la sua controllante alla data di esercizio delle opzioni, salvo i casi di pensionamento, invalidità permanente, decesso. Il prezzo di sottoscrizione è stato determinato in € 0,9907 per azione per le opzioni di prima tranche ed € 1,5449 per azione per le opzioni di seconda tranche. Le opzioni di prima tranche possono essere esercitate da ciascun beneficiario dal 30 settembre 2009, con cadenza trimestrale, fino al termine ultimo del 30 settembre 2019, mentre per le opzioni di seconda tranche possono essere esercitate da ciascun beneficiario dal 28 febbraio 2010, con cadenza trimestrale, fino al termine ultimo del 28 febbraio 2020.
- In data 30 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato l'assegnazione all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate di opzioni per la sottoscrizione di azioni secondo termini e modalità definite nel Regolamento del "Piano di stock option 2010", contestualmente approvato. Il piano prevede la facoltà per i beneficiari di esercitare, ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, opzioni per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione per complessive n. 7.790.000 suddivise in più tranches.

La prima di n. 3.895.000 opzioni e la seconda di n. 3.895.000 opzioni. Il regolamento prevede inoltre che condizione essenziale per l'esercizio delle opzioni sia il permanere del rapporto di lavoro con la Società, la controllata o la sua controllante alla data di esercizio delle opzioni, salvo i casi di pensionamento, invalidità permanente, decesso. Il prezzo di sottoscrizione è stato determinato in € 1,6208 per azione per le opzioni di prima tranche ed € 1,4982 per azione per le opzioni di seconda tranche. Le opzioni di prima tranche possono essere esercitate da ciascun beneficiario dal 30 settembre 2010, con cadenza trimestrale, fino al termine ultimo del 30 settembre 2020, mentre per le opzioni di seconda tranche possono essere esercitate da ciascun beneficiario dal 28 febbraio 2011, con cadenza trimestrale, fino al termine ultimo del 28 febbraio 2021.

- In data 29 aprile 2011 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2011 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. 4.500.000. 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 2013 sino al 31 gennaio 2015. 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. 1.377.800 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro, e n. 1.921.600 "Performance Units" la cui maturazione avverrà a condizione che il valore normale delle azioni, a ciascuna data di maturazione, sia almeno pari ad una determinata percentuale di valore iniziale indicata a ciascuna data di maturazione. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,6391.

BILANCI DI ESERCIZIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTE

al 31 dicembre 2011

SORGENIA HOLDING S.p.A.

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.

SOGEFI S.p.A.

KOS S.p.A.

DRY PRODUCTS S.p.A.

CIR INTERNATIONAL S.A.

CIGA LUXEMBOURG S.A.

JUPITER FINANCE S.p.A.

CIRINVEST S.p.A.

NEXENTI S.r.l.

STATO PATRIMONIALE
(in euro)

	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO		
A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	--	--
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali		
Concessioni, licenze e marchi	432	649
Totale immobilizzazioni immateriali	432	649
II Immobilizzazioni materiali	--	--
III Immobilizzazioni finanziarie		
Partecipazioni in:		
Imprese controllate	632.152.858	620.774.244
Totale immobilizzazioni finanziarie	632.152.858	620.774.244
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	632.153.290	620.774.893
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze	--	--
II Crediti		
Verso controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	78.951	--
Verso crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo	7.479	7.719
Verso imposte anticipate esigibili entro l'esercizio successivo	35.096	--
Totale crediti	121.526	7.719
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	--	--
IV Disponibilità liquide		
Depositi bancari e postali	1.011.820	128.522
Totale disponibilità liquide	1.011.820	128.522
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	1.133.346	136.241
D - RATEI E RISCONTI	--	--
TOTALE ATTIVO	633.286.636	620.911.134
PASSIVO	31.12.2011	31.12.2010
A - PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	137.282.214	136.176.747
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	481.722.857	470.328.327
III Riserve di rivalutazione	--	--
IV Riserva legale	3.190.800	2.792.229
V Riserve statutarie	--	--
VI Riserva per azioni proprie in portafoglio	--	--
VII Altre riserve	10.173	10.173
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	11.020.472	3.447.615
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(72.238)	7.971.428
TOTALE PATRIMONIO NETTO	633.154.278	620.726.519
B - FONDI PER RISCHI E ONERI	--	--
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	--	--
D - DEBITI		
Debiti verso fornitori esigibili entro l'esercizio successivo	127.805	100.384
Debiti verso imprese controllate	4.553	4.515
Debiti verso imprese controllanti esigibili entro l'esercizio successivo	--	79.516
Debiti tributari	--	200
TOTALE DEBITI	132.358	184.615
E - RATEI E RISCONTI	--	--
TOTALE PASSIVO	633.286.636	620.911.134

CONTO ECONOMICO
(in euro)

	2011	2010
A - VALORE DELLA PRODUZIONE		
Altri ricavi e proventi	3	2
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	3	2
B - COSTI DELLA PRODUZIONE		
Per acquisto materie prime, sussidiarie di consumo e merci	..	..
Per servizi	156.969	134.527
Per godimento di beni di terzi	..	..
Per il personale	..	..
Ammortamenti e svalutazioni		
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	216	216
Variazione delle rimanenze materie prime sussidiarie, di consumo e merci	..	..
Accantonamento per rischi	..	..
Altri accantonamenti	..	..
Oneri diversi di gestione	28.974	53.451
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	186.159	188.194
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(186.156)	(188.192)
C - PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi da partecipazioni		
Imprese controllate	..	8.156.876
Altri proventi finanziari		
<i>Crediti iscritti nelle immobilizzazioni</i>		
Imprese controllate	..	80.908
<i>Proventi diversi dai precedenti</i>		
Altri	8.382	1.869
Interessi e altri oneri finanziari		
Altri	71	12
Totale oneri finanziari	71	12
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZI	8.311	8.239.641
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
Rivalutazioni	..	..
Svalutazioni	..	..
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
Proventi	..	..
Oneri	..	..
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(177.845)	8.051.449
Imposte sul reddito dell'esercizio	105.607	(80.021)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(72.238)	7.971.428

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.

Sede sociale: ROMA

Capitale sociale al 31.12.2011: € 61.534.498,20

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA*(in di euro)*

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
Attività immateriali a vita indefinita	220.660.859	220.660.859
Altre immobilizzazioni immateriali	1.009.201	1.354.831
Immobilizzazioni immateriali	221.670.060	222.015.690
Immobilizzazioni materiali	16.954.825	38.052.531
Partecipazioni	409.099.945	408.102.945
Crediti non correnti	435.250	456.431
Attività per imposte anticipate	15.248.327	15.370.013
ATTIVITÀ NON CORRENTI	663.408.407	683.997.610
Rimanenze	18.064.758	13.876.665
Crediti commerciali	111.036.377	100.852.606
Titoli e altre attività finanziarie	48.684.504	60.338.972
Crediti tributari	9.074.124	9.518.635
Altri crediti	7.630.503	9.888.814
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	193.272.486	176.606.397
ATTIVITÀ CORRENTI	387.762.752	371.082.089
TOTALE ATTIVO	1.051.171.159	1.055.079.699
PASSIVO	31.12.2011	31.12.2010
Capitale sociale	61.534.498	61.463.308
Riserve	86.880.451	90.769.262
Utili (perdite) a nuovo	259.796.355	231.704.927
Utile (perdita) d'esercizio	64.475.236	58.265.692
PATRIMONIO NETTO	472.686.539	442.203.189
Debiti finanziari	263.512.238	288.319.312
Fondi per rischi ed oneri	33.736.862	34.152.921
TFR e altri fondi per il personale	28.447.173	28.965.988
Passività per imposte differite	51.625.610	48.766.432
PASSIVITÀ NON CORRENTI	377.321.883	400.204.653
Debiti finanziari	60.651.015	72.498.918
Fondi per rischi ed oneri	16.292.348	11.720.967
Debiti commerciali	70.685.418	78.842.926
Debiti tributari	19.145.730	10.714.367
Altri debiti	34.388.226	38.894.679
PASSIVITÀ CORRENTI	201.162.737	212.671.857
TOTALE PASSIVITÀ	578.484.620	612.876.510
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	1.051.171.159	1.055.079.699

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.

Sede sociale: ROMA

Capitale sociale al 31.12.2011: € 61.534.498,20

CONTO ECONOMICO*(in euro)*

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Ricavi	459.629.245	462.711.477
Variazione rimanenze prodotti	103.323	(1.352.074)
Altri proventi operativi	13.882.316	5.441.362
Costi per acquisti	(63.396.508)	(60.330.420)
Costi per servizi	(213.904.389)	(213.429.134)
Altri oneri operativi	(8.329.370)	(12.127.468)
Costi per il personale	(115.580.097)	(120.244.253)
Ammortamenti e valutazioni	(8.808.364)	(12.356.933)
Risultato operativo	63.596.157	48.312.557
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(9.630.656)	(2.517.075)
Dividendi	35.579.081	31.513.962
Risultato ante imposte	89.544.582	77.309.444
Imposte	(25.069.346)	(19.043.752)
RISULTATO NETTO	64.475.236	58.265.692
Utile per azione, base	0,162	0,145
Utile per azione, diluito	0,151	0,136

SOGEFI S.p.A.
Sede sociale: MANTOVA
Capitale sociale al 31.12.2011: € 60.664.756,84

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA
(in euro)

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO CORRENTE		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.408.659	14.801.682
Conti correnti di tesoreria centralizzata con società controllate	6.099.449	3.377.956
Altre attività finanziarie	--	85.769
Finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti con società controllate	29.047.469	9.400.000
CIRCOLANTE OPERATIVO		
Crediti commerciali	6.654.537	4.188.363
<i>di cui verso società controllate</i>	<i>3.082.478</i>	<i>2.234.817</i>
<i>di cui verso società controllante</i>	<i>3.571.870</i>	<i>1.953.546</i>
Altri crediti	253.135	59.887
Crediti per imposte	458.663	278.986
Altre attività	829.309	932.137
<i>di cui verso società controllate</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO	8.195.644	5.459.373
TOTALE ATTIVO CORRENTE	87.751.221	33.124.780
ATTIVO NON CORRENTE		
IMMOBILIZZAZIONI		
Investimenti immobiliari: terreni	13.400.000	12.154.000
Investimenti immobiliari: altri immobili	12.649.000	14.865.000
Altre immobilizzazioni materiali	29.150	34.191
Attività immateriali	1.568.444	115.181
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	27.646.594	27.168.372
ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI		
Partecipazioni in società controllate	389.628.032	268.888.918
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	899	1.766
Finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti	94.091.357	101.279.050
<i>di cui verso società controllate</i>	<i>94.091.357</i>	<i>101.279.050</i>
<i>di cui altre attività a medio lungo termine per derivati</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
Altri crediti	23.106	18.798
Imposte anticipate	3.156.145	1.334.779
TOTALE ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	486.899.539	371.523.311
TOTALE ATTIVO NON CORRENTE	514.546.133	398.691.683
TOTALE ATTIVO	602.297.354	431.816.463
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2011	31.12.2010
PASSIVO CORRENTE		
Debiti correnti verso banche	68.949	30.160.449
Conti correnti di tesoreria centralizzata con società controllate	70.140.374	49.196.825
Quota corrente di finanziamenti a lungo termine e altri finanziamenti	32.914.391	33.817.361
<i>di cui verso società controllate</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
TOTALE DEBITI FINANZIARI A BREVE	103.123.714	113.174.635
Altre passività finanziarie per derivati	626.297	153.573
TOTALE DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A BREVE	103.750.011	113.328.208
Debiti commerciali e altri debiti	5.804.441	3.954.081
<i>di cui verso società controllate</i>	<i>821.963</i>	<i>78.094</i>
<i>di cui verso società controllante</i>	<i>432.864</i>	<i>262.673</i>
Debiti per imposte	271.143	254.104
Altre passività correnti	34.077	48.018
TOTALE PASSIVO CORRENTE	109.859.672	117.584.411
PASSIVO NON CORRENTE		
DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A MEDIO LUNGO TERMINE		
Debiti verso banche	316.280.585	133.050.501
TOTALE DEBITI FINANZIARI A MEDIO LUNGO TERMINE	316.280.585	133.050.501
Altre passività finanziarie a medio lungo termine per derivati	8.310.366	2.042.215
TOTALE DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A MEDIO LUNGO TERMINE	324.590.951	135.092.716
ALTRE PASSIVITÀ A LUNGO TERMINE		
Fondi a lungo termine	985.956	1.052.016
Imposte differite	240.712	495.535
TOTALE ALTRE PASSIVITÀ A LUNGO TERMINE	1.226.668	1.547.551
TOTALE PASSIVO NON CORRENTE	325.817.619	136.640.267
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	60.664.756	60.546.196
Riserve ed utili (perdite) a nuovo	95.469.348	104.600.842
Utile (perdita) d'esercizio	10.485.959	12.444.747
TOTALE PATRIMONIO NETTO	166.620.063	177.591.785
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	602.297.354	431.816.463

CONTO ECONOMICO

(in euro)

	2011	2010
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
1) Proventi da partecipazioni		
- dividendi ed altri proventi da società controllate	26.662.270	12.072.992
- dividendi ed altri proventi da altre società	51	--
TOTALE	26.662.321	12.072.992
2) Altri proventi finanziari		
- da titoli iscritti nell'attivo corrente disponibili per la negoziazione	--	--
- proventi diversi dai precedenti		
interessi e commissioni da società controllate	4.963.402	4.284.340
interessi e commissioni da altri e proventi vari	100.649	79.812
utili su cambi	1.081.852	1.563.164
TOTALE	6.145.903	5.927.316
3) Interessi passivi ed altri oneri finanziari		
- verso imprese controllate	395.205	224.987
- verso altri	9.324.263	6.916.111
- perdite su cambi	974.546	1.442.174
TOTALE	10.694.014	8.583.272
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
4) Rivalutazioni	--	--
5) Svalutazioni	5.478.000	--
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE	(5.478.000)	--
6) ALTRI PROVENTI DELLA GESTIONE	12.842.786	11.708.728
<i>di cui da società controllate</i>	<i>12.767.177</i>	<i>11.638.323</i>
ALTRI COSTI DELLA GESTIONE		
7) Servizi non finanziari	5.716.605	5.375.238
<i>di cui da società controllate</i>	<i>726.584</i>	<i>41.603</i>
<i>di cui da società controllante</i>	<i>1.820.000</i>	<i>1.860.000</i>
8) Godimento di beni di terzi	3.702.536	3.979.642
9) Personale	6.179.835	6.259.452
10) Ammortamenti e svalutazioni	53.842	41.634
11) Accantonamenti per rischi	--	--
12) Altri accantonamenti	--	--
13) Oneri diversi di gestione	1.015.553	1.016.286
TOTALE ALTRI COSTI DELLA GESTIONE	16.668.371	16.672.252
UTILE DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE	12.810.625	4.453.512
PROVENTI E ONERI NON OPERATIVI		
14) Proventi	--	6.529.441
15) Oneri	5.364.713	--
<i>di cui non ricorrenti da terzi</i>	<i>4.394.713</i>	<i>--</i>
<i>di cui non ricorrenti da società controllante</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
UTILE (PERDITA) NON OPERATIVO	(5.364.713)	6.529.441
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.445.912	10.982.953
16) Imposte sul reddito dell'esercizio	(3.040.047)	(1.461.794)
UTILE DELL'ESERCIZIO	10.485.959	12.444.747

KOS S.p.A.

Sede sociale: MILANO

Capitale sociale al 31.12.2011: € 8.182.945,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA*(in euro)*

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO NON CORRENTE	129.738.012	126.473.994
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	143.648	140.278
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	12.681.552	12.950.913
PARTECIPAZIONI	116.489.932	113.093.136
ALTRI CREDITI	127.589	13.128
IMPOSTE DIFFERITE	295.291	276.539
ATTIVO CORRENTE	74.586.575	88.180.875
CREDITI VERSO CONTROLLANTE	1.253.395	1.635.021
CREDITI COMMERCIALI VERSO CONTROLLATE	2.308.621	2.406.978
ALTRI CREDITI	1.032.787	765.036
CREDITI FINANZIARI	2.536.499	3.132.220
CREDITI FINANZIARI VERSO CONTROLLATE	61.321.376	36.812.186
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.133.897	43.429.434
TOTALE ATTIVO	204.324.587	214.654.869
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2011	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO	180.400.500	163.116.414
CAPITALE SOCIALE	8.182.945	7.747.161
RISERVE	198.969.534	178.541.376
UTILI / (PERDITE) ACCUMULATI	(23.172.122)	(18.146.267)
RISULTATO DELL'ESERCIZIO UTILE/(PERDITA)	(3.579.857)	(5.025.856)
PASSIVO NON CORRENTE	6.602.408	37.893.761
ALTRI DEBITI FINANZIARI	6.415.744	37.737.677
IMPOSTE DIFFERITE	--	1.112
FONDI PER IL PERSONALE	186.664	154.972
PASSIVO CORRENTE	17.321.679	13.644.694
DEBITI FINANZIARI VERSO CONTROLLATE	11.564.660	--
ALTRI DEBITI FINANZIARI	3.357.068	5.916.248
DEBITI COMMERCIALI	754.227	1.300.083
DEBITI COMMERCIALI VERSO CONTROLLATE	--	13.179
ALTRI DEBITI	1.060.496	6.415.184
FONDI PER RISCHI E ONERI	585.228	--
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	204.324.587	214.654.869

KOS S.p.A.

Sede sociale: MILANO

Capitale sociale al 31.12.2011: € 8.182.945,00

CONTO ECONOMICO*(in euro)*

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
RICAVI	982.432	886.352
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(12.621)	(15.033)
COSTI PER SERVIZI	(1.946.174)	(3.675.383)
COSTI DEL PERSONALE	(2.985.194)	(2.119.548)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	187.670	71.833
ALTRI COSTI OPERATIVI	(189.320)	(367.327)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI IMMOBILIZZIONI E ALTRE SVALUTAZIONI	(1.413.731)	(902.029)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(5.376.938)	(6.121.135)
PROVENTI FINANZIARI	3.283.291	2.510.509
ONERI FINANZIARI	(2.708.077)	(2.934.717)
DIVIDENDI	..	1.000.000
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	..	(1.268.946)
UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	(4.801.724)	(6.814.289)
IMPOSTE SUL REDDITO	1.221.867	1.788.433
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(3.579.857)	(5.025.856)
Conto economico complessivo	(3.579.857)	(5.025.856)
UTILE (PERDITA) iscritta a Riserva (fv derivati di copertura)	(18.870)	(22.514)
UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA	(3.598.727)	(5.048.370)

DRY PRODUCTS S.p.A.

Sede sociale in Milano: Via Ciovassino n. 1

Capitale sociale al 31 dicembre 2011: € 12.426.162,00

STATO PATRIMONIALE

(in euro)

	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVO		
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	--	--
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali	--	--
II Immobilizzazioni materiali		
Impianti e macchinario	670	159
Altri beni	3.729	1.357
Totale immobilizzazioni materiali	4.399	1.516
III Immobilizzazioni finanziarie		
Partecipazioni in imprese controllate	94.000	--
Totale immobilizzazioni finanziarie	94.000	--
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	98.399	1.516
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze	--	--
II Crediti		
Verso imprese controllate	--	--
Verso controllanti	--	--
Verso altri	276.827	61.152
Totale crediti	276.827	61.152
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
Altre partecipazioni	7.897.310	14.848.836
Altri titoli	408.208.343	94.732.471
Crediti finanziari verso imprese controllanti	325.000	--
Crediti finanziari verso altri	6.907.774	--
Totale attività finanziarie	423.338.427	109.581.307
IV Disponibilità liquide		
Depositi bancari e postali	6.055.064	59.678.125
Denaro e valori in cassa	1.884	237
Totale disponibilità liquide	6.056.948	59.678.362
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	429.672.202	169.320.821
D) RATEI E RISCONTI		
Altri ratei e risconti	1.978	2.958
TOTALE RATEI E RISCONTI	1.978	2.958
TOTALE ATTIVO	429.772.579	169.325.295
PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	12.426.162	6.375.000
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	407.878.838	157.105.000
III Riserve di rivalutazione	--	--
IV Riserva legale	346.389	146.908
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	--	--
VI Riserve statutarie	--	--
VII Altre riserve	221.889	--
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	177.464	1.007.961
IX Utile (perdita) dell'esercizio	7.275.907	3.989.623
TOTALE PATRIMONIO NETTO	428.326.649	168.624.492
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
Altri	--	177.003
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	--	177.003
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	46.004	34.373
D) DEBITI		
Debiti verso altri finanziatori	709.787	--
Debiti verso fornitori	1.346	1.504
Debiti verso controllanti	84.477	--
Debiti tributari	20.297	25.130
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	18.395	16.924
Altri debiti	443.854	399.181
TOTALE DEBITI	1.278.156	442.739
E) RATEI E RISCONTI	121.770	46.688
TOTALE PASSIVO	429.772.579	169.325.295

* di cui importi esigibili oltre l'esercizio successivo

DRY PRODUCTS S.p.A.

Sede sociale in Milano: Via Ciovassino n. 1

Capitale sociale al 31 dicembre 2011: € 12.426.162,00

CONTO ECONOMICO

(in euro)

	2011	2010
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
Altri ricavi e proventi	489.795	327.716
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	489.795	327.716
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
Per servizi	169.781	81.674
Per godimento di beni di terzi	15.286	14.982
Per il personale:		
Salari e stipendi	234.790	200.379
Oneri sociali	77.249	67.174
Trattamento di fine rapporto	19.191	13.904
Totale per il personale	331.230	281.457
Ammortamenti e svalutazioni	787	261
Accantonamenti per rischi	--	132.359
Oneri diversi di gestione	70.822	36.689
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	587.906	547.422
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(98.111)	(219.706)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi da partecipazioni:		
da altre imprese	998.848	18.100
Totale proventi da partecipazioni	998.848	18.100
Altri proventi finanziari:		
Di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	14.984.876	4.951.803
<i>Proventi diversi dai precedenti</i>		
Interessi e commissioni da altri e proventi vari	1.402.589	94.668
Totale altri proventi finanziari	16.387.465	5.046.471
Interessi e altri oneri finanziari:		
Altri	938.552	74.300
Totale interessi e altri oneri finanziari	938.552	74.300
Utile e perdite su cambi	343.078	378.518
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	16.790.839	5.368.789
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
Rivalutazioni:		
Di partecipazioni	--	--
Di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	29.407	--
Svalutazioni:		
Di partecipazioni	1.702.262	512.538
Di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	7.747.137	642.096
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(9.419.992)	(1.154.634)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
Proventi:		
Altri proventi	3.171	3.242
Oneri:		
Minusvalenze da alienazioni	--	--
Altri oneri	--	--
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	3.171	3.242
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.275.907	3.997.691
Imposte sul reddito dell'esercizio	--	(8.068)
Utile (perdita) dell'esercizio	7.275.907	3.989.623

CIR INTERNATIONAL S.A.

Sede sociale: LUSSEMBURGO

Capitale sociale al 31.12.2011: € 10.000.000,00

BALANCE SHEET*(in euro)*

ASSETS	31.12.2011	31.12.2010
Fixed assets		
- tangible assets	7.095	7.750
- financial assets	195.093.026	136.660.713
	195.100.121	136.668.463
Current assets		
- receivables	3.231.619	2.261.698
- marketable securities	111.740.319	122.501.289
- cash at banks and in hands	3.540.121	9.979.172
	118.512.059	134.742.159
Prepayments and accrued income	117.921	9.438.372
Total assets	313.730.101	280.848.994
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	31.12.2011	31.12.2010
Share capital	10.000.000	10.000.000
Legal reserve	1.000.000	1.000.000
Profit brought forward	(4.405.170)	(11.426.899)
(Loss) for the year	(8.047.919)	7.021.729
Total shareholders' equity	(1.453.089)	6.594.830
Provisions for risks and charges	10.521.737	10.389.822
Long term debt	292.188.092	100.835.636
CURRENT LIABILITIES		
- short term debt	3.060.342	148.000.000
- other payables	541.167	1.322.641
	3.601.509	149.322.641
Accruals and deferred income	8.871.852	13.706.065
Totale liabilities	315.183.190	274.254.164
Total liabilities and shareholders' equity	313.730.101	280.848.994

CIR INTERNATIONAL S.A.

Sede sociale: LUSSEMBURGO

Capitale sociale al 31.12.2011: € 10.000.000,00

INCOME STATEMENT*(in euro)*

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
INCOME		
Income from fixed assets	11.982.935	28.815.048
Income from current assets	25.028.671	58.809.394
Value adjustments on marketable securities	--	12.369.702
Operating income	43.655	47.963
Other income	1.539.563	--
Loss for the year	8.047.919	--
Total income	46.642.743	100.042.107
EXPENSES		
Value adjustment on		
- tangible assets	3.668	4.611
- financial assets	4.761.784	13.319.713
	4.765.452	13.324.324
Interest payable and similar charges	25.648.149	77.777.037
Value adjustments on marketable securities	12.728.525	--
Operating charges	2.079.079	1.919.017
Other charges	1.421.538	--
Profit for the year	--	7.021.729
Total expenses	46.642.743	100.042.107

CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.
 Sede sociale: LUSSEMBURGO
 Capitale sociale al 31.12.2011: € 1.000.000,00

BALANCE SHEET

(in euro)

ASSETS	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Fixed assets		
- tangible assets	..	..
- financial assets	1	263.016
	1	263.016
Current assets		
- receivables	264.140	22.128
- marketable securities	5.521.250	5.632.653
- cash and bank and in hands	97.268	158.181
	5.882.658	5.812.962
Prepayments and accrued income	42.023	527
TOTAL GENERAL	5.924.682	6.076.505
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Share capital	1.000.000	1.000.000
Legal reserve	100.000	100.000
Profit (loss) brought forward	4.920.129	5.028.981
Profit (loss) for the year	(161.259)	(108.852)
Total shareholders' equity	5.858.870	6.020.129
Current liabilities	65.812	56.376
Total liabilities	65.812	56.376
TOTAL GENERAL	5.924.682	6.076.505

CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.
Sede sociale: LUSSEMBURGO
Capitale sociale al 31.12.2011: € 1.000.000,00

INCOME STATEMENT

(in euro)

	2011	2010
INCOME		
Income from current assets	1.706	640
Value adjustments on marketable securities	--	--
Extraordinary income	44.506	160.222
Loss for the year	161.259	108.852
Total income	207.471	269.713
EXPENSES		
Value adjustment on		
- tangible assets	--	238
- financial assets	--	715
	--	953
Interest payable and similar charges	231	10.231
Operating charges	192.813	258.529
Extraordinary charges	14.427	--
Total expenses	207.471	269.713

STATO PATRIMONIALE
(in euro)

ATTIVO	31.12.2011	31.12.2010
Cassa e disponibilità liquide	721	1.765
Crediti	3.559.331	4.543.705
Partecipazioni	..	..
Attività materiali	81.506	100.816
Attività immateriali	104.282	238.353
Attività fiscali	385.131	340.799
<i>a) correnti</i>	<i>37.373</i>	<i>26.277</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>347.758</i>	<i>314.522</i>
Altre attività	19.093	197.755
TOTALE ATTIVO	4.150.065	5.423.193

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2011	31.12.2010
Debiti	637.541	724.331
Passività fiscali	..	..
<i>a) correnti</i>	..	..
<i>b) anticipate</i>	..	..
Altre passività	1.372.045	1.926.495
Trattamento di fine rapporto del personale	71.692	77.918
Capitale	2.700.000	2.700.000
Sovrapprezzi di emissione	..	..
Riserve	(5.550)	92.711
Utile (perdita) d'esercizio	(625.663)	(98.262)
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	4.150.065	5.423.193

CONTO ECONOMICO
(in euro)

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Interessi attivi e proventi assimilati	6.138	229
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.397)	(354.206)
MARGINE DI INTERESSE	4.741	(353.977)
Commissioni attive	1.600.247	3.958.514
Commissioni passive	--	--
COMMISSIONI NETTE	1.600.247	3.958.514
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	1.604.988	3.604.537
Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	--	--
a) crediti	--	--
Spese amministrative:	(1.886.691)	(3.826.002)
a) spese per il personale	<i>(1.018.115)</i>	<i>(1.961.621)</i>
b) altre spese amministrative	<i>(868.576)</i>	<i>(1.864.381)</i>
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(32.159)	(53.087)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(176.888)	(202.302)
Altri proventi di gestione	(137.677)	447.136
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	(628.427)	(29.718)
Utile (Perdita) da cessione di investimenti	--	--
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE		
AL LORDO DELLE IMPOSTE	(628.427)	(29.718)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	2.764	(68.544)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE		
AL NETTO DELLE IMPOSTE	(625.663)	(98.262)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(625.663)	(98.262)

STATO PATRIMONIALE
(in euro)

ATTIVO	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	--	--
B - IMMOBILIZZAZIONI	--	--
I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	--	--
Costi di impianto e ampliamento	--	--
Costo storico	--	--
- F.do Ammortamento	--	--
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	--	--
Costo storico	--	--
- F.do Ammortamento	--	--
II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	--	--
III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	--	--
Crediti verso altri	--	--
C - ATTIVO CIRCOLANTE	104.709	106.305
I RIMANENZE	--	--
II CREDITI	2.086	2.336
Crediti tributari di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	2.086	2.336
III ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	--	--
IV DISPONIBILITÀ LIQUIDE	102.623	103.969
D - RATEI E RISCONTI	--	--
TOTALE ATTIVO	104.709	106.305
PASSIVO	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2010</i>
A - PATRIMONIO NETTO	99.819	103.601
I Capitale	119.764	119.764
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	--	--
III Riserve di rivalutazione	--	--
IV Riserva legale	--	--
V Riserve statutarie	--	--
VI Riserva per azioni proprie in portafoglio	--	--
VII Altre riserve	--	--
VIII Utili (perdite) portate a nuovo	(16.164)	(11.710)
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(3.781)	(4.453)
B - FONDI PER RISCHI E ONERI	--	--
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	--	--
D - DEBITI	4.890	2.704
Debiti verso fornitori di cui esigibili entro l'esercizio successivo	--	--
Debiti tributari di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	210	--
Debiti verso istituti di previdenza di cui esigibili entro l'esercizio successivo	--	--
Altri debiti di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	4.680	2.704
E - RATEI E RISCONTI	--	--
TOTALE PASSIVO	104.709	106.305

CONTO ECONOMICO
(in euro)

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
A - VALORE DELLA PRODUZIONE	--	--
Altri ricavi e proventi	--	--
B - COSTI DELLA PRODUZIONE	(4.818)	(5.234)
Per servizi	(3.657)	(3.653)
- consulenze	(3.172)	(3.224)
- competenze Amministratori e Sindaci	--	--
- altre	(485)	(429)
Costi per godimento di beni di terzi	--	--
Costi per il personale	--	--
a) salari e stipendi	--	--
b) oneri sociali	--	--
c) trattamento di fine rapporto	--	--
e) altri costi	--	--
Ammortamenti e svalutazioni	--	--
a) Ammort. delle immobilizz. immateriali	--	--
b) Ammort. delle immobilizz. materiali	--	--
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	--	--
Oneri diversi di gestione	(1.161)	(1.581)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(4.818)	(5.234)
C - PROVENTI E ONERI FINANZIARI	1.037	781
Altri proventi finanziari	1.037	1.074
Interessi e oneri finanziari	--	(293)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	--	--
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	--	--
Proventi	--	--
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(3.781)	(4.453)
Imposte sul reddito dell'esercizio	--	--
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(3.781)	(4.453)

STATO PATRIMONIALE
(in euro)

ATTIVO	<i>31.12.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	--	--
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali	--	4.329
II Immobilizzazioni materiali	--	--
III Immobilizzazioni finanziarie	1.855.243	1.945.243
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	1.855.243	1.949.572
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze	--	--
II Crediti		
di cui esegibili entro l'esercizio successivo	9.334.694	8.877.676
di cui esegibili oltre l'esercizio successivo	1.412.363	1.732.438
Totale crediti	10.747.057	10.610.114
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	--	--
IV Disponibilità liquide	130.348	41.592
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	10.877.405	10.651.706
D - RATEI E RISCONTI	81.000	--
TOTALE ATTIVO	12.813.648	12.601.278
PASSIVO	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2010</i>
A - PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	50.000	50.000
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	--	--
III Riserve di rivalutazione	--	--
IV Riserva legale	541	541
V Riserve statutarie	--	--
VI Riserva per azioni proprie in portafoglio	--	--
VII Altre riserve	1.782.629	1.782.629
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	(45.464)	7.023
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(732.248)	(54.259)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	1.055.458	1.785.934
B - FONDI PER RISCHI E ONERI	--	--
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	--	50.746
D - DEBITI		
di cui esegibili entro l'esercizio successivo	11.758.190	10.742.487
di cui esegibili oltre l'esercizio successivo	--	--
TOTALE DEBITI	11.758.190	10.742.487
E - RATEI E RISCONTI	--	22.111
TOTALE PASSIVO	12.813.648	12.601.278

NEXENTI S.r.l.
 Sede sociale: MILANO
 Capitale sociale al 31.12.2011: € 50.000,00

CONTO ECONOMICO

(in euro)

	<i>2011</i>	<i>2010</i>
A - VALORE DELLA PRODUZIONE		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	617.262	21.436
Altri ricavi e proventi	7.712	--
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	624.974	21.436
B - COSTI DELLA PRODUZIONE		
Costi per servizi	(528.519)	(58.014)
Costi per godimento di beni di terzi	(38.172)	(1.460)
Costi per il personale	(709.756)	(25.066)
salari e stipendi	(573.017)	(24.647)
oneri sociali	(115.021)	(433)
trattamento di fine rapporto	(21.718)	14
Ammortamenti e svalutazioni	(9.401)	(12)
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(9.401)	(12)
Oneri diversi di gestione	(40.506)	(5.339)
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	(1.326.355)	(89.891)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(701.381)	(68.455)
C - PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi da partecipazioni	1.460.793	--
Altri proventi finanziari	252.613	304
Interessi ed altri oneri finanziari	(919.354)	(4.185)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	794.051	(3.881)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(619.856)	--
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	(205.062)	(3)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(732.248)	(72.339)
Imposte sul reddito dell'esercizio	--	18.080
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(732.248)	(54.259)

**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 Gerardo Benuzzi, 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 2011.

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

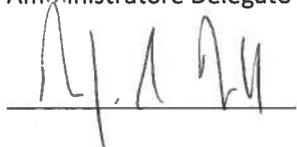
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio:

- 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.

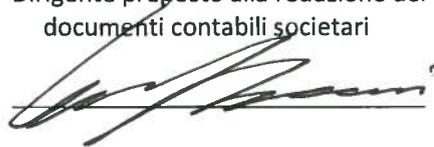
La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 12 marzo 2012

Rodolfo De Benedetti
Amministratore Delegato



Gerardo Benuzzi
Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari



ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 31 DICEMBRE 2011

ai sensi dell'Art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91
e dell'art. 126 della delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	10.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIRINVEST S.r.l.	Italia	119.764,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.	Lussemburgo	1.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER FINANCE S.p.A.	Italia	2.700.000,00	€	CIR S.p.A.	98,80
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	98,80
JUPITER MARKETPLACE S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	65.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	77,50
FOPPOLO RISORSE S.r.l.	Italia	10.000,00	€	DEVIL PEAK S.r.l.	76,50
GRUPPO SORGENIA					
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Italia	137.282.214,00	€	CIR S.p.A.	65,03
SORGENIA S.p.A.	Italia	9.203.327,00	€	SORGENIA HOLDING S.p.A.	79,98
ENERGIA ITALIANA S.p.A.	Italia	26.050.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	78,00
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
SORGENIA MENOWATT S.r.l.	Italia	136.050,00	€	SORGENIA S.p.A.	70,00
RACCOON S.r.l.	Italia	20.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA TRADING S.p.A.	Italia	10.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA USA LLC	Stati Uniti	21.514.969,00	\$USA	SORGENIA S.p.A.	100,00
NOVENTI VENTURES II LP	Stati Uniti	31.734.090,00	\$USA	SORGENIA USA LLC	69,47
SORGENIA E&P S.p.A.	Italia	32.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	Olanda	2.004.000,00	€	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 E&P UK LTD	UK	2.487.761	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA E&P BULGARIA EOOD	Bulgaria	11.153.100	BGN	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
AZZURRO S.p.A.	Italia	1.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	90,00
SORGENIA GREEN S.r.l.	Italia	2.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
ENERGIA LUCANA S.p.A.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l. TECNOPARCO VALBASENTO S.p.A.	80,00 20,00
					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.p.A.	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	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAGGIANO S.r.l.	Italia	10.000	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAMPAGNA S.r.l.	Italia	110.000	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
TORRE MAGGIORE WIND POWER S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	75,00
SORGENIA ROMANIA S.r.l.	Romania	16.377.719,00	Ron	SORGENIA GREEN S.r.l. SORGENIA S.p.A	74,98 25,02
					100,00

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
SORGENIA 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	533.809	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	67,63
MPX (Oil & Gas) Limited	UK	100	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX RESOURCES Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX NORTH SEA Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU NORTH SEA Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU EXPLORATION Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
SORGENIA FRANCE DEVELOPPEMENT S.A.	Francia	805.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00

GRUPPO ESPRESSO

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (*)	Italia	61.534.498,20	€	CIR S.p.A.	53,82
FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	Italia	128.798.515,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	99,78
EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A.	Italia	775.500,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	100,00
S.E.T.A. S.p.A.	Italia	774.750,00	€	FIN.E.GI.L. 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

GRUPPO SOGEFI

SOGEFI S.p.A. (**)	Italia	60.638.443,84	€	CIR S.p.A.	56,40
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	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	12.953.713,60	€	SOGEFI S.p.A. FILTRAUTO S.A.	86,08 13,92
					100,00
SOGEFI FILTRATION d.o.o.	Slovenia	10.291.798,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	Francia	36.000.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,98
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
SYSTEMES MOTEURS S.A-S-	Francia	54.938.125,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	Brasile	29.857.374	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	10.691.607	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda FILTRAUTO S.A. SOGEFI REJINA S.p.A.	91,90 7,28 0,81
					99,99
SHANGHAI SOGEFI AUTO PARTS Co., Ltd	Cina	13.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002	£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	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,97

(*) 55,51% al netto delle azioni proprie in portafoglio

(**) 58,02% al netto delle azioni proprie in portafoglio

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
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	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	99,99 0,01
					100,00
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000	£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	9.000.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	88,89
SOGEFI M.N.R. FILTRATION INDIA Pvt Ltd	India	15.940.980	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	112.000.000	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	51,00
SOGEFI ALLEVARD S.r.l.	Romania	210.000,00	Ron	SOGEFI REJNA S.p.A.	100,00
MARK IV AIR INTAKE SYSTEMS CORP.	Canada	39.393.000	Cad	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	100,00
MARK IV SYSTÈMES MOTEURS USA Inc.	Stati Uniti	100,00	\$USA	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	100,00
SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500	€	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	100,00
MARK IV AIR INTAKE INDIA Pvt. Ltd.	India	20.684.570	Inr	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	99,52 0,48
					100,00
SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	1.000,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	99,00
MARK IV AIS MEXICO, S de R:L: de C:V:	Messico	3.000,00	Mxn	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S MARK IV AIR INTAKE SYSTEMS CORP.	0,03 99,97
					100,00
MARK IV HONG KONG Limited	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00
MARK IV (Shanghai) TRADING Co. Ltd	Cina	5.000.000	Rmb	MARK IV HONG KONG Limited	100,00
GRUPPO KOS					
KOS S.p.A.	Italia	8.182.944,60	€	CIR S.p.A.	53,65
REDANCIA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	Italia	120.000,00	€	KOS S.p.A.	99,90
MEDIPASS S.p.A.	Italia	700.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
ELSIDA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	MEDIPASS S.p.A.	100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LTD	Regno Unito	1.000,00	£GBP	MEDIPASS S.p.A.	65,00
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	579.100,00	Inr	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	51,00
RESIDENZA ANNI AZZURRI S.r.l.	Italia	27.079.034,00	€	KOS S.p.A.	100,00
HSS REAL ESTATE S.p.A.	Italia	2.064.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
PARCO IMMOBILIARE S.r.l.	Italia	100.000,00	€	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	99.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	55,00
CASA ARGENTO S.r.l.	Italia	1.096.500,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	51,00
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

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.	Italia	100.000,00	€	KOS S.p.A.	4,23
				RESIDENZA ANNI AZZURRI S.r.l.	41,76
				ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	38,00
				MEDIPASS S.p.A.	2,38
				OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	2,47
				CASA ARGENTO S.r.l.	0,27
				SANATRIX GESTIONI S.p.A.	2,47
				ABITARE IL TEMPO S.r.l.	5,41
				REDANCIA S.r.l.	0,27
				ELSIDA S.r.l.	0,27
				VILLA ROSA	2,47
	<u>100,00</u>				

GRUPPO DRY PRODUCTS

DRY PRODUCTS S.p.A.	Italia	12.426.162,00	€	CIR S.p.A.	100,00
FOOD MACHINERY MEDIUM VOLUME S.p.A. <i>(in liquidazione)</i>	Italia	3.000.000,00	€	DRY PRODUCTS S.p.A.	100,00

GRUPPO CIR INTERNATIONAL

CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	23.580.000,00	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,00
FOOD CONCEPTS HOLDING S.A.	Lussemburgo	5.230.955,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	80,16
FOOD CONCEPTS GERMANY GmbH	Germania	100.000	€	FOOD CONCEPTS HOLDING S.A.	100,00

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

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	Svizzera	395.000,00	Chf	CIR S.p.A.	49,36
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
P&F Società agricola S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
FIN GAS S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
LNG MED GAS TERMINAL S.r.l.	Italia	22.440.655,00	€	FIN GAS S.r.l.	70,00
SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	Francia	10.620.360,00	€	SORGENIA FRANCE DEVELOPPEMENT S.A.	50,00
PARC ÉOLIEN DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	2.197.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	24,86
PARC ÉOLIEN D'EPENSE S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	25,00
PARC ÉOLIEN DE HERBISSEMENT S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	50,00
SAPONIS INVESTMENTS SP ZOO	Polonia	532.500	Zt (PLN)	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	26,76
VOLTERRA A.E.	Grecia	3.609.402,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	50,00
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ALIZÉS SARL	Francia	580.125,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SAINT CRÉPIN S.a.s.	Francia	1.657.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ARGONNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE SUD S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BERNAY ST MARTIN S.a.s.	Francia	2.987.400,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	9.757.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LONGEVILLE SUR MER S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ORME CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIENS DU NORD PAS-DE-CALAIS S.a.s.	Francia	400.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOUILLANCOURT EN SÉRY S.a.s.	Francia	537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LEFFINCOURT S.a.s.	Francia	4.537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC D'AULNAY L'ÂÎTRE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BUSSY LE REPOS S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA TIERACHE S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE PLAINCHAMP S.a.s.	Francia	3.037.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOMBAY L'ECHELLE S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALLE DU DON S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SOURCE DE L'HERBISSEMENT S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SEUIL MONT LAURENT S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	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
TIRRENO SOLAR S.r.l.	Italia	100.000,00	€	TIRRENO POWER S.p.A.	100,00
ILIOFANIA A.E.	Grecia	300.000,00	€	VOLTERRA A.E.	100,00

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

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO ESPRESSO					
LE SCIENZE S.p.A.	Italia	103.400,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	50,00
EDITORIALE CORRIERE ROMAGNA S.r.l.	Italia	2.856.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	49,00
EDITORIALE LIBERTÀ S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	35,00
ALTRIMEDIA S.p.A.	Italia	517.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	35,00
GRUPPO SOGEFI					
MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd	Cina	10.000.000	Rmb	MARK IV HONG KONG Limited	50,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	47,56

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					
TECNOPARCO VALBASENTO S.p.A.	Italia	945.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	20,00
E-ENERGY S.r.l.	Italia	15.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	20,00
EOLICA BISACCIA S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	20,00
SORGENIA CASTELVETERE S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA RICIGLIANO S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
OWP PARC ÉOLIEN DU BANC DEL OLIVES SARL	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	20,00
SORGENIA TRINIDAD & TOBAGO HOLDING LTD	Trinidad & Tobago	1.000	\$USD	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
RSG B.V.	Olanda	18.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	33,33
SORGENIA POLAND B.V.	Olanda	18.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
PHOTOVOLTAIQUE DE MARVILLE S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE DEVELOPPEMENT S.A.	100,00
PVP1 S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	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
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	1.000.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
BENEDETTINE S.r.l. (in liquidazione)	Italia	255.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	35,00
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	53.377,94	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	20,51
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	120.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	27,50
GRUPPO KOS					
OSIMO SALUTE S.p.A.	Italia	750.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	25,50
CONSORZIO OSPEDALE DI OSIMO	Italia	20.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	24,70
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
PHA – Participations Hotelieres Astor	Francia	12.150,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,99
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	46,00

(*) Partecipazioni non significative, non operative o di recente acquisizione, se non diversamente indicato

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO SORGENIA					
EAL COMPOST S.r.l.	Italia	4.199.981,00	€	SORGENIA BIOENERGY S.p.A.	5,80
GRUPPO ESPRESSO					
AGENZIA A.N.S.A. S. COOP. A.r.l.	Italia	11.921.162,64	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A. EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	3,81 8,97 3,17 2,53 <hr/> 18,48
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l.	Italia	20.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A. EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	6,64 4,86 0,62 0,49 <hr/> 12,61
IMMOBILIARE EDITORI GIORNALI S.r.l.	Italia	830.462,00	€	S.E.T.A. S.p.A. EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A.	0,17 0,12 <hr/> 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	12.767,75	Sit.	FIN.E.GI.L. 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	177.531,00	€	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	500.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	19,00
GRUPPO SOGEFI					
UMC & MAKKAWI SPRING MANUFACTURING Co., Ltd	Sudan	900.000	Ls.Pt.	SOGEFI REJNA S.p.A.	25,00
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	11.000.000	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.	5,00
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	VILLA ROSA S.r.l.	5,00
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	5,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
SWISS EDUCATION GROUP AG	Svizzera	81.886.000	CHF	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,54

(*) Partecipazioni inferiori al 20%

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

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
FINAL S.A. (in liquidazione)	Francia	2.324.847,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.	47,73
GRUPPO SOGEFI					
INTEGRAL S.A. (in liquidazione)	Argentina	2.515.600	Pesos	FILTRAUTO S.A. SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	93,50 6,50 <hr/> 100,00

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

C.I.R. S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 153 D. LGS. N. 58/1998

All'Assemblea degli Azionisti della C.I.R. S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge e dallo Statuto, secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, di cui riferiamo con la presente relazione redatta tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob con Comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di nostra competenza nel corso dell'esercizio in esame, diamo atto di avere:

- partecipato alle riunioni dell'Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio in parola ed ottenuto dagli Amministratori tempestive ed idonee informazioni sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dal Gruppo di imprese che questa controlla, secondo le disposizioni di legge e di statuto; diamo atto inoltre che il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, tramite uno o più dei suoi membri, alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno ed ha preso visione dei verbali delle riunioni del Comitato per la Remunerazione;
- 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, sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società e dei sistemi di controllo interno e amministrativo-contabile, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, scambi di dati e di informazioni rilevanti con la società incaricata della revisione legale dei conti annuali e consolidati;



- effettuato, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010 in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento a: a) il processo di informativa finanziaria; b) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; c) la revisione legale dei conti annuali e consolidati; d) l'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;
- recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità svolte dalla società incaricata della revisione legale dei conti;
- 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, ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010, la conferma annuale della propria indipendenza nonché la comunicazione dei servizi non di revisione forniti a C.I.R. S.p.A. dalla società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete;
- 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;
- monitorato 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;
- 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., come adottate dalla Società;
- verificato l'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di cui al D.Lgs. n. 231/2001 e successive modifiche al fine di tenere conto dell'ampliamento dell'ambito della normativa;
- vigilato, ai sensi dell'art. 4, co. 6° del Regolamento approvato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, sul rispetto della Procedura in materia di



operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 ottobre 2010;

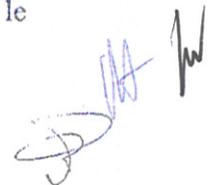
- verificato l'assenza di aspetti rilevanti che gli organi di controllo delle società controllate da C.I.R. S.p.A. avessero da comunicare;
- verificata l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione, l'impostazione e gli schemi del bilancio separato e del bilancio consolidato nonché dei relativi documenti di corredo. Abbiamo altresì verificato la conformità delle relative Relazioni sulla gestione alle leggi e ai regolamenti vigenti e la loro coerenza con le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione;
- 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;
- preso atto, sulla base delle dichiarazioni degli Amministratori e delle valutazioni espresse dal Consiglio di Amministrazione, che i criteri e le procedure di accertamento dell'indipendenza dei propri membri sono state correttamente applicate dal medesimo Consiglio.

All'esito della nostra attività di vigilanza, svolta secondo le modalità sopra descritte, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli Organi di Vigilanza, né abbiamo proposte da formulare in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle materie di nostra competenza.

* * *

Le specifiche indicazioni da fornire con la presente relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla sopra menzionata Comunicazione Consob del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

1. Abbiamo acquisito adeguate informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da C.I.R. S.p.A. e dalle società da questa controllate, constatando 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.

2. 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.

3. Nella Relazione sulla gestione e in Nota integrativa, gli Amministratori forniscono adeguata informativa sulle principali operazioni poste in essere nonché sui rapporti intercorsi tra C.I.R. 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; le operazioni in questione hanno principalmente riguardato la erogazione di servizi amministrativi e finanziari, di supporto gestionale e nell'area della comunicazione; al riguardo, sono altresì forniti gli idonei dettagli patrimoniali e gli effetti economici nei documenti a corredo del bilancio separato dell'esercizio 2011.

4. La società incaricata della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso, in data odierna, le relazioni di revisione di cui all'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 relative ai bilanci separato e consolidato chiusi al 31 dicembre 2011, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, 2° co., lett. e), del D.Lgs. n. 39/2010 e dall'art. 123 bis del D.Lgs. n. 58/1998, senza rilievi o richiami di informativa.

5.-6. Non ci sono pervenute denunce ex art. 2408 Cod. Civ. o esposti né abbiamo avuto notizia di esposti pervenuti ad altri.

7.-8. Nel corso dell'esercizio 2011, C.I.R. S.p.A. ha conferito alla società incaricata della revisione legale dei conti incarichi, ulteriori rispetto alla prestazione di

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni per corrispettivi pari ad euro 3.000. Nel medesimo esercizio, le società controllate hanno conferito alla società di revisione incarichi, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni per corrispettivi pari ad euro 356.000 e ad altri servizi per corrispettivi pari ad euro 91.000. Le società controllate da C.I.R. 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 12.000. 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.

9. Nel corso dell'esercizio in esame, abbiamo rilasciato pareri ai sensi dell'art. 2389 Cod. Civ.

10. Nel corso dell'esercizio 2011, si sono tenute n. 8 riunioni del Consiglio di amministrazione, n. 6 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, n. 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione, n. 1 riunione del Comitato per le nomine nonché n. 2 riunioni del Comitato per le operazioni con parti correlate; nel corso del medesimo esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito n. 10 volte.

11. - 12. 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.

13. Il sistema di controllo interno ci è apparso adeguato alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società, come accertato anche nel corso delle riunioni del Comitato per il Controllo Interno, alle quali, in base alle regole di governance adottate, partecipa il Presidente del Collegio Sindacale (o altro Sindaco da quest'ultimo designato). Inoltre, il Responsabile della Direzione Internal Auditing di Gruppo e Preposto al controllo interno ai sensi del Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate ha assicurato il necessario collegamento funzionale ed informativo sulle modalità di svolgimento dei propri



compiti istituzionali di controllo nonché sugli esiti delle verifiche poste in essere, anche mediante la partecipazione a riunioni del Collegio Sindacale.

14. 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 separato e consolidato al 31 dicembre 2011 è stata resa l'attestazione dell'Amministratore Delegato 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.

15. 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.

16. Nel corso dei periodici scambi di dati e di informazioni tra il Collegio Sindacale e i Revisori, ai sensi anche dell'art. 150, comma 3 del D.Lgs. n. 58/1998, non sono emersi aspetti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

17. 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 di C.I.R. S.p.A. 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 indipendenti dal predetto Codice di Autodisciplina. 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. La Società ha inoltre adottato un Codice Etico di comportamento.



18. La nostra attività di vigilanza si é svolta nel corso dell'esercizio 2011 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare.

19. 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 separato al 31 dicembre 2011 di C.I.R. S.p.A., alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulle proposte di destinazione dell'utile di esercizio e di distribuzione del dividendo formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 4 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Pietro Manzonetto – Presidente del Collegio Sindacale



Dott. Riccardo Zingales – Sindaco Effettivo



Dott. Luigi Nani – Sindaco Effettivo



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti di CIR 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 CIR S.p.A. e sue controllate (“Gruppo CIR”) chiuso al 31 dicembre 2011. 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 CIR 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 risposto 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 31 marzo 2011. 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 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo CIR al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; 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 CIR per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "governance" del sito internet di CIR S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di CIR 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 CIR al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 4 aprile 2012

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti di CIR 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 CIR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di CIR 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 d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di CIR S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; 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 CIR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “governance” del sito internet di CIR S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di CIR 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 di esercizio di CIR S.p.A. al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 4 aprile 2012