

Bilancio consolidato, Bilancio di esercizio  
e relazione degli Amministratori

Esercizio 2010



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

Capitale Sociale €359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di CARLO DE BENEDETTI & FIGLI S.a.p.A.

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

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



## **Consiglio di amministrazione**

CARLO DE BENEDETTI

Presidente Onorario  
e Consigliere

FRANCESCO GUASTI (\*)

Presidente

RODOLFO DE BENEDETTI (\*\*)

Amministratore Delegato

ROGER ABRAVANEL (\*\*\*)

GIAMPAOLO BRUGNOLI (\*\*\*\*)

FRANCESCA CORNELLI (\*\*\*\*)

MASSIMO CREMONA (\*\*\*)

FRANCO DEBENEDETTI

MARCO DE BENEDETTI

PIERLUIGI FERRERO

FRANCO GIRARD

JOSEPH OUGHOURLIAN

ROBERTO ROBOTTI (\*\*\*\*)

PAOLO RICCARDO ROCCA (\*\*\*) (\*\*\*\*\*)

MASSIMO SEGRE

Consiglieri

FRANCA SEGRE

Segretario del Consiglio

## **Collegio sindacale**

VITTORIO BENNANI

Presidente

TIZIANO BRACCO

RICCARDO ZINGALES

Sindaci effettivi

RAFFAELE CATARINELLA

LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT

LUIGI NANI

Sindaci supplenti

## **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.

(\*) Legale rappresentanza

(\*\*) Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con firma singola salvo quelli riservati per legge al Consiglio di amministrazione

(\*\*\*) Membro del Comitato per la Remunerazione

(\*\*\*\*) Membro del Comitato per il Controllo Interno

(\*\*\*\*\*) Lead Independent Director



## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede straordinaria e ordinaria, in prima convocazione per il giorno 28 aprile 2011, alle ore 15, presso il Centro Congressi Palazzo delle Stelline, Corso Magenta n. 61, in Milano e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 29 aprile 2011, stessi ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

### ORDINE DEL GIORNO

#### Parte straordinaria

1. Proposta di modifica dello Statuto sociale anche ai fini di adeguamento al D.Lgs. 27/2010: in particolare, modifica degli articoli 8, 9 e 14 dello statuto. Delibere inerenti e conseguenti.

#### Parte ordinaria

2. Relazione sulla gestione e bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010. Relazione del Collegio Sindacale. Delibere relative.
3. Nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2011-2013 e determinazione dei relativi emolumenti.
4. Proposta di revoca della delibera del 30 aprile 2010 relativa all'autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie e proposta di nuova autorizzazione.
5. Proposta di modifiche al Regolamento Assembleare.

### INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è di €359.604.959,00 suddiviso in n. 719.209.918 azioni ordinarie del valore nominale di €0,5 cadauna aventi tutte diritto di voto.

### PARTECIPAZIONE ALL'ASSEMBLEA

La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione - effettuata da un intermediario abilitato, ai sensi dell'art. 22 del Provvedimento Congiunto Consob - Banca d'Italia del 24 dicembre 2010 - in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile di venerdì 15 aprile 2011, 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.

### DELEGA E DIRITTO DI VOTO

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea a norma dell'art. 2372 cod. civ. nonché delle altre disposizioni, anche regolamentari, applicabili. E' possibile utilizzare alternativamente la formula di delega inserita in calce alla comunicazione rilasciata dall'intermediario abilitato oppure il modulo di delega pubblicato sul sito internet della Società [www.cofide.it](http://www.cofide.it) nella sezione Corporate Governance. La delega può essere notificata mediante invio a mezzo raccomandata a.r. presso la Sede della Società o, in alternativa, elettronicamente mediante invio all'indirizzo di posta certificata [segre@legalmail.it](mailto: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 - Milano ovvero inviato per posta elettronica certificata all'indirizzo [elena.fusina@compagniafiduciaria.it](mailto:elena.fusina@compagniafiduciaria.it), entro il secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione ovvero il 26 aprile 2011. 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 26 aprile 2011.

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.

## DOCUMENTAZIONE

La documentazione relativa all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, comprendente, fra l'altro, il testo integrale delle proposte di deliberazione, è a disposizione del pubblico presso la Sede sociale (Milano, Via Ciovassino n. 1) e presso Borsa Italiana S.p.A. ed è altresì disponibile sul sito web della Società [www.cofide.it](http://www.cofide.it), sezione Corporate Governance; gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia. Le relazioni finanziarie relative all'esercizio 2010 saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità entro il 6 aprile 2011.

### 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 sociale o mediante un messaggio di posta elettronica certificata all'indirizzo [segre@legalmail.it](mailto: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 21 aprile 2011.

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 della Società ovvero per posta elettronica certificata all'indirizzo [segre@legalmail.it](mailto: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.

### NOMINA DEL COLLEGIO SINDACALE

In relazione al punto 3 dell'Ordine del Giorno, si informa che con la prossima Assemblea giunge a scadenza il mandato dei membri del Collegio Sindacale; in tale sede dovranno quindi essere nominati i nuovi membri per gli esercizi 2011-2013.

Alla nomina del Collegio Sindacale si procede ai sensi dell'art. 148 del TUF e dell'art. 22 dello Statuto sociale ai quali si rinvia.

I Sindaci vengono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri Azionisti, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale sociale.

Si invitano gli Azionisti che intendessero presentare liste per la nomina di componenti del Collegio Sindacale a prendere visione delle raccomandazioni contenute nella comunicazione Consob DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

Le liste, sottoscritte dall'Azionista o dagli Azionisti che le presentano, anche per delega a uno di essi, e corredate dalla documentazione richiesta, devono essere, a cura degli Azionisti presentatori, depositate presso la sede della Società – Via Ciovassino n. 1, Milano – oppure trasmesse all'indirizzo di posta elettronica certificata [segre@legalmail.it](mailto:segre@legalmail.it) entro il 3 aprile 2011 e saranno rese pubbliche secondo le disposizioni vigenti. Poiché tale termine cade di domenica, saranno accettate liste anticipate via fax al n. 02 72270229, purché il deposito delle stesse presso la sede della Società avvenga entro il 4 aprile 2011.

Le liste devono essere corredate:

- delle informazioni relative all'identità degli Azionisti che le hanno presentate, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una /più certificazione/i, da depositarsi presso la Sede sociale contestualmente o, comunque, entro il 6 aprile 2011, da cui risulti la titolarità di tale/i partecipazione/i alla data di presentazione delle liste;
- di una dichiarazione degli Azionisti diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento come indicati dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti;
- di una esauriente descrizione delle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalle norme vigenti e dallo statuto e della loro accettazione della candidatura, nonché, per l'elezione dei Sindaci, l'elenco degli incarichi di amministrazione e di controllo dagli stessi ricoperti presso altre società.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Un Azionista non può presentare e votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di fiduciari.

Gli Azionisti appartenenti al medesimo gruppo o aderenti ad uno stesso patto parasociale avente ad oggetto le azioni della Società non possono presentare e votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di fiduciari. Nessuno può essere candidato in più di una lista e l'accettazione della candidatura in più liste costituisce causa di ineleggibilità.

Non può assumere la carica, e se eletto ne decade, chi superi i limiti imposti dalle vigenti norme di legge e di regolamento relative al cumulo degli incarichi di componente degli organi di amministrazione e controllo delle società.

Ciascuna lista è composta di due sezioni: l'una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Esse recano i nominativi di uno o più candidati alla carica di Sindaco Effettivo e di Sindaco Supplente, contrassegnati da un numero progressivo e in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da Azionisti collegati tra loro ai sensi delle disposizioni applicabili, ex art. 144-*sexies* del Regolamento Emittenti approvato con Delibera Consob n. 11971 e successive modifiche e integrazioni, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data. In questo caso, le soglie per la presentazione delle liste sono ridotte alla metà e quindi all' 1,25% (uno virgola venticinque per cento) del capitale sociale.

Lo Statuto sociale è disponibile sul sito [www.cofide.it](http://www.cofide.it) , sezione Corporate Governance.

Milano, 18 marzo 2011

P. il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
(Dott. Francesco Guasti)

L'avviso di convocazione è stato pubblicato sul quotidiano  
"la Repubblica" del 18 marzo 2011



**Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti**

Milano, 28 aprile 2011 – I convocazione  
Milano, 29 aprile 2011 – II convocazione



# INDICE

## RELAZIONE FINANZIARIA

RELAZIONE SULLA GESTIONE .....	1
1. ANDAMENTO DEL GRUPPO .....	3
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	7
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO .....	8
4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE .....	10
5. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	18
6. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI COFIDE S.p.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI .....	19
7. ALTRE INFORMAZIONI .....	21
8. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO .....	27
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010	
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	30
2. CONTO ECONOMICO .....	31
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	32
4. RENDICONTO FINANZIARIO.....	33
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	34
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI .....	35
BILANCIO CONSOLIDATO DELLA SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTA.....	121
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....	125
<b>BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010</b>	
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	128
2. CONTO ECONOMICO .....	129
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	130
4. RENDICONTO FINANZIARIO.....	131
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	132
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI .....	133
BILANCI DI ESERCIZIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTE.....	167
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....	173
<b>ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2010 .....</b>	<b>175</b>
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE .....</b>	<b>185</b>
<b>RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>193</b>

*La presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010 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.*



## RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2010:

- l'utile netto consolidato del gruppo Cofide è stato di €22,9 milioni rispetto a €62,3 milioni dell'esercizio 2009;
- il patrimonio netto consolidato del gruppo Cofide è passato da €704,2 milioni al 31 dicembre 2009 a €747,4 milioni al 31 dicembre 2010.

Il risultato è stato principalmente determinato dalla contribuzione della controllata Cir che è stata di €27,6 milioni rispetto a €69,5 milioni nel 2009.

L'utile consolidato di Cir nel 2010 è stato pari a €56,9 milioni rispetto a €143,4 milioni del 2009. L'esercizio ha beneficiato dei risultati delle tempestive azioni intraprese per fronteggiare la crisi che si sono concretizzate nel miglioramento della redditività dei gruppi operativi. Nel confronto con l'anno precedente si ricorda che l'utile netto comprendeva proventi non ricorrenti e plusvalenze per complessivi €106,7 milioni, derivanti dalla sottoscrizione di un aumento di capitale in Sorgenia da parte di Verbund e dal parziale disinvestimento di quote di hedge funds.

Il gruppo comprende a oggi cinque settori di attività: utilities (energia elettrica e gas), media (editoria, radio, televisione), componentistica per autoveicoli (filtri e componenti per sospensioni), sanità (residenze sanitarie assistenziali, centri riabilitazione, servizi ad alta tecnologia) e investimenti finanziari (venture capital, private equity e servizi finanziari).

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale del gruppo Cofide nel corso del 2010, vengono presentati il conto economico e la struttura patrimoniale che evidenziano la contribuzione di Cir al risultato netto ed al patrimonio netto aggregati di Cofide S.p.A..

Il conto economico si presenta come segue:

*(in milioni di euro)*

	2010	2009
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate e collegate:		
- Cir S.p.A.	27,6	69,5
- Euvis S.p.A.	(1,1)	--
- Altre società finanziarie	--	0,2
<b>TOTALE CONTRIBUTIONI</b>	<b>26,5</b>	<b>69,7</b>
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	(0,9)	(0,4)
Proventi ed oneri finanziari netti	(0,1)	(4,1)
Costi netti di gestione	(2,6)	(2,9)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>22,9</b>	<b>62,3</b>
Imposte sul reddito	--	--
<b>UTILE NETTO</b>	<b>22,9</b>	<b>62,3</b>

La **struttura patrimoniale** al 31 dicembre 2010 presenta, a fronte del patrimonio netto di €747,4 milioni, un indebitamento finanziario netto aggregato di €31,9 milioni ed un portafoglio partecipazioni di €777,7 milioni.

*(in milioni di euro)*

	31.12.2010	31.12.2009
Cir S.p.A.	757,6	712,3
Euvis S.p.A.	3,3	4,2
<b>PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE</b>	<b>760,9</b>	<b>716,5</b>
Altre partecipazioni	16,8	14,4
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>777,7</b>	<b>730,9</b>
Immobilizzazioni materiali	1,3	1,3
Saldo crediti e debiti d'esercizio	0,3	0,5
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>779,3</b>	<b>732,7</b>
Finanziato da:		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>747,4</b>	<b>704,2</b>
<b>Indebitamento finanziario netto aggregato</b>	<b>(31,9)</b>	<b>(28,5)</b>

## 1. ANDAMENTO DEL GRUPPO COFIDE

Il **fatturato consolidato** del 2010 è stato di €4.805,5 milioni rispetto a €4.266,8 milioni del 2009, con un aumento di €538,7 milioni (+12,6%).

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2010		2009		Variazione	
		%		%	assoluta	%
<b>Utilities</b>						
Gruppo Sorgenia	2.668,5	55,5	2.325,8	54,5	342,7	14,7
<b>Media</b>						
Gruppo Espresso	885,0	18,4	886,6	20,8	(1,6)	(0,2)
<b>Componentistica per autoveicoli</b>						
Gruppo Sogefi	924,7	19,3	781,0	18,3	143,7	18,4
<b>Sanità</b>						
Gruppo KOS	325,4	6,8	273,4	6,4	52	19,0
<b>Altri settori</b>	1,9	-			1,9	n..a.
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>4.805,5</b>	<b>100,0</b>	<b>4.266,8</b>	<b>100,0</b>	<b>538,7</b>	<b>12,6</b>
di cui: ITALIA	3.884,0	80,8	3.525,6	82,6	358,4	10,2
ESTERO	921,5	19,2	741,2	17,4	180,3	24,3

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2010	%	2009	%
Ricavi	4.805,5	100,0	4.266,8	100,0
<b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)</b>	<b>394,2</b>	<b>8,2</b>	<b>288,6</b>	<b>6,8</b>
<b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>	<b>209,8</b>	<b>4,4</b>	<b>141,9</b>	<b>3,3</b>
Risultato gestione finanziaria (2)	(78,9)	(1,6)	35,8	0,9
Imposte sul reddito	(13,2)	(0,3)	4,3	0,1
<b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>	<b>117,7</b>	<b>2,5</b>	<b>182,0</b>	<b>4,3</b>
Risultato di terzi	(94,8)	(2,0)	(119,7)	(2,8)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>22,9</b>	<b>0,5</b>	<b>62,3</b>	<b>1,5</b>

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

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

Il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel 2010 è stato di €394,2 milioni (8,2% dei ricavi) rispetto a €288,6 milioni del 2009 (6,8% dei ricavi), in aumento di €105,6 milioni (+36,6%) grazie al miglioramento della redditività di tutti i principali gruppi operativi.

Il **margine operativo (EBIT) consolidato** nel 2010 è stato pari a €209,8 milioni (4,4% dei ricavi) rispetto a €141,9 milioni (3,3% dei ricavi) nel 2009 in aumento di €67,9 milioni.

Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per €78,9 milioni, è stato determinato da oneri finanziari netti per €109,1 milioni, dividendi e proventi netti da negoziazione e valutazione titoli per €37 milioni e rettifiche di valore di attività finanziarie negative per €6,8 milioni. Tale risultato si confronta con proventi netti per €35,8 milioni del 2009. La variazione in diminuzione è costituita per circa €101 milioni da proventi non ricorrenti e dalle plusvalenze di cui aveva beneficiato l'esercizio 2009.

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica del gruppo Cofide** al 31 dicembre 2010, confrontata con quella al 31 dicembre 2009, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Immobilizzazioni	<i>(1)</i>	4.330,6	3.844,7
Altre attività e passività non correnti nette	<i>(2)</i>	100,3	85,5
Capitale circolante netto	<i>(3)</i>	314,6	257,5
<b>Capitale investito netto</b>		<b>4.745,5</b>	<b>4.187,7</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<i>(4)</i>	<b>(2.194,6)</b>	<b>(1.824,7)</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>		<b>2.550,9</b>	<b>2.363,0</b>
Patrimonio netto di Gruppo		747,4	704,2
Patrimonio netto di terzi		1.803,5	1.658,8

*(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.*

*(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. La voce inoltre include € 16.835 milioni relativi all'investimento in Banca Intermobiliare S.p.A. classificati nel bilancio consolidato alla linea "attività finanziarie disponibili per la vendita".*

*(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. La voce non include € 16.835 milioni relativi all'investimento in Banca Intermobiliare S.p.A. riclassificati alla voce (3) Capitale circolante netto.*

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2010 si attestava a €4.745,5 milioni rispetto a €4.187,7 milioni al 31 dicembre 2009, con un incremento di €557,8 milioni, dovuto essenzialmente agli investimenti in attività fisse del gruppo Sorgenia e a variazioni di capitale circolante.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 dicembre 2010 presentava un indebitamento di €2.194,6 milioni (in aumento di €369,9 milioni rispetto a €1.824,7 milioni al 31 dicembre 2009) determinato da:

- un indebitamento di €31,9 milioni (rispetto a €28,5 milioni al 31 dicembre 2009) relativi a Cofide;
- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e holding finanziarie di €123,6 milioni che si confronta con €121,6 milioni al 31 dicembre 2009;
- da un indebitamento complessivo netto dei gruppi operativi di €2.286,3 milioni rispetto a €1.917,8 milioni al 31 dicembre 2009. L'aumento, pari a €368,5 milioni, è stato determinato essenzialmente dagli investimenti in nuova capacità produttiva del gruppo Sorgenia parzial-

mente compensato dalla riduzione dell'indebitamento del gruppo Espresso per €73,2 milioni e del gruppo Sogefi per €5,3 milioni.

La posizione finanziaria netta include le quote di hedge fund, che ammontavano al 31 dicembre 2010 a €84 milioni. Il trattamento contabile di tali investimenti prevede l'imputazione diretta a patrimonio netto delle variazioni intervenute nel *fair value* dei fondi; la riserva di fair value ad essi relativa al 31 dicembre 2010 ammontava a €15 milioni (€13,2 milioni al 31 dicembre 2009). Nell'esercizio 2010 la cessione di quote di hedge fund ha comportato la realizzazione di proventi, al netto di svalutazioni, per €2,6 milioni (€44,5 milioni nel 2009).

La performance di tali investimenti dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2010 ha registrato un rendimento medio annuo ponderato in dollari pari al 7,6%. Nel 2010 la performance è stata del 4,7% e nel mese di gennaio 2011 dello 0,1%.

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2010 si attestava a €2.550,9 milioni rispetto a €2.363 milioni al 31 dicembre 2009, con un incremento di €187,9 milioni.

Il **patrimonio netto di gruppo** è passato da €704,2 milioni al 31 dicembre 2009 a €747,4 milioni al 31 dicembre 2010, con un incremento netto di €43,2 milioni.

Il **patrimonio netto di terzi** è passato da €1.658,8 milioni al 31 dicembre 2009 a €1.803,5 milioni al 31 dicembre 2010, con un incremento di €144,7 milioni principalmente a seguito degli aumenti di capitale, al netto dei dividendi e dell'utile d'esercizio.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** dell'esercizio 2010, 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>2010</i>	<i>2009</i>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Utile dell'esercizio inclusa la quota di terzi	117,7	182,0
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	114,1	75,6
<b>Autofinanziamento</b>	<b>231,8</b>	<b>257,6</b>
<b>Variazione del capitale circolante</b>	<b>(3,0)</b>	<b>56,4</b>
<b>FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE</b>	<b>228,8</b>	<b>314,0</b>
Aumenti di capitale	39,1	187,9
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>267,9</b>	<b>501,9</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(656,8)	(624,8)
Acquisto azioni proprie	(0,1)	(1,2)
Pagamento di dividendi	(6,9)	(20,4)
Altre variazioni	26,0	52,3
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(637,8)</b>	<b>(594,1)</b>
<b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>	<b>(369,9)</b>	<b>(92,2)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DI INIZIO PERIODO</b>	<b>(1.824,7)</b>	<b>(1.732,5)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DI FINE PERIODO</b>	<b>(2.194,6)</b>	<b>(1.824,7)</b>

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

Nel corso dell'esercizio 2010 l'indebitamento finanziario netto passa da € 1.824,7 milioni a € 2.194,6 milioni. L'aumento dell'indebitamento netto per € 369,9 milioni deriva dagli investimenti netti effettuati nell'esercizio, pari a circa € 638 milioni, finanziati per € 39,1 milioni da aumenti di capitale e per € 228,8 milioni dai flussi generati dalla gestione.

Il flusso finanziario generato dalla gestione si presenta in diminuzione rispetto al precedente esercizio per effetto del minor autofinanziamento e per il maggior assorbimento di capitale circolante, in particolar modo nel gruppo Sorgenia. Gli impieghi riguardano principalmente gli investimenti netti effettuati nel settore delle utilities del gruppo Sorgenia.

Al 31 dicembre 2010 il gruppo impiegava 12.940 dipendenti rispetto a 12.777 del 31 dicembre 2009.

## 2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO

La capogruppo Cofide S.p.A. chiude il 2010 con una perdita netta di €3,6 milioni, che si confronta con un utile netto di €1,4 milioni nel 2009, ed un patrimonio netto di €565,6 milioni al 31 dicembre 2010 (€565,7 milioni al 31 dicembre 2009).

Il **conto economico sintetico** di Cofide S.p.A., confrontato con l'analogo conto economico del 2009, si presenta come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>		2010	2009
Costi netti di gestione	(1)	(2,1)	(2,2)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(0,5)	(0,5)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	(1,0)	4,1
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(3,6)</b>	<b>1,4</b>
Imposte sul reddito		--	--
<b>Risultato netto</b>		<b>(3,6)</b>	<b>1,4</b>

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

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

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

Nel 2009 il risultato della gestione finanziaria includeva i dividendi dalle società controllate e collegate per un importo di €7,3 milioni.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di Cofide S.p.A. al 31 dicembre 2010, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2009, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		31.12.2010	31.12.2009
Immobilizzazioni	(1)	580,4	579,4
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	(0,3)	(0,2)
Capitale circolante netto	(3)	17,4	15,0
<b>Capitale investito netto</b>		<b>597,5</b>	<b>594,2</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(4)	<b>(31,9)</b>	<b>(28,5)</b>
<b>Patrimonio netto</b>		<b>565,6</b>	<b>565,7</b>

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

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

3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti commerciali verso imprese controllate" e "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali" e "altri debiti" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A.. Tale voce include € 16,8 milioni relativi all'investimento in Banca Intermobiliare S.p.A. classificati alla voce "titoli".

4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "titoli", e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, della linea "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e delle linee "banche c/c passivi" e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A.. Tale voce non include € 16,8 milioni relativi all'investimento in Banca Intermobiliare S.p.A. classificati alla voce (3) Capitale circolante netto.

La variazione del patrimonio netto che passa da €565,7 milioni al 31 dicembre 2009 a €565,6 milioni al 31 dicembre 2010 è determinata dal risultato dell'esercizio negativo per €3,6 milioni e dal positivo adeguamento a *fair value* dell'investimento in Banca Intermobiliare per €3,5 milioni.

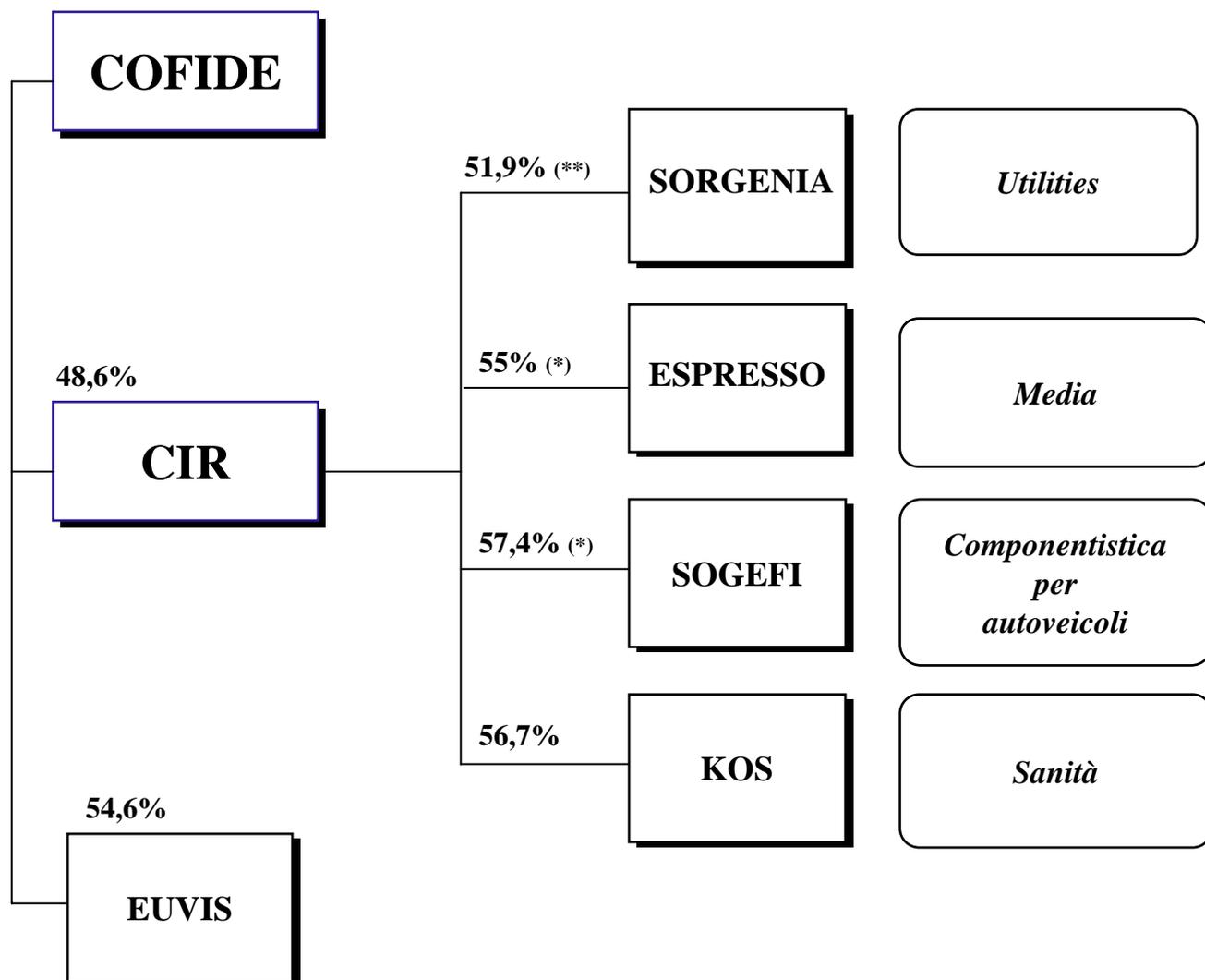
### 3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO

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 31.12.2010</i>	<i>Risultato netto 2010</i>
Bilancio della capogruppo Cofide S.p.A.	565.629	(3.586)
- Contribuzione netta delle società consolidate	250.205	26.452
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(68.381)	--
Bilancio consolidato, quota del gruppo	747.453	22.866

## PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO (\*)

AL 31 DICEMBRE 2010



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

(\*\*) percentuale di controllo indiretto tramite Sorgenia Holding

#### 4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE

**EUVIS** - Il gruppo Cofide, primo in Italia, ha deciso di operare sul mercato dei prestiti vitalizi ipotecari, introducendo un nuovo prodotto finanziario indirizzato al mercato del credito alla terza età, attraverso Euvis, creata nel dicembre 2005 con il nome di Società Finanza Attiva.

Nel 2009 una società del gruppo bancario JP Morgan ha acquistato una quota del 39% da Merrill Lynch. In base agli accordi tra le parti è previsto che Euvis fornisca assistenza a JP Morgan nella creazione e nel *servicing* di nuovi portafogli di prestiti vitalizi.

Al 31 dicembre 2010 i prestiti vitalizi in gestione ad Euvis ammontavano a €90,7 milioni, di cui €36,1 milioni erogati nel corso dell'esercizio.

Nel 2010 la società ha chiuso con una perdita netta di €2,1 milioni rispetto ad un risultato in pareggio nel 2009. Tale andamento è conseguenza del passaggio dalla gestione diretta del portafoglio ad un'attività di pura intermediazione che ha comportato una minor redditività, non sufficientemente compensata dai volumi di finanziamenti erogati. Inoltre il risultato dell'esercizio risente della cancellazione delle imposte differite attive con scadenza limitata.

I dipendenti al 31 dicembre 2010 erano 26.

**GRUPPO CIR** - Nel 2010 il gruppo Cir ha realizzato un utile netto consolidato di €56,9 milioni rispetto a €143,4 milioni del 2009.

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

*(in milioni di euro)*

	2010	2009
<b>CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO</b>		
Gruppo Sorigenia	26,0	34,5
Gruppo Espresso	27,5	3,2
Gruppo Sogefi	10,8	(4,4)
Gruppo KOS	2,3	(0,2)
Altre società controllate	(1,7)	(0,4)
<b>Totale controllate operative</b>	<b>64,9</b>	<b>32,7</b>
<b>Società finanziarie controllate</b>	<b>(1,6)</b>	<b>43,3</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>	<b>(0,1)</b>	<b>4,0</b>
Componenti non ricorrenti	(6,3)	63,4
<b>Risultato netto del gruppo Cir</b>	<b>56,9</b>	<b>143,4</b>

L'esercizio ha beneficiato dei risultati delle tempestive azioni intraprese per fronteggiare la crisi che si sono concretizzate nel miglioramento della redditività dei gruppi operativi. Nel confronto con lo scorso esercizio si ricorda che l'utile netto comprendeva proventi non ricorrenti e plusvalenze per complessivi €106,7 milioni, derivanti dalla sottoscrizione di un aumento di capitale in Sorigenia da parte di Verbund e dal parziale disinvestimento di quote di hedge funds.

La contribuzione delle società operative è passata da €32,7 a €64,9 milioni, grazie soprattutto al significativo incremento del risultato netto dei gruppi Espresso e Sogefi, che sono riusciti a fare fronte alla crisi dei rispettivi settori di attività con una serie di azioni di efficienza e sviluppo del business intraprese negli ultimi due anni.

Il risultato di Cir e holding finanziarie ha raggiunto un sostanziale pareggio rispetto a un utile di €4 milioni del 2009.

Il patrimonio netto consolidato passa da €1.396,7 milioni al 31 dicembre 2009 a €1.487 milioni al 31 dicembre 2010, con un incremento netto di €90,3 milioni.

*(in milioni di euro)*

	31.12.2010	31.12.2009
<b>CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>		
Gruppo Sorgenia	586,7	557,8
Gruppo Espresso	296,4	266,9
Gruppo Sogefi	113,3	96,0
Gruppo KOS	100,3	90,0
Altre società controllate	16,6	16,0
<b>Totale controllate</b>	<b>1.113,3</b>	<b>1.026,7</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>	<b>373,7</b>	<b>370,0</b>
- capitale investito	250,1	248,4
- posizione finanziaria netta	123,6	121,6
<b>Patrimonio netto del gruppo Cir</b>	<b>1.487,0</b>	<b>1.396,7</b>

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

## SETTORE DELLE UTILITIES

Nel 2010, in un contesto di mercato ancora fortemente condizionato dalla difficile situazione economica, il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di €2.668,5 milioni in crescita del 14,7% rispetto a €2.325,8 milioni del 2009. I volumi di vendita di energia elettrica sono cresciuti del 16,3% rispetto all'esercizio precedente e hanno più che compensato il calo dei prezzi unitari dei prodotti energetici determinato dalla difficile congiuntura economica.

Il gruppo Sorgenia nel 2010 ha conseguito un utile netto consolidato di €50,4 milioni rispetto a €66,9 milioni del 2009. In entrambi gli esercizi l'utile netto ha beneficiato di crediti fiscali legati agli investimenti in nuova capacità produttiva.

Il fatturato consolidato è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2010		2009		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Energia elettrica	1.818,6	68,2	1.656,3	71,2	9,8
Gas naturale	611,4	22,9	573,7	24,7	6,6
Altri ricavi	238,5	8,9	95,8	4,1	n.a
<b>TOTALE</b>	<b>2.668,5</b>	<b>100,0</b>	<b>2.325,8</b>	<b>100,0</b>	<b>14,7</b>

L'EBITDA si è attestato a €151,1 milioni, in crescita del 28,2% rispetto a €117,8 milioni del 2009. L'incremento è riconducibile soprattutto al miglioramento dei risultati registrati dalla società nella seconda parte dell'anno. In particolare, l'EBITDA ha beneficiato dell'aumento dei volumi di vendita di energia elettrica, del contributo della centrale di Modugno e dei maggiori margini della generazione da fonti rinnovabili. Tali fattori, unitamente alle azioni poste in essere per preservare la marginalità, hanno più che compensato la contrazione dei margini di commercializzazione del gas naturale, principalmente determinata dai costi di approvvigionamento dei contratti in essere, i maggiori accantonamenti su crediti vantati verso clienti a causa del deterioramento della situazione economica e gli elevati costi di congestione sulla rete elettrica.

L'EBIT consolidato del 2010 è stato pari a €68,3 milioni (2,6% del fatturato) rispetto a €70,9 milioni (3% del fatturato) del 2009.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2010 ammontava a €1.745,7 milioni (€1.341 milioni al 31 dicembre 2009). La variazione dell'indebitamento nel corso dell'esercizio è riconducibile ai consistenti investimenti in nuova capacità produttiva, in particolare nella generazione termoelettrica e nelle rinnovabili. Gli investimenti complessivi nell'anno sono ammontati a circa €450 milioni.

Al 31 dicembre 2010 i dipendenti del gruppo erano 415 rispetto a 380 al 31 dicembre 2009.

Il Consiglio di Amministrazione di Sorgenia S.p.A., riunitosi il 21 febbraio 2011, ha proposto di non distribuire, relativamente all'esercizio 2010, alcun dividendo (dividendi per complessivi €10,2 milioni nell'esercizio precedente, corrispondenti ad un dividendo di €0,0112 per azione). Nel corso del 2010 è proseguita la realizzazione del piano di investimenti del gruppo Sorgenia.

Nell'ambito della generazione termoelettrica, Sorgenia ha completato la realizzazione della centrale CCGT di Bertinico-Turano Lodigiano (Lodi), che ha comportato un investimento di circa €450 milioni. Il nuovo impianto, entrato ufficialmente in marcia commerciale il 15 febbraio 2011, consente a Sorgenia di avvicinarsi all'obiettivo di produrre in autonomia l'energia venduta ai clienti finali. Proseguono, inoltre, i lavori di costruzione della centrale di Aprilia (Latina).

Nello sviluppo della generazione da fonte eolica, nel 2010 sono entrati in esercizio i parchi di Lefincourt (Francia) da 32 MW e di San Martino in Pensilis (Campobasso) da 12 MW ed è terminata la costruzione del campo di Bouillancourt (Francia) da 9 MW.

Sorgenia, inoltre, ha ottenuto autorizzazioni per la realizzazione di nuovi parchi eolici per circa 100 MW in Italia, circa 100 MW in Francia e circa 200 MW in Romania.

Nella generazione da fonte fotovoltaica, la controllata Sorgenia Solar ha avviato nell'esercizio la produzione di ulteriori impianti per complessivi 10 MW. In Francia è stata ottenuta l'autorizzazione alla costruzione di un impianto da 15 MW in località Grand Bois.

Nel settore Exploration&Production (E&P), proseguono le attività della controllata Sorgenia E&P, che detiene licenze di esplorazione in Colombia, Mare del Nord e Polonia.

Il 28 febbraio 2011 Sorgenia ha presentato alla comunità finanziaria il Business Plan 2011-2016, dopo i mutamenti avvenuti a livello nazionale e internazionale a causa della grave recessione economica iniziata a fine 2008, anno di presentazione del precedente piano. Con il nuovo Business Plan Sorgenia si propone di affrontare in modo sempre più efficace l'attuale ciclo economico e di proseguire la propria storia di crescita e creazione di valore per gli azionisti attraverso l'ingresso

in nuovi segmenti di mercato, un portafoglio di attività diversificato e bilanciato e una più solida struttura patrimoniale e finanziaria.

## SETTORE DEI MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso l'esercizio 2010 con un fatturato consolidato di €885 milioni in linea rispetto a €886,6 milioni del 2009 ed un utile netto consolidato €50,1 milioni rispetto a €5,8 milioni nel 2009. Al netto dei prodotti opzionali, il fatturato registra una crescita del 4,1%.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2010		2009		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Diffusione	267,9	30,3	274,2	30,9	(2,3)
Pubblicità	528,4	59,7	496,9	56,1	6,3
Opzionali	66,3	7,5	100,6	11,3	(34,0)
Altri ricavi	22,4	2,5	14,9	1,7	n.s.
TOTALE	885,0	100	886,6	100,0	(0,2)

L'esercizio 2010 è stato caratterizzato da una ripresa debole dell'economia italiana e dal perdurare dell'incertezza sulle prospettive sia internazionali che nazionali.

In tale contesto, anche gli investimenti pubblicitari hanno mostrato un'evoluzione moderatamente positiva, crescendo del 3,8% rispetto al 2009, con un andamento disomogeneo nei diversi settori economici, e recuperando solo in misura modesta la contrazione del 15,2% del biennio 2008-2009 (dati Nielsen Media Research).

I mezzi più innovativi hanno registrato la dinamica migliore (+28,8% per la tv satellitare e +20,1% per internet) e, tra i mezzi tradizionali, radio e televisione hanno presentato comunque andamenti positivi (rispettivamente + 7,7% e +4,5%). La stampa, invece, è risultata ancora in calo (-4,3%), sia sui quotidiani che sui periodici. Per quanto concerne le diffusioni, il quadro globale permane critico: i dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a novembre 2010, a perimetro omogeneo) mostrano una flessione delle vendite in edicola del 5,7% per i quotidiani, del 4% per i settimanali e del 10,3% per i mensili.

I ricavi diffusionali, che non hanno beneficiato di alcun incremento dei prezzi di vendita, né per i quotidiani né per i periodici, sono stati pari a € 267,9 milioni rispetto a € 274,2 milioni dell'esercizio precedente (-2,3%). Tutte le principali testate del gruppo hanno mostrato andamenti significativamente migliori di quelli dei rispettivi mercati di riferimento.

*La Repubblica*, sulla base degli ultimi dati pubblicati da ADS ed Audipress, si conferma come primo quotidiano italiano d'informazione sia per numero di copie vendute in edicola che per numero di lettori.

L'Espresso registra una diffusione in calo del 2,8% rispetto all'esercizio precedente (ADS a novembre), mentre il mercato ha perso il 3,3%, e mantiene 2,5 milioni di lettori medi settimanali.

Infine, la diffusione dei quotidiani locali mostra una flessione del 3% riconducibile al contesto di crisi economica; il calo risulta comunque significativamente più contenuto del mercato ed i risultati della rilevazione Audipress confermano un numero di lettori medi giornalieri pari ad oltre 3,3 milioni.

I ricavi pubblicitari, pari a €528,4 milioni, hanno registrato una crescita del 6,3% rispetto al 2009.

Internet è il mezzo che ha mostrato l'evoluzione più positiva (+21,8%), non solo per l'andamento del settore ma anche per lo sviluppo dei siti del gruppo e della loro utenza. In particolare, si è rafforzato il successo del sito Repubblica.it che, con un numero medio di utenti unici giornalieri pari a 1,6 milioni (+24,2%) ha consolidato la posizione di primo sito italiano di informazione. La raccolta pubblicitaria sulle radio del gruppo è cresciuta dell'8,4%, sostenuta sia dalla ripresa del mercato specifico (+7,7%), che dai buoni risultati delle emittenti del gruppo, che vedono confermata la leadership di Radio DeeJay e il buon esito degli interventi operati sul palinsesto di Radio Capital.

I ricavi dei prodotti opzionali sono ammontati a €66,3 milioni, in calo del 34% rispetto al 2009. In un contesto di mercato in forte contrazione, il gruppo ha deciso di focalizzare l'attività su un numero più contenuto di iniziative, ottenendo comunque un'elevata redditività, in linea con quella degli esercizi precedenti.

Nel corso dell'ultimo biennio è stato realizzato un piano di riorganizzazione aziendale avente l'obiettivo di ottenere a regime (nel 2011) risparmi per €140 milioni, pari al 17% dei costi sostenuti nel 2008. Nel 2010 l'obiettivo di risparmi è stato già interamente conseguito, senza ridurre il perimetro ed il portafoglio prodotti del gruppo e senza penalizzarne in alcun modo la qualità.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a €147,2 milioni, in aumento del 38% rispetto ai €106,7 milioni del 2009.

Il risultato operativo consolidato è pari a €109,1 milioni in aumento del 70,6% rispetto ai €63,9 milioni del 2009, con una redditività in forte progressione rispetto al biennio precedente. Tutte le principali attività del gruppo registrano un netto miglioramento della redditività da attribuirsi, per i quotidiani, alla drastica riduzione dei costi conseguente ai piani di riorganizzazione e, per radio ed internet, al significativo incremento dei ricavi.

La posizione finanziaria netta consolidata mostra un ulteriore importante miglioramento, passando da un indebitamento di €208,2 milioni a fine 2009 a €135 milioni del 31 dicembre 2010, con un avanzo finanziario di €73,2 milioni.

Il patrimonio netto consolidato è passato da €485,6 milioni al 31 dicembre 2009 a €539,4 milioni al 31 dicembre 2010.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammonta a fine dicembre a 2.789 dipendenti, con una riduzione di 327 rispetto a 3.116 al 31 dicembre 2009. Nell'ultimo triennio l'organico del gruppo è sceso di 662 unità, pari a circa il 20%.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Gruppo Editoriale L'Espresso, riunitosi l'8 marzo 2011, ha proposto di distribuire per l'esercizio 2010 un dividendo unitario di €0,074 (nessun dividendo nel precedente esercizio).

La situazione di debole crescita dell'economia e di scarsa visibilità sulle prospettive macroeconomiche, che ha caratterizzato l'esercizio 2010, si sta protraendo anche nel 2011. Alla luce di ciò, si prevede che l'esercizio riproponga le stesse dinamiche registrate dal settore editoriale nel corso del 2010.

Per quanto concerne le diffusioni, la tendenza strutturale all'erosione sperimentata negli ultimi anni pare proseguire, anche se mitigata dal rinnovato interesse per la stampa in questo particolare

momento e per quanto concerne la raccolta pubblicitaria, le tendenze osservate nel primo bimestre sembrano confermare un andamento moderatamente positivo.

In questo contesto, il gruppo sta continuando ad operare per contrastare le tendenze non favorevoli del settore di riferimento mediante interventi di miglioramento dei prodotti tradizionali, lo sviluppo dell'area digitale, la buona dinamica della concessionaria e la costante attenzione al contenimento dei costi.

Quanto precede, unitamente alle azioni di contenimento dei costi previste, dovrebbe consentire al gruppo, in assenza di evoluzioni del contesto marcatamente diverse da quelle ipotizzate, di conseguire un andamento positivo sia del fatturato che del risultato.

## SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Nell'esercizio 2010, al suo trentesimo anno di attività, il gruppo Sogefi ha registrato un rilevante incremento di tutti i principali indicatori gestionali e un ritorno all'utile netto dopo la perdita del 2009. Tali risultati sono stati raggiunti grazie alle azioni di contenimento dei costi intraprese dalla società negli ultimi due anni e alla contestuale ripresa della produzione di autoveicoli avvenuta nei principali mercati mondiali dopo la forte contrazione del 2009.

In Europa, la significativa riduzione delle immatricolazioni nel periodo aprile-dicembre a causa della fine degli incentivi governativi ha trascinato al ribasso il risultato annuale (-5,5% rispetto al 2009). La produzione di nuovi veicoli è invece aumentata rispetto all'anno precedente, sia per la fine dei fenomeni di destoccaggio sia per l'incremento della domanda dai mercati extra-europei registrato dai costruttori tedeschi. Il mercato del Nord America, dopo la più grande crisi della sua storia, ha mostrato segnali di ripresa mentre è proseguita la crescita del Sud America (+15%). La Cina ha conquistato nel 2010 il primato di principale mercato automobilistico mondiale nella produzione e nella vendita, con oltre 17 milioni di veicoli venduti (+33% sul 2009). Continua la forte crescita dell'India (+19% medio negli ultimi cinque anni). Per quanto riguarda il settore dei veicoli industriali, nel secondo semestre si è registrato un incremento dei livelli produttivi, ancora lontani dai volumi record del 2007.

Nel 2010 il gruppo Sogefi ha conseguito un fatturato di €924,7 milioni in aumento del 18,4% rispetto a €781 milioni dell'esercizio precedente ed ha registrato un ritorno all'utile netto, ammontato a €18,8 milioni rispetto ad una perdita netta di €7,6 milioni del 2009.

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2010		2009		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Filtri	465,1	50,3	414,8	53,1	12,1
Componenti per sospensioni e molle di precisione	461,6	49,9	368,0	47,1	25,4
Infragruppo	(2,0)	(0,2)	(1,8)	(0,2)	n.s.
TOTALE	924,7	100,00	781,0	100,0	18,4

La ripresa è stata particolarmente significativa nel settore del primo equipaggiamento, equivalente a circa il 66% dei ricavi totali; poco meno del 30% dei ricavi, proviene dai mercati extra europei. Nel 2010 i ricavi ottenuti nel Mercosur (€219,4 milioni) hanno superato per la prima volta quelli della Francia (€207,4 milioni), che da anni rappresentava il primo mercato per Sogefi. I ricavi generati in Cina e India sono quasi raddoppiati rispetto al 2009, mentre quelli negli Stati Uniti sono aumentati di circa il 25%.

Il margine operativo lordo (EBITDA) dell'esercizio è stato di €86,7 milioni (9,4% del fatturato), in progresso dell'83,6% rispetto a €47,2 milioni dell'anno precedente (6% del fatturato). In forte crescita anche l'EBIT, salito a €41,8 milioni (4,5% del fatturato) rispetto a €5,1 milioni (0,6% del fatturato) del 2009.

Al 31 dicembre 2010 l'indebitamento finanziario netto del gruppo ammontava a €164,9 milioni in diminuzione di €5,3 milioni rispetto a €170,2 milioni al 31 dicembre 2009.

I dipendenti al 31 dicembre 2010 risultavano pari a 5.574 unità rispetto a 5.770 al 31 dicembre 2009.

Il Consiglio di Amministrazione di Sogefi, riunitosi il 24 febbraio 2011, in considerazione del risultato del periodo e della solidità finanziaria della società, ha proposto di distribuire per l'esercizio 2010 un dividendo unitario di €0,13 (nessun dividendo nel precedente esercizio).

La *divisione filtrazione* ha realizzato un fatturato di €465,1 milioni, in aumento del 12,1% rispetto a €414,8 milioni del 2009 ed un EBITDA divisionale di €39,2 milioni in aumento del 44,9% rispetto al 2009.

I ricavi della *divisione componenti per sospensioni* sono ammontati a €461,6 milioni, in miglioramento del 25,4% rispetto a €368 milioni del 2009 e l'EBITDA divisionale è stato pari a €52,1 milioni (11,3% del fatturato), in forte crescita rispetto a €24 milioni del 2009.

Nel 2011 è previsto un incremento della produzione mondiale di autoveicoli grazie all'ulteriore crescita del Nord e del Sud America e al mantenimento degli attuali livelli di sviluppo nei mercati cinese e indiano. Nell'Europa occidentale è invece attesa una sostanziale stabilità rispetto al 2010. Coerentemente con l'andamento del mercato, il gruppo proseguirà la strategia di ridimensionamento della capacità produttiva in Europa e di espansione della propria presenza nei paesi a più alta crescita.

Pertanto, pur in presenza di un probabile aumento dei costi delle principali materie prime, il gruppo ritiene di poter raggiungere anche nel 2011 una crescita di ricavi e redditività, fatti salvi eventi di natura straordinaria al momento non prevedibili.

## SETTORE DELLA SANITÀ

Nell'esercizio 2010 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di €325,4 milioni rispetto a €273,4 milioni del precedente esercizio, in aumento del 19%, grazie allo sviluppo di tutte le aree di attività e alle nuove acquisizioni effettuate nel corso dell'esercizio.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	2010		2009		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Anziani	134,4	41,3	117,7	43,0	14,2
Riabilitazione	141,5	43,5	111,5	40,8	26,9
Acuti/Tecnologia	49,5	15,2	44,2	16,2	12,0
TOTALE	325,4	100,0	273,4	100,0	19,0

L'EBITDA consolidato è stato di €42,1 milioni, in crescita del 27,5% rispetto a €33 milioni del 2009. Nel corso dell'esercizio la società ha sostenuto costi per circa €3 milioni dovuti alla procedura di IPO e alle spese connesse alle acquisizioni effettuate nel periodo.

L'EBIT consolidato è stato di €23,5 milioni rispetto a €16,5 milioni dell'esercizio precedente (+42,1%).

L'utile netto consolidato è stato pari a € 4 milioni rispetto ad una perdita netta di € 0,4 nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2010 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di €189,3 milioni, a fronte di immobili di proprietà con un valore contabile di circa € 167 milioni. L'incremento rispetto a €163,5 milioni al 31 dicembre 2009 è dovuto principalmente alle acquisizioni effettuate nel corso dell'esercizio che hanno influito per oltre €62 milioni, al netto degli aumenti di capitale effettuati a dicembre 2010 per complessivi €34,5 milioni.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 176,9 milioni rispetto a €137,6 milioni al 31 dicembre 2009.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2010 erano 4.007 rispetto a 3.421 al 31 dicembre 2009.

Lo scorso mese di dicembre è stato perfezionato l'ingresso di AXA Private Equity nel capitale della società con una quota di minoranza, attualmente pari al 41,1%. L'operazione ha permesso a KOS di raggiungere gli obiettivi di raccolta di nuove risorse finanziarie a supporto dei propri progetti di sviluppo. Il significativo investimento effettuato da uno dei principali fondi di private equity mondiali, unitamente al rinnovato impegno dell'azionista di maggioranza Cir, testimonia l'apprezzamento per il lavoro svolto finora dalla società e la fiducia per le sue prospettive di sviluppo future.

Il gruppo KOS, che attualmente gestisce complessivamente oltre 5.600 posti letto, ai quali se ne aggiungono oltre 900 in fase di realizzazione, è attivo in tre settori:

- 1) *RSA* (residenze sanitarie assistenziali), con 37 strutture gestite (3.829 posti letto operativi);
- 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 1.684 posti letto operativi;
- 3) *Gestioni ospedaliere* (gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private), presso 18 strutture.

**JUPITER FINANCE** - La società opera nel settore dei "non performing loans" e al 31 dicembre 2010 gestiva crediti in sofferenza per €2.326 milioni (valore nominale), distinti tra "di proprietà" (cioè acquistate tramite i veicoli di cartolarizzazione Zeus Finance e Urania Finance) per €1.371 milioni, e "di terzi" (cioè gestite per conto di altri investitori) per €955 milioni.

Il valore dell'investimento di Cir in tale attività al 31 dicembre 2010 ammontava a €59,1 milioni. Nel mese di ottobre Banca d'Italia ha notificato a Jupiter Finance un provvedimento in base al quale la società si deve astenere dall'intraprendere nuove operazioni a causa di rilievi amministrativi e organizzativi. In merito a tale provvedimento, oltre al perfezionamento di un aumento di capitale sociale per complessivi €1,5 milioni, la società ha avviato e pressoché ultimato l'azione di

sistematizzazione delle procedure aziendali e di modifica alla *corporate governance* in accordo con le richieste formulate nel citato Provvedimento.

E' stata inoltre ultimata a dicembre una operazione di scissione parziale e proporzionale a favore di Nexenti S.r.l.; con tale operazione sono state assegnate alla beneficiaria attività e partecipazioni societarie non appartenenti all'attività di "*Master Servicing*".

**KTP** - Il gruppo KTP Global Finance (in cui CIR International e Merrill Lynch detengono una partecipazione paritetica del 47,5% ciascuna) operante nel settore dei servizi finanziari, nel corso del 2010 ha ceduto la propria partecipazione nella società Pepper.

Dopo questa cessione il portafoglio di KTP Global Finance risulta costituito da una sola partecipazione totalitaria in CQS Holding, che, a sua volta, detiene il 90% di Ktesios S.p.A., società che opera da tempo in Italia come intermediario finanziario erogando prestiti personali garantiti dalla cessione del quinto dello stipendio o della pensione in nome e per conto di alcuni Istituti di credito.

Tale attività è soggetta al controllo della Banca d'Italia che ne autorizza l'esercizio alle società che prestano idonee garanzie e sono perciò iscritte in appositi elenchi (ex. art. 107 e art. 106 del Testo Unico Bancario) da essa gestiti.

La persistente situazione di crisi finanziaria e il nuovo contesto del mercato di riferimento, caratterizzato da profondi cambiamenti regolamentari e dall'ingresso nel settore degli istituti bancari, hanno fortemente compromesso la redditività di Ktesios.

Inoltre, nei primi mesi del 2011, le principali banche partner hanno interrotto l'erogazione dei loro finanziamenti tramite Ktesios che ha pertanto dovuto sospendere la sua attività. La Banca d'Italia, preso atto della situazione di discontinuità oltre che della persistente carenza del patrimonio della società rispetto a quanto richiesto dalla regolamentazione vigente, in data 8 marzo 2011 ha predisposto la cancellazione di Ktesios dall'elenco speciale di cui all'articolo 107 del Testo Unico Bancario.

In data 9 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione di Ktesios, preso atto della situazione, ha deliberato la messa in liquidazione della società ai sensi dell'art. 2484, primo comma, n.2 c.c. (impossibilità di conseguire l'oggetto sociale) ed ha contestualmente approvato una situazione patrimoniale redatta con criteri di discontinuità, che evidenzia un patrimonio netto negativo.

Alla fine dell'esercizio 2010 CIR International, con una svalutazione di €4 milioni, ha provveduto ad azzerare il valore della propria partecipazione in KTP Global Finance.

**CIR VENTURES** - Al 31 dicembre 2010 il portafoglio di Cir Ventures, fondo di venture capital del Gruppo, comprendeva investimenti in cinque società di cui quattro 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 2010 ammontava a 15 milioni di dollari.

**INVESTIMENTI IN "PRIVATE EQUITY FUNDS"** - 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 2010 era di circa €75 milioni. Gli impegni residui in essere al 31 dicembre 2010 ammontavano a €25 milioni.

## 5. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Dei principali fatti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2010 sono state fornite informazioni nella parte della relazione riguardante l'andamento dei settori.

In data 10 gennaio 2011 è stato rimborsato il Prestito Obbligazionario Cir International S.A. 6,375% 2003/2011 giunto alla sua scadenza naturale.

L'andamento del gruppo nel 2011 sarà influenzato dalla evoluzione del quadro macroeconomico, caratterizzato da una ripresa ancora debole. In questo scenario le principali controllate operative del gruppo, in considerazione dei positivi risultati ottenuti nel 2010, proseguiranno la strategia di affiancare le azioni di efficienza gestionale alle iniziative di sviluppo delle attività.

## 6. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI COFIDE S.p.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

### *Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia*

Nel corso del 2010 si è registrata una graduale ripresa dell'economia internazionale anche se con intensità e velocità differenti nelle varie aree del mondo. Nell'area dell'euro l'economia ha proseguito il trend di recupero in atto dalla seconda metà del 2009, beneficiando delle azioni di sostegno alla domanda interna e soprattutto della crescita dell'export legata alla ripresa globale. La ripresa dell'economia italiana nel 2010, tuttavia, è apparsa più lenta e incerta rispetto a quella di altri grandi paesi europei. In tale contesto di persistente debolezza dell'economia, le società operative del gruppo hanno comunque invertito la tendenza negativa del 2008- 2009 segnando risultati positivi, soprattutto attraverso il contenimento dei costi; il perdurare della criticità del contesto macroeconomico potrebbe influire negativamente, nel medio periodo, su tutti i settori di attività in cui il gruppo opera.

### *Rischi connessi ai risultati del gruppo*

Il gruppo Cofide opera, tra l'altro, nel settore della componentistica per autoveicoli, soggetto a fattori di ciclicità, e nel settore "media" maggiormente sensibile agli andamenti del ciclo economico.

L'ampiezza e la durata dei diversi cicli economici è di difficile previsione. Pertanto, ogni evento macroeconomico, quale un calo significativo di un mercato, la volatilità dei mercati finanziari, un incremento dei prezzi dell'energia la fluttuazione nei prezzi delle materie prime, etc, potrebbe incidere sulle prospettive e sull'attività del gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria.

### *Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari*

Il gruppo Cofide prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile, il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari e/o obbligazionari. Anche nell'attuale contesto di mercato, il gruppo ha l'obiettivo di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa.

Il gruppo investe la liquidità disponibile frazionando gli investimenti su un congruo numero di primarie controparti, essenzialmente bancarie, 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.

Fa eccezione a tale politica il settore Utilities dove, soprattutto nella fase di costruzione degli impianti produttivi, il gruppo si espone a rischi di tale natura, gestiti attraverso la richiesta di garanzie collaterali fornite da terzi.

#### *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.

\*\*\*\*\*

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

## 7. ALTRE INFORMAZIONI

### **Azioni proprie**

Al 31 dicembre 2010, la Capogruppo non possiede azioni proprie o della controllante, neppure per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, né ha acquisito o alienato durante l'esercizio azioni proprie o della controllante, neppure per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

### **Operazioni con società del gruppo e parti correlate**

In data 28 ottobre 2010 la Società ha adottato la Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate prevista dal Regolamento Consob, emanato con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 così come successivamente modificata e integrata dalla Delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. Tale procedura è reperibile sul sito Internet: [www.cofide.it](http://www.cofide.it), nella sezione "Corporate Governance".

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

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

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

Segnaliamo che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

- i rapporti con le società controllate si riferiscono principalmente a:
  - servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione per €1.238 mila prestati da Cofide S.p.A. a Cir S.p.A.;
  - servizi di assistenza finanziaria, legale e amministrativa per €511 mila prestati da Cir S.p.A. a Cofide S.p.A.;
- nessuna operazione sulle proprie azioni è stata compiuta nel corso dell'esercizio. Come rilevabile dallo stato patrimoniale, nessuna azione propria è posseduta alla data del 31 dicembre 2010.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 con la società controllante Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A., la quale esercita l'attività di direzione e coordinamento.

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

Ai sensi della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 (Regolamento di attuazione del D.Lgs. n. 58/98) e successive modifiche ed integrazioni, segnaliamo che:

- le partecipazioni in Cofide S.p.A. e nella società controllate detenute dagli Amministratori e dai Sindaci sono successivamente riportate in apposita tabella (Allegato A);
- i compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci ed ai Direttori generali da Cofide S.p.A. e da società controllate sono contenuti nell'allegato 3) delle note esplicative ai prospetti contabili della Capogruppo.

Per ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate si rimanda al paragrafo 25 "Altre informazioni".

### **Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari**

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

### **Relazione sulla corporate governance**

Il modello di corporate governance del gruppo Cofide si basa sulle linee guida contenute nel codice di autodisciplina redatto dal comitato per la *corporate governance* della Borsa Italiana e pubblicato nel 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 incluse le principali pratiche di *governance* applicate e le caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

Si segnala che il testo integrale della "Relazione annuale sulla *corporate governance*" per l'esercizio 2010 è stato approvato - nella sua interezza - dal Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2010.

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

In relazione al D.Lgs. 231/01, emanato al fine di adeguare la normativa in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche alle convenzioni internazionali sottoscritte dall'Italia, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in data 7 marzo 2003 l'adozione di un Codice Etico del gruppo Cofide, allegato alla "Relazione Annuale sulla *Corporate Governance*", che definisce l'insieme dei valori ai quali il gruppo si ispira per raggiungere i propri obiettivi e stabilisce principi vincolanti di comportamento per gli Amministratori, i dipendenti e coloro che intrattengono rapporti con il gruppo. Inoltre, in data 29 ottobre 2004, 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 Cofide sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. in quanto le società estere controllate non appartenenti all'Unione Europea, che rivestono significativa rilevanza per Cofide (la "Società"): rendono pubblici i propri statuti, la composizione e i poteri dei propri organi sociali, secondo la legislazione ad esse applicabile o volontariamente, inoltre forniscono al revisore della Società le informazioni necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della Cofide 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 Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A. - la Società ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-bis del codice civile, ha una autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori, non ha in essere con Carlo De Benedetti & Figli un rapporto di tesoreria accentrata, nel Consiglio di Amministrazione della Società su un totale di 14 membri, 6 consiglieri posseggono i requisiti di indipendenza e pertanto gli stessi sono in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari".

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)"*

Il D.Lgs. n. 196/03, Codice in materia di protezione dei dati personali, prevede che entro il 31 marzo di ogni anno l'organizzazione titolare dei trattamenti formalizzi un documento programmatico sulla sicurezza contenente tra l'altro idonee informazioni riguardo:

- l'elenco dei trattamenti di dati personali svolti dall'organizzazione;
- la distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito del trattamento dei dati;
- una descrizione delle misure da adottare per garantire l'integrità e la disponibilità dei dati, la protezione delle aree destinate alla loro custodia e accessibilità;

#### **Attività di ricerca e sviluppo**

Nel corso del 2010, l'attività di ricerca e sviluppo a livello di gruppo è stata sostanzialmente concentrata nel settore utilities. In conformità a quanto previsto dai principi contabili, i costi di ricerca vengono addebitati a conto economico quando sostenuti mentre i costi di sviluppo relativi a specifici progetti vengono capitalizzati, quando il loro beneficio futuro è ritenuto ragionevolmente certo, e ammortizzati per tutto il periodo in cui i ricavi futuri attesi si manifesteranno a fronte del medesimo progetto.

Nel corso del 2010, il contributo di Sorgenia al fondo di *venture capital* Noventi Ventures II LP (costituito nel 2006, con sede nella Silicon Valley in California) ha permesso di ottenere un rafforzamento delle iniziative industriali già selezionate. In coerenza con la mission del fondo, gli investimenti sono stati selezionati nell'ambito di iniziative industriali il cui obiettivo principale sia quello di sviluppare la convergenza fra tecnologie innovative e salvaguardia dell'ambiente, attraverso una generazione rinnovabile dell'energia, nonché il risparmio e l'uso efficiente delle risorse. L'attività di ricerca e definizione di prodotti nel campo delle energie rinnovabili ha sostanzialmente rafforzato ed esteso i progetti già in portafoglio, in particolare:

- Lumenergi, con il *dimming electronic ballast*, un apparecchio che modula l'intensità della luce interna in relazione a diversi parametri programmabili, come ad esempio l'illuminazione naturale;
- HelioVolt, con pannelli fotovoltaici a film sottile – tecnologia CIGS – che hanno raggiunto la certificazione del rendimento dell'11,8% da parte del Laboratorio Nazionale delle Energie Rinnovabili (NREL) del Dipartimento dell'Energia statunitense;
- Windspire Energy (ex Mariah Power), con la vendita di turbine eoliche ad asse verticale di dimensioni ridotte destinate all'utenza residenziale e ad edifici commerciali e che, grazie alla loro particolare struttura, possono essere inserite anche in contesti urbani;
- Aurora Algae (ex Aurora Biofuel), con la coltivazione di alghe con avanzate tecniche ingegneristiche e biologiche per la produzione di biocombustibili senza interferenze con la catena alimentare, e – più recentemente – di prodotti utilizzabili anche in settori come quello alimentare, farmaceutico o dell'agricoltura sostenibile.

Nel 2010 sono proseguite le attività di collaborazione con il Centro di Ricerche Sardo CRS4 relativamente al progetto di una centrale solare termodinamica a concentrazione, tecnologia che permette di convogliare tramite specchi parabolici la luce del sole su tubazioni percorse da un fluido in grado, riscaldandosi, di alimentare turbine a vapore per la generazione elettrica.

Infine, nel corso del 2010 sono state avviate collaborazioni con il Dipartimento di Scienze della Terra dell'Università di Pisa, con l'Istituto di Geoscienze e Risorse della Terra del CNR e con il Dipartimento di Scienze della Terra dell'Università di Firenze.

A giugno 2010 Sorgenia ha sottoscritto una lettera d'intenti con Peugeot Italia per lo sviluppo della mobilità elettrica sul territorio nazionale. A fine anno, la casa automobilistica francese ha infatti lanciato sul mercato iOn, una vettura interamente elettrica, mentre Sorgenia è impegnata nello studio e nella definizione delle soluzioni infrastrutturali, commerciali e di servizio per supportare l'adozione dei veicoli elettrici e dei sistemi di ricarica.

Già per il 2011, inoltre, è al vaglio la messa a punto un'offerta commerciale riservata ai clienti Sorgenia intenzionati ad acquistare un'auto elettrica.

*L'ingresso nel settore della mobilità elettrica è considerato da Sorgenia una nuova opportunità per lo sviluppo del business e una modalità coerente per contribuire alla salvaguardia dell'ambiente e alla riduzione delle emissioni inquinanti, in particolare nei centri urbani.*

Relativamente agli investimenti effettuati nell'esercizio 2010 nel settore della componentistica per autoveicoli, pari a complessivi €20,2 milioni, le attività di ricerca e sviluppo per nuovi prodotti e processi sono state concentrate sui temi strategici dell'innovazione dei materiali per offrire alla clientela soluzioni per la realizzazione di veicoli sempre più ecologici e leggeri.

## **Altro**

La società Cofide S.p.A. – ha sede legale in Via Ciovassino, 1 20121 Milano (Mi), Italia.

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

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2010, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 marzo 2011.

Allegato A)

PARTECIPAZIONI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE  
IN CARICA AL 31 DICEMBRE 2010

<b>Cognome e nome</b>	<b>Società partecipata</b>	<b>Numero azioni possedute al 31 dicembre 2009</b>	<b>Numero di azioni acquistate nell'esercizio 2010</b>	<b>Numero di azioni vendute nell'esercizio 2010</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31 dicembre 2010</b>	<b>Note</b>
DE BENEDETTI Carlo	Cofide S.p.A.	374.237.247 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	374.237.247 az. ord.	(1)
DE BENEDETTI Carlo	Cir S.p.A.	363.028.621 az. ord.	3.215.000 az. ord.	2.472.457 az. ord.	363.771.164 az. ord.	(2)
DE BENEDETTI Carlo	G.E. L'Espresso S.p.A.	220.776.235 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	220.776.235 az. ord.	(3)
DE BENEDETTI Carlo	Sogefi S.p.A.	65.739.962 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	65.739.962 az. ord.	(4)
DE BENEDETTI Rodolfo	Cir S.p.A.	13.062.500 az. ord.	0 az. ord.	500.000 az. ord.	12.562.500 az. ord.	
DEBENEDETTI Franco	Cir S.p.A.	375.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	375.000 az. ord.	
FERRERO Pierluigi	Cir S.p.A.	300.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	300.000 az. ord.	
FERRERO Pierluigi	G.E. L'Espresso S.p.A.	20.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	20.000 az. ord.	
FERRERO Pierluigi	Sogefi S.p.A.	15.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	15.000 az. ord.	
GIRARD Franco	Cofide S.p.A.	100.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	100.000 az. ord.	
GIRARD Franco	Cir S.p.A.	128.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	128.000 az. ord.	
GIRARD Franco	G.E. L'Espresso S.p.A.	10.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	10.000 az. ord.	
GIRARD Franco	Sogefi S.p.A.	10.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	10.000 az. ord.	
OUGHOURLIAN Joseph Marie	Cofide S.p.A.	2.000.000 az. ord.	6.807.311 az. ord.	6.181.440 az. ord.	2.625.871 az. ord.	(5)
OUGHOURLIAN Joseph Marie	Sogefi S.p.A.	0 az. ord.	103.662 az. ord.	103.662 az. ord.	0 az. ord.	(5)
ROBOTTI Roberto	Cir S.p.A.	21.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	21.000 az. ord.	
ROBOTTI Roberto	Sogefi S.p.A.	1.300 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	1.300 az. ord.	
ROCCA Paolo Riccardo	Cir S.p.A.	386 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	386 az. ord.	
SEGRE Massimo	G.E. L'Espresso S.p.A.	3.000 az. ord.	0 az. ord.	0 az. ord.	3.000 az. ord.	

**NOTE**

(1) Le azioni Cofide S.p.A. sono possedute tramite le seguenti società controllate:

\* Carlo De Benedetti & F. S.a.p.A. n. 371.001.719

\* Romed S.p.A. n. 3.235.528

(2) Le azioni Cir S.p.A. sono possedute tramite Cofide S.p.A.

(3) Le azioni G.E. L'Espresso S.p.A. sono possedute tramite le seguenti società controllate:

\* Cir S.p.A. n. 220.775.235

\* Romed S.p.A. n. 1.000

(4) Le azioni Sogefi S.p.A. sono possedute tramite Cir S.p.A.

(5) Le operazioni sono state compiute tramite Amber Capital LP, Amber Special Purpose Vehicle 22, Amber Global Opportunities Master Fund Ltd e Amber Italian Equities



## PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO 2010

Signori Azionisti,

il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con una perdita netta di €3.586.222,00 della quale Vi proponiamo l'integrale copertura mediante utilizzo delle disponibilità esistenti sotto la voce "Utili (perdite) accumulati", la quale verrà conseguentemente a ridursi ad €43.563.174,42.

Vi proponiamo altresì il pagamento di un dividendo di €7.192.099,18, in ragione di €0,01 per ciascuna delle n. 719.209.918 azioni costituenti il capitale sociale, da prelevarsi dalla voce "Utili (perdite) accumulati".

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 Marzo 2011



**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

**CONTO ECONOMICO**

**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

**RENDICONTO FINANZIARIO**

**PROSPETTI DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO**

**NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI**

# 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	Note	31.12.2010	31.12.2009
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>4.830.585</b>	<b>4.327.036</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a)	1.426.917	1.352.322
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b)	2.554.399	2.187.892
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c)	24.742	18.965
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d)	319.469	275.899
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e)	5.041	9.629
ALTRI CREDITI	(7.f)	179.259	208.075
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(7.f)	277	4.480
TITOLI	(7.g)	100.772	83.051
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	219.986	191.203
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		<b>2.882.252</b>	<b>2.476.754</b>
RIMANENZE	(8.a)	151.283	156.150
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		10.421	3.464
CREDITI COMMERCIALI	(8.b)	1.137.448	1.042.030
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(8.b)	7.992	18.032
ALTRI CREDITI	(8.c)	181.140	204.465
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(8.c)	1.374	1.727
CREDITI FINANZIARI	(8.d)	399.064	27.229
TITOLI	(8.e)	229.259	338.264
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f)	161.315	119.527
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g)	612.322	585.625
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.i)	722	700
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>7.713.559</b>	<b>6.804.490</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.550.939</b>	<b>2.363.015</b>
CAPITALE SOCIALE	(9.a)	359.605	359.605
RISERVE	(9.b)	94.080	73.587
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c)	270.902	208.678
UTILE DELL'ESERCIZIO		22.866	62.293
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>		<b>747.453</b>	<b>704.163</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.803.486	1.658.852
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>3.119.009</b>	<b>3.018.964</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a)	547.455	718.262
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b)	2.171.116	1.903.227
ALTRI DEBITI		2.055	1.211
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>		--	69
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	193.228	181.489
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c)	124.958	137.856
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d)	80.197	76.919
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		<b>2.043.611</b>	<b>1.422.511</b>
BANCHE C/C PASSIVI		173.676	66.294
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a)	157.978	731
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b)	529.453	192.499
<i>di cui debiti finanziari verso parti correlate (*)</i>	(11.b)	2	2
DEBITI COMMERCIALI	(11.c)	863.950	837.060
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(11.c)	35.496	28.649
ALTRI DEBITI	(11.d)	236.203	230.249
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	(11.d)	4.561	--
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d)	82.351	95.678
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>7.713.559</b>	<b>6.804.490</b>

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

## 2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	Note	2010	2009
RICAVI COMMERCIALI	(12)	4.805.467	4.266.865
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	(12)	150.680	60.674
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		2.886	(14.150)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a)	(2.911.320)	(2.554.077)
di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)	(13.a)	(282.385)	(258.162)
COSTI PER SERVIZI	(13.b)	(785.538)	(746.007)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b)	(6)	..
COSTI DEL PERSONALE	(13.c)	(684.344)	(667.570)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d)	104.615	103.867
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d)	1.176	709
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e)	(175.104)	(139.953)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	(13.e)	(3)	..
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	37.517	39.679
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(184.366)	(146.746)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>		<b>209.813</b>	<b>141.908</b>
PROVENTI FINANZIARI	(14.a)	58.439	58.676
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a)	10.225	10.426
ONERI FINANZIARI	(14.b)	(167.509)	(163.575)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	(14.b)	(10.200)	(10.201)
DIVIDENDI		108	587
di cui dividendi verso parti correlate (*)	(13.a)	16	..
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c)	42.673	152.105
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d)	(5.744)	(7.702)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e)	(6.851)	(4.233)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>130.929</b>	<b>177.766</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(13.247)	4.268
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b>		<b>117.682</b>	<b>182.034</b>
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		..	..
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>117.682</b>	<b>182.034</b>
- UTILE DI TERZI		(94.816)	(119.741)
<b>- UTILE DI GRUPPO</b>		<b>22.866</b>	<b>62.293</b>
<b>UTILE BASE PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	<b>0,0318</b>	<b>0,0866</b>
<b>UTILE DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	<b>0,0318</b>	<b>0,0866</b>

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

### 3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in migliaia di euro)

	2010	2009	
<b>Utile del periodo</b>	117.682	182.034	
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>			
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	11.630	18.034	
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	13.524	(28.841)	
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	15.540	85	
Altri componenti del conto economico complessivo	2.865	4.593	
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	(5.007)	(1.167)	
<b>Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>38.552</b>	<b>(7.296)</b>	
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO</b>	<b>156.234</b>	<b>174.738</b>	
<b>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</b>			
Soci della controllante	37.229	57.681	
Interessenze di pertinenza di terzi	119.005	117.057	
<b>UTILE BASE PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	0,0518	0,0802
<b>UTILE DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	0,0518	0,0802

#### 4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2010	2009
<b>ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
UTILE DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI:	117.682	182.034
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	184.366	146.746
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(37.517)	(39.679)
VARIAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION	9.684	10.607
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(22.947)	24.983
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	11.851	4.233
PLUSVALENZA DERIVANTE DALLA SOTTOSCRIZIONE DI AUMENTI DI CAPITALE DA PARTE DI TERZI	--	(76.735)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	12.594	(27.207)
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(41.339)	83.464
ALTRE VARIAZIONI	--	(16.067)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>234.374</b>	<b>292.379</b>
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(101.407)	(65.235)
- pagamenti per imposte sul reddito	(32.527)	(70.756)
<b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	64.084	356.077
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(656.672)	(595.955)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(592.588)</b>	<b>(239.878)</b>
<b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	39.116	187.851
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	26.007	52.301
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI FINANZIARI	219.448	(204.182)
ACQUISTO AZIONI PROPRIE	(91)	(1.160)
DIVIDENDI PAGATI	(6.951)	(20.413)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>277.529</b>	<b>14.397</b>
<b>AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b>	<b>(80.685)</b>	<b>66.898</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO</b>	<b>519.331</b>	<b>452.433</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO</b>	<b>438.646</b>	<b>519.331</b>

## 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 sociale</i>	<i>Riserve</i>	<i>Utili (Perdite) portati a nuovo</i>	<i>Utili (Perdite) dell'esercizio</i>			<i>Totale</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2008</b>	<b>359.605</b>	<b>74.981</b>	<b>157.324</b>	<b>52.165</b>	<b>644.075</b>	<b>1.455.553</b>	<b>2.099.628</b>
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	187.851	187.851
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(20.413)	(20.413)
Utili portati a nuovo	--	811	51.354	(52.165)	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	2.407	--	--	2.407	(81.196)	(78.789)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(138)	--	--	(138)	(947)	(1.085)
Valutazione a fair value dei titoli	--	6.953	--	--	6.953	3.188	10.141
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(18.923)	--	--	(18.923)	(20.056)	(38.979)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	1.095	--	--	1.095	3.498	4.593
Differenze cambio da conversione	--	6.401	--	--	6.401	11.633	18.034
Risultato dell'esercizio	--	--	--	62.293	62.293	119.741	182.034
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	<i>(4.612)</i>	--	<i>62.293</i>	<i>57.681</i>	<i>117.057</i>	<i>174.738</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2009</b>	<b>359.605</b>	<b>73.587</b>	<b>208.678</b>	<b>62.293</b>	<b>704.163</b>	<b>1.658.852</b>	<b>2.363.015</b>
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	39.116	39.116
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(6.951)	(6.951)
Utili portati a nuovo	--	69	62.224	(62.293)	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	6.061	--	--	6.061	(6.536)	(475)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	2.436	--	--	2.436	7.931	10.367
Valutazione a fair value dei titoli	--	8.227	--	--	8.227	5.215	13.442
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	310	--	--	310	(62)	248
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	462	--	--	462	2.403	2.865
Differenze cambio da conversione	--	2.928	--	--	2.928	8.702	11.630
Risultato dell'esercizio	--	--	--	22.866	22.866	94.816	117.682
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	<i>14.363</i>	--	<i>22.866</i>	<i>37.229</i>	<i>119.005</i>	<i>156.234</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2010</b>	<b>359.605</b>	<b>94.080</b>	<b>270.902</b>	<b>22.866</b>	<b>747.453</b>	<b>1.803.486</b>	<b>2.550.939</b>

## NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### 1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 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 2010 che include la Capogruppo Cofide S.p.A. (di seguito "Cofide") e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci civilistici (cosiddetti "individuali" o "separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana. Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

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

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

#### **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 10 marzo 2011.

## 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 del periodo vengono contabilizzate nella voce "Altre riserve" del patrimonio netto.

I principali cambi utilizzati sono i seguenti:

	31.12.2010		31.12.2009	
	Cambio medio	31.12.2010	Cambio medio	31.12.2009
Dollaro USA	1,32572	1,3362	1,39478	1,4406
Sterlina Inglese	0,8576	0,8607	0,8906	0,8881
Corona Svedese	9,5374	8,9654	10,6112	10,2522
Real Brasiliano	2,3299	2,2177	2,7598	2,5113
Peso Argentino	5,1795	5,3098	5,1677	5,4618
Renminbi Cinese	8,9646	8,8222	9,4931	9,8348
Rupia indiana	60,5327	59,7729	67,2495	67,0241

### **2.c. Area di consolidamento**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 ed il bilancio consolidato dell'esercizio precedente del gruppo derivano dal consolidamento, a tali date, della Capogruppo Cofide e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate ad eccezione delle società in liquidazione. 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 nel 2010 le attività destinate alla dismissione si riferiscono ad immobili del gruppo Sogefi per i quali è prevista la dismissione nel corso del 2011.

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 utilities*

Il perimetro di consolidamento prevede, rispetto all'esercizio precedente, l'introduzione delle seguenti società:

- Ilofania A.E.
- Parc Éolien de Bussy le Repos S.a.s.
- Parc Éolien Tierache S.a.s.
- Photovoltaïque de Marville S.a.s.
- Soluxia Sarda III S.r.l.
- Photovoltaïque de Chavannes S.a.s.

### *Settore automotive*

Nel corso del 2010 si sono registrate le seguenti variazioni:

- nei mesi di giugno, novembre e dicembre la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dal 64,29% all'83,33%, attraverso aumenti di capitale sociale pari a €3.200 migliaia versati solo per €2.700 migliaia, la quota di possesso nella controllata S.ARA Composite S.a.s.;
- nel mese di settembre la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha costituito con il gruppo indiano Imperial Auto la società Allevard IAI Suspensions Private Ltd per la produzione di componenti per sospensioni in India. Allevard Rejna Autosuspensions S.A. è l'azionista di controllo della nuova società con una quota del 51% del capitale;
- nel mese di dicembre si è conclusa la procedura di liquidazione della collegata Allevard Resort Composites S.A.S. con la realizzazione di un provento pari a €147 migliaia che si aggiunge ai dividendi già ricevuti nel corso dell'esercizio pari a €50 mila.

### *Settore sanità*

Nel corso del 2010 sono avvenute le seguenti operazioni che hanno comportato una variazione dell'area di consolidamento:

- nell'area Riabilitazione (Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l. e Redancia)
  - acquisizione nel mese di gennaio 2010 da parte della Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l. del controllo totalitario della Società Duemiladue S.r.l., controllante della società Sanatrix S.r.l. - proprietaria della Casa di Cura Villa dei Pini di Civitanova Marche (MC), dotata di 180 posti letto di cui 105 ospedalieri, 15 di riabilitazione e 60 per anziani. Attraverso questa acquisizione il gruppo detiene pertanto una quota complessivamente pari al 77% del capitale sociale della Sanatrix S.r.l.. L'operazione è stata finanziata tramite ricorso al capitale di debito;
  - acquisizione nel mese di maggio 2010, da parte della società Health Equity S.r.l, controllata indirettamente da KOS S.p.A al 60%, del residuo 50% del capitale sociale di Fidia S.r.l.;
  - acquisizione, attraverso la società Redancia S.r.l., del 100% della società Tuga 2 S.r.l., proprietaria di una residenza che accoglie una comunità di riabilitazione psichiatrica situata in Liguria con 15 posti letto. L'investimento è stato finanziato tramite capitale di debito;
  - acquisizione nel mese di maggio della residua quota, pari al 10% della società Tuga S.r.l.. L'operazione ha comportato l'originarsi di una differenza di consolidamento pari a €70,2 migliaia a titolo di *earn out*, in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS 3 revised), è stata interamente spesa a conto economico;
  - Acquisizione, attraverso la controllata Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l., del 100% delle quote di Villa Rosa S.r.l., società che gestisce un ospedale psichiatrico accreditato ed un centro diagnostico sito in Emilia Romagna. L'ospedale psichiatrico è dotato di 81

- posti letto, 1 posto letto di isolamento temporaneo, 1 di day hospital e 5 posti per centro diurno;
- acquisizione, attraverso la controllata Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l., del 100% delle quote di Salfo S.r.l., società immobiliare proprietaria dell'immobile in cui svolge le attività la società Villa Rosa S.r.l. sopra menzionata;
  - nel mese di novembre, la società Duemiladue S.r.l., è stata oggetto di fusione per incorporazione nella controllante Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.;
  - nel mese di dicembre, la società Tuga S.r.l. e Tuga 2 S.r.l., si sono fuse per incorporazione nella società controllante Redancia S.r.l.;
  - acquisizione della quasi totalità della quota terzi nella società La Pineta S.r.l.
- nell'area RSA
- acquisizione, nell'ambito di una operazione unitaria effettuata dalla Residenze Anni Azzurri S.r.l., del 100% della società San Rocco S.r.l. attiva nella gestione di una RSA sita in Segrate (MI) e titolare del relativo accreditamento per 150 posti letto oltre ad un centro diurno integrato di 12 posti e il 100% della società Il Melograno S.r.l. attiva nella gestione di una RSA (Il Melograno) sita in Cassina De' Pecchi (MI) e titolare del relativo accreditamento per 147 posti letto oltre ad un centro diurno integrato di 10 posti letto. Nell'ambito della stessa operazione la società HSS Real Estate S.p.A. ha acquisito il 100% del capitale della società immobiliare Ital.Com. S.p.A. proprietaria della struttura in cui è svolta l'attività della RSA Il Melograno a Cassina De' Pecchi. L'immobile della società Ital.Com S.p.A è stato successivamente ceduto ad un partner immobiliare per un valore pari a €11.750 migliaia. Tali acquisizioni sono state finanziate con ricorso al capitale di debito;
  - nel mese di ottobre, le società San Rocco S.r.l. e Melograno S.r.l. sono state oggetto di fusione per incorporazione nella controllante Residenze Anni Azzurri S.r.l.;
  - nel mese di dicembre, la società Ital.Com. S.p.A., è stata fusa per incorporazione nella società controllante Residenze Anni Azzurri S.r.l..
- nell'area Gestioni Ospedaliere
- in data 11 ottobre 2010 si è completata l'acquisizione delle società Giordani S.r.l., Elside S.r.l. e Imaging S.r.l. da parte della controllata Medipass S.p.A.. Le società acquisite operano nell'ambito dell'outsourcing delle attività di diagnostica ambulatoriale del servizio sanitario regionale ovvero gestiscono, con risorse private (apparecchiature, medici, tecnici, amministrazione), alcuni ambulatori diagnostici radiologici di Specialistica Ambulatoriale Pubblica della Asl di Bologna oltre ad un centro diagnostico privato convenzionato, prevalentemente specializzato nella diagnostica per immagini. L'operazione è stata finanziata in minor parte con capitale proprio, la differenza con capitale di debito.

Per gli effetti derivanti dalle acquisizioni sopra riportate si rimanda al successivo paragrafo 24 "Acquisizioni societarie".

#### *Settore Media*

Si evidenzia che, rispetto all'esercizio 2009, sono uscite dal perimetro di consolidamento le società Edigraf S.r.l. (ceduta a terzi ad ottobre 2009) e Rotosud S.p.A. (ceduta a terzi a marzo 2010), mentre la controllata Ksolutions S.p.A., attualmente in liquidazione e non operativa, è stata consolidata con il metodo del costo anziché con il metodo dell'integrazione globale.

Infine, ha modificato la composizione dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2009 il perfezionamento di un'operazione di fusione per incorporazione, avvenuta in data 22 aprile 2010,

della società Editoriale Metropoli S.p.A., già consolidata con il metodo dell'integrazione globale, in Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A..

#### *Altre società*

A partire dall'esercizio 2010 sono entrate a far parte dell'area di consolidamento la società Jupiter Asset Management S.r.l., la società Jupiter Iustitia S.r.l., la società Devil Peak S.r.l., la società Resolution S.r.l. e la *special purpose entity* FAR S.A..

### 3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

#### 3.a. **Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)**

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

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

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

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

In particolare le immobilizzazioni immateriali *a durata indefinita* non vengono sottoposte ad ammortamento, ma sono costantemente monitorate al fine di evidenziare eventuali riduzioni di valore durevoli. Sono considerate immobilizzazioni immateriali a vita indefinita essenzialmente le testate e le frequenze del gruppo Espresso.

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

I costi di sviluppo sono contabilizzati quali elementi dell'attivo immobilizzato quando il costo è attendibilmente determinabile, esistono ragionevoli presupposti che l'attività possa essere resa disponibile per l'uso o la vendita e sia in grado di produrre benefici futuri. Annualmente, e comunque 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).

In sede di prima adozione degli IFRS, il gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

In relazione alle operazioni di acquisizione/cessione di quote in imprese già controllate, ivi incluse operazioni straordinarie che comportano la variazione delle interessenze nel capitale delle società controllate, l'IFRS 3 non trova applicazione in quanto disciplina solo transazioni che comportano l'acquisizione del controllo da parte dell'entità acquirente sulle attività aziendali dell'impresa acquisita; conseguentemente, acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione dopo aver ottenuto il controllo dell'impresa acquisita non sono specificamente disciplinate dai principi IAS/IFRS.

In assenza di un Principio o di una Interpretazione specifica in materia e facendo riferimento alle disposizioni contenute nello IAS 8 (*Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*), il gruppo ha ritenuto di applicare i trattamenti contabili di seguito riportati, individuando due tipologie di operazioni:

- *acquisizioni/cessioni di quote di imprese già controllate*: in applicazione alla teoria della *parent company* (cd. *Parent entity extension method*) che considera gli azionisti di minoranza come terzi, il gruppo:

- in caso di acquisizioni corrisponde agli azionisti terzi un corrispettivo in denaro o in nuove azioni determinando pertanto la contestuale eliminazione delle relative quote di minoranza e l'iscrizione di un avviamento pari alla differenza fra il costo d'acquisto e il valore di carico delle attività e passività acquisite;
- in caso di cessione la differenza fra il valore di cessione e il corrispondente valore di carico nel bilancio consolidato è iscritto a conto economico;

- *trasferimenti infragruppo di quote di imprese controllate che determinano una variazione della quota di possesso*: le quote trasferite rimangono iscritte al costo storico e l'utile o la perdita emergente dal trasferimento è integralmente stornata. Gli interessi degli azionisti terzi, che non partecipano direttamente alla transazione, sono rettificati per riflettere la variazione nella rispettiva quota di patrimonio netto con un corrispondente effetto opposto sul patrimonio netto di pertinenza degli azionisti della Capogruppo senza l'iscrizione di alcun avviamento e senza peraltro produrre nessun effetto sul risultato e sul patrimonio netto totale.

### **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 attua-

riali / 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 Cofide, 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 di imprese**

Le acquisizioni di imprese sono rilevate utilizzando il metodo dell'acquisto (*purchase 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, incrementato dei costi direttamente attribuibili all'acquisizione.

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.

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* e delle *phantom stock options*.

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

## 4. **STRUMENTI FINANZIARI**

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

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

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

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

### Strumenti finanziari valutati al *fair value* con contropartita a conto economico

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

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

- sono un'attività finanziaria 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 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.

## 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 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal gruppo a partire dal 1° gennaio 2010.

- IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali. In accordo con le regole di transizione del principio, il gruppo ha adottato l'IFRS 3 (rivisto nel 2008) *Aggregazioni aziendali*, in modo prospettico, per le aggregazioni aziendali avvenute a partire dal 1° gennaio 2010. In particolare, la versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, come in precedenza indicato, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al *fair value* eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.
- IAS 27 (2008) - Bilancio consolidato e separato. Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. In accordo con le regole di transizione del principio, il gruppo ha adottato tali modifiche allo IAS 27 in modo prospettico, rilevando effetti sul trattamento contabile di alcune acquisizioni e cessioni di quote di minoranza di società controllate. Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a patrimonio netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35. In precedenza, in assenza di un Principio o di un'interpretazione specifica in materia, nel caso di acquisizione di quote di minoranza di imprese già controllate il gruppo aveva adottato il cosiddetto "*Parent entity extension method*", che prevedeva l'iscrizione della differenza tra il costo di acquisto ed i valori di carico delle attività e passività acquisite nella voce Avviamento. Nel caso di cessione di quote di interessenza di terzi senza perdita di controllo, invece, il gruppo rilevava la differenza tra il valore di carico delle attività e passività cedute ed il prezzo di vendita nel conto economico.

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il gruppo

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del gruppo alla data della del presente Bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- *Improvement* all'IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.*

- Emendamenti allo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* e allo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- *Improvement* agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di gruppo regolati per cassa*.
- IFRIC 17 – *Distribuzione di attività non liquide ai soci*.
- IFRIC 18 – *Trasferimento di attività dai clienti*.
- Emendamento allo IAS 39 – *Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura*.

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

Il gruppo non ha optato per l'adozione anticipata dei seguenti principi, interpretazioni e aggiornamenti ai principi già pubblicati, obbligatori in periodi successivi a quelli in corso:

- 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. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del gruppo.
- 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. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del gruppo.
- IFRS 9 - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013, 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. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

- 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. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del gruppo.

- 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. L'interpretazione è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del gruppo.
- IMPROVEMENT IFRS - In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*improvement*") che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal gruppo:
  - IFRS 3 (2008) – *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di equity di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32. Inoltre, il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di una aggregazione aziendale aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.
  - IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
  - IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
  - IAS 34 - *Bilanci intermedi*: attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.

Si ritiene che l'adozione di tali emendamenti non comporterà effetti significativi sul bilancio del gruppo.

- 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 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. Alla data del presente

Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

- IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)* – l'emendamento pubblicato in data 20 dicembre 2010 ha il fine di eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° luglio 2011. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti appena descritti.
- 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 dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento appena descritto.

Si ritiene che l'adozione di tali emendamenti non comporterà effetti significativi sul bilancio del gruppo.

## NOTE RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

7. **ATTIVO NON CORRENTE**

## 7.a. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

2009	Situazione iniziale			Movimenti del periodo						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2008	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2009
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi							
Costi di impianto e ampliamento	75	(72)	3	2	--	--	--	(2)	--	(3)	72	(72)	--
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	56.044	(34.067)	21.977	6.576	--	--	1.150	2.787	(11)	(7.280)	67.667	(42.468)	25.199
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	11.084	(8.877)	2.207	27	--	(2)	(3)	192	(10)	(443)	11.608	(9.640)	1.968
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	79.484	(63.472)	16.012	12.131	52	(47)	(18)	7.972	(7)	(9.188)	86.761	(59.854)	26.907
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	--	--	--	--	--	--	400.245	--	400.245
Frequenze	218.502	--	218.502	399	--	--	--	--	--	--	218.901	--	218.901
Goodwill	1.017.404	(393.097)	624.307	29.353	1.537	--	--	7	(73)	--	1.048.228	(393.097)	655.131
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	7.658	--	7.658	7.270	13.477	--	13	(7.497)	(323)	(5.312)	20.598	(5.312)	15.286
- prodotti internamente	4.336	(7)	4.329	2.403	--	--	(31)	(3.387)	--	--	3.321	(7)	3.314
Altre	11.755	(7.123)	4.632	1.011	562	(11)	81	(117)	--	(787)	13.820	(8.449)	5.371
Totale	1.806.587	(506.715)	1.299.872	59.172	15.628	(60)	1.192	(45)	(424)	(23.013)	1.871.221	(518.899)	1.352.322

2010	Situazione finale			Movimenti del periodo						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
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi							
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	1.048.228	(393.097)	655.131	5.272	42.632	--	--	--	--	--	1.096.132	(393.097)	703.035
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	15.777	3	--	106	3.347	--	(774)	32.572	(8.784)	23.788
Totale	1.871.221	(518.899)	1.352.322	63.756	43.293	(22)	1.042	3.423	(4.020)	(32.835)	1.978.401	(551.484)	1.426.917

## ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

Le Immobilizzazioni immateriali passano da €1.352.322 al 31 dicembre 2009 a €1.426.917 migliaia al 31 dicembre 2010.

#### 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>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</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>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Frequenze radiofoniche	80.618	80.618
Frequenze televisive	138.283	138.283
Totale	218.901	218.901

##### Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2009</i>	<i>31.12.2008</i>
Settore Utilities (Gruppo Sorgenia)	267.262	261.990
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	140.038	140.038
Settore Sanità (Gruppo Kos )	164.239	121.607
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	96.077	96.077
Altro (riveniente dal consolidamento della controllata Cir)	35.419	35.419
Totale	703.035	655.131

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.

Relativamente all'avviamento riveniente dal consolidamento della controllata Cir, si precisa che lo stesso è stato allocato agli investimenti detenuti dalla società ed in particolare a quelli effettuati nel settore *utilities*.

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, 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.

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 materiali 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 €218,9 milioni, e l'avviamento allocato al settore, pari a circa €140,0 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 (2011-2015) 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 10% (9,1% nel 2009).

- 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/EBITD A*, *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, si è fatto riferimento ai piani previsionali 2011-2015 redatti dal *management* sulla base di ipotesi ragionevoli e coerenti con le evidenze passate; tali piani rappresentano la miglior stima circa le condizioni economiche che esisteranno nel periodo di riferimento considerato. Il primo anno dei piani previsionali corrisponde all'ultimo budget predisposto con riferimento al 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 gennaio 2011.

Peraltro, l'attuale situazione di incertezza dello scenario di breve e medio periodo 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 è stata ipotizzata nel 2011 una sostanziale stabilità della raccolta, in un mercato di riferimento che i principali operatori del settore prevedono ancora in leggera flessione, grazie al recupero di efficienza commerciale. Per quanto riguarda le radio e internet si assume una crescita del 3% e del 15% rispettivamente, in linea con l'evoluzione prevista per gli specifici segmenti di mercato.

Per quanto attiene i ricavi diffusionali, il piano previsionale 2011-2015 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.

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* indichino una differenza positiva del *fair value less costs to sell* e/o del valore d'uso rispetto al valore contabile inferiore alla soglia del 50%, si è altresì provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività dei risultati rispetto alle variazioni degli assunti di base, 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 ipotizzando una flessione della raccolta pubblicitaria del 4% ed un calo del 6% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2011-2015, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (*WACC pre-tax*) pari al 14,2% anziché al 10% attualmente utilizzato;
- per la CGU "Il Piccolo", il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando una flessione della raccolta pubblicitaria dell'1% ed un calo del 4,5% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2011-2015, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (*WACC pre-tax*) pari al 12,5% anziché al 10% attualmente utilizzato.

Inoltre, 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-All Music" risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un moltiplicatore di prezzo medio pari a 2,11 volte il numero di abitanti raggiungibili dal segnale. 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 tra l'altro uno sviluppo dei ricavi da affitto di banda legato al passaggio dalla tecnologia analogica a quella digitale terrestre, in linea con il piano di "switch-off" nazionale.

L'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2010 sulle testate, le frequenze radiofoniche e televisive, i marchi e gli avviamenti, considerati beni a vita utile indefinita, ha accertato che non sussistono perdite di valore da iscrivere in bilancio.

Il confronto fra i valori determinati secondo le modalità descritte ed il valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2010 non hanno evidenziato alcuna perdita di valore.

A completamento delle analisi sopra descritte, che hanno confermato che non sussistono al 31 dicembre 2010 perdite di valore da iscrivere in bilancio, è stato confrontato il *fair value* - espresso dai valori di borsa del gruppo Editoriale L'Espresso nel corso del 2010 e dei primi mesi del 2011 - con il valore di bilancio delle attività detenute dal gruppo nel settore *media*. Tale confronto - tenuto anche conto dell'andamento generale del mercato azionario - ha ulteriormente supportato i valori di carico di tale *assets* iscritti in bilancio.

#### *Settore automotive*

L'avviamento allocato al settore *automotive*, che coincide con il perimetro del gruppo Sogefi, è pari a circa €96,1 milioni.

Ai fini del test di *impairment* il gruppo ha identificato quattro CGU su cui allocare i *goodwill* derivanti da acquisizioni:

- filtrazione
- componenti sospensioni auto
- componenti sospensioni veicoli industriali
- molle di precisione.

In particolare, il *goodwill* specifico della Divisione Filtrazione è pari a circa €77 milioni, mentre quello di pertinenza della Divisione Componenti Sospensioni Auto è pari a circa €17 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 2011-2014, 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'8,3% (8% nel 2009).

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 (2014), 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 azionisti finanziari che seguono tale comparto. I valori utilizzati nel calcolo del costo medio del capitale (estrapolati dalle principali fonti finanziarie) sono i seguenti:

- struttura finanziaria di settore: 27,7%
- *beta unlevered* di settore: 1,07
- tasso *risk free*: 2,9%
- premio per il rischio: 5%
- *spread*: 1%

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.

I risultati ottenuti dalle analisi effettuate mediante la determinazione del *value in use* hanno peraltro trovato ampia conferma anche dal *fair value* - espresso dai valori di borsa di Sogefi al 31 dicembre 2010 - delle attività detenute dal gruppo nel settore *automotive*. Tali valori di mercato sono, infatti, risultati ampiamente superiori ai valori di carico espressi in bilancio.

#### *Settore utilities*

L'avviamento allocato al settore utilities è pari complessivamente a €302,7 milioni, di cui €267,3 milioni riveniente dal consolidamento delle attività di Sorigenia, costituito principalmente per circa €175,5 milioni ad attività allocate alla CGU "Rinnovabili" e per circa €90 milioni alla CGU

“Thermal”, e la restante quota pari a €34,4 milioni riveniente dal consolidamento della controllata CIR ed allocato al settore *utilities*. 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 Sorigenia, 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 i 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 particolar, relativamente alla CGU “Rinnovabili” il WACC varia da un minimo del 4,9% per le attività SOLAR fino all’ 8,9% delle iniziative wind Romania, mentre per la CGU “Thermal” il WACC applicato, al netto delle imposte, varia dal 5,79% al 6,1%.

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 Sorigenia.

Il confronto fra il valore in uso determinato secondo le modalità descritte ed il valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2010 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 €164,2 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.

Come richiesto dal principio contabile IAS 36, il gruppo KOS ha sottoposto a verifica di recuperabilità il valore residuo delle attività materiali ed immateriali iscritte nel bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2010.

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 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, come già illustrato, 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* 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 dello stesso sottogruppo (Redancia o IRSS). Il gruppo Sanatrix, oggetto di una recente acquisizione, 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 a pagina seguente 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 Cofide rispetto alla specificità del settore di appartenenza del gruppo KOS.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>%</i>
Avviamento allocato da sub-holding KOS		
RSA	80.566	49
Riabilitazione	69.390	42
Servizi ad alta tecnologia	13.341	8
Acuti	--	--
Avviamento ulteriore allocato a CGU <i>Sanità</i>	942	1
Totale	164.239	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 2011-2015 (come descritto nel paragrafo uso di stime), 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 all'1,5% (1% nel 2009) 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 6,9% (6,8% nel 2009).

Dal test svolto non sono emerse situazioni, sul primo livello testato, di perdite di valore significative mentre sul secondo livello, a cui è stato allocato l'avviamento, non sono emerse 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 il permanere del contesto di crisi del mercato i diversi fattori utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero essere rivisti.

Inoltre, il gruppo 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) non ha evidenziato situazioni problematiche o di eccedenza significativa del valore contabile rispetto al valore recuperabile.

A completamento delle analisi sopra descritte, che hanno confermato che non sussistono al 31 dicembre 2010 perdite di valore da iscrivere in bilancio, è stato confrontato il *fair value* di KOS espressi nell'ambito degli accordi stipulati nel corso dell'esercizio con il partner AXA, aventi peraltro ad oggetto quote di *minorities*, con il valore di bilancio delle attività detenute dal gruppo nel settore *Sanità*. Tale confronto ha ulteriormente confermato i valori di carico di tale *assets* iscritti in bilancio.

## 7.b. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

2009	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2008	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 31.12.2009
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	54.495	--	54.495	1.618	--	(16)	--	246	3.245	(2.690)	--	56.898	--	56.898
Fabbricati strumentali	344.939	(110.516)	234.423	6.716	8.213	(347)	560	2.035	23.219	(923)	(11.438)	385.391	(122.933)	262.458
Impianti e macchinario	1.564.428	(773.020)	791.408	43.755	286	(351)	26.133	4.567	490.387	(3.391)	(86.152)	2.071.834	(805.192)	1.266.642
Attrezzature industriali e commerciali	107.253	(81.204)	26.049	2.587	48	(3)	--	246	2.077	(193)	(6.147)	111.500	(86.836)	24.664
Altri beni	231.907	(164.262)	67.645	10.233	167	(249)	--	32	4.451	(299)	(16.723)	237.478	(172.221)	65.257
Immobilizzazioni in corso e acconti	618.852	(2.311)	616.541	446.439	168	(2)	(12.344)	1.019	(535.942)	(1.205)	(2.701)	516.985	(5.012)	511.973
<b>Totale</b>	<b>2.921.874</b>	<b>(1.131.313)</b>	<b>1.790.561</b>	<b>511.348</b>	<b>8.882</b>	<b>(968)</b>	<b>14.349</b>	<b>8.145</b>	<b>(12.563)</b>	<b>(8.701)</b>	<b>(123.161)</b>	<b>3.380.086</b>	<b>(1.192.194)</b>	<b>2.187.892</b>

2010	Situazione finale			Movimenti del periodo							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	385.391	(122.933)	262.458	45.459	37.158	(7.653)	--	1.453	5.491	(11.975)	(14.177)	453.030	(134.816)	318.214
Impianti e macchinario	2.071.834	(805.192)	1.266.642	218.716	4.228	(5.709)	--	4.209	341.415	(19.263)	(109.330)	2.517.064	(816.156)	1.700.908
Attrezzature industriali e commerciali	111.500	(86.836)	24.664	9.512	3.295	70	--	152	2.444	(1.132)	(6.946)	134.317	(102.258)	32.059
Altri beni	237.478	(172.221)	65.257	12.070	2.269	(77)	--	299	2.947	(716)	(16.900)	251.096	(185.947)	65.149
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
<b>Totale</b>	<b>3.380.086</b>	<b>(1.192.194)</b>	<b>2.187.892</b>	<b>488.400</b>	<b>54.592</b>	<b>(14.149)</b>	<b>(1.096)</b>	<b>7.594</b>	<b>15.218</b>	<b>(33.201)</b>	<b>(150.851)</b>	<b>3.802.086</b>	<b>(1.247.687)</b>	<b>2.554.399</b>

## 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

2009	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2008	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 31.12.2009
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi								
Immobili	21.151	(1.614)	19.537	--	--	--	--	--	--	--	(572)	21.151	(2.186)	18.965
Totale	21.151	(1.614)	19.537	--	--	--	--	--	--	--	(572)	21.151	(2.186)	18.965

2010	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							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
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi								
Immobili	21.151	(2.186)	18.965	370	5.341	--	--	--	746	--	(680)	29.065	(4.323)	24.742
Totale	21.151	(2.186)	18.965	370	5.341	--	--	--	746	--	(680)	29.065	(4.323)	24.742

Gli investimenti immobiliari passano da €18.965 migliaia al 31 dicembre 2009 ad €24.742 migliaia al 31 dicembre 2010. Il valore di mercato è significativamente superiore ai valori di bilancio.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati	3,00%

## LEASING

La situazione dei beni in leasing e delle restrizioni per garanzie ed impegni su immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2010 e 2009, 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>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Terreni	1.287	2.515	--	--	3.139	3.139
Fabbricati	60.280	58.901	9.599	7.475	122.156	68.471
Impianti e macchinari	19.933	34.992	2.362	21.234	541.397	584.601
Altri beni	2.564	2.521	2.094	1.652	1.656	1.132
Immobilizzazioni in corso e acconti	--	--	--	--	--	10.851

## 7.d. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

<i>(in migliaia di euro)</i>									
<i>2009</i>	<i>%</i>	<i>Saldo 31.12.2008</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Dividendi</i>	<i>Quota parte del risultato</i>		<i>Saldo 31.12.2009</i>	
						<i>Perdita</i>	<i>Utile</i>	<i>Altri movimenti</i>	
Tirreno Power S.p.A.	50,00	243.612	3.482	--	(51.152)	--	39.902	--	235.844
Le Scienze S.p.A.	50,00	385	--	--	(309)	--	282	--	358
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	23.560	--	--	--	--	647	--	24.207
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	3.035	--	--	--	(43)	--	--	2.992
Altrimedia S.p.A.	35,00	770	--	--	(140)	--	127	--	757
Premium Publisher Network Consorzio	29,63	--	20	--	--	--	--	--	20
Allevard Resorts Composites S.a.s.	50,00	101	--	--	--	--	--	--	101
KTP Global Finance S.C.A.	47,54	--	--	--	--	--	--	--	--
Resource Energy B.V.	47,50	1.047	--	(95)	--	(796)	--	--	156
GICA S.A.	25,00	214	578	--	--	(315)	--	7	484
Fin Gas S.r.l.	50,00	7.778	--	--	--	(132)	--	(2)	7.644
Parc Éolien d'Epense S.a.s.	25,00	2.261	--	--	--	--	23	(5)	2.279
Parc Éolien de la Voie Sacrée S.a.s.	24,86	61	--	--	--	(5)	--	(13)	43
Saponis Investments SP Zoo	26,76	--	1.025	--	--	(11)	--	--	1.014
<b>Totale</b>		<b>282.824</b>	<b>5.105</b>	<b>(95)</b>	<b>(51.601)</b>	<b>(1.302)</b>	<b>40.981</b>	<b>(13)</b>	<b>275.899</b>

<i>(in migliaia di euro)</i>									
<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>Saldo 31.12.2010</i>	
						<i>Perdita</i>	<i>Utile</i>	<i>Altri movimenti</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 Resorts 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
<b>Totale</b>		<b>275.899</b>	<b>7.199</b>	<b>(387)</b>	<b>(739)</b>	<b>(775)</b>	<b>38.292</b>	<b>(20)</b>	<b>319.469</b>

#### 7.e. ALTRE PARTECIPAZIONI

<i>(in migliaia di euro)</i>	%	31.12.2010	31.12.2009
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
Sanatrix S.r.l.	--	--	5.105
Fidia S.r.l.	--	--	104
Altre	--	2.184	1.563
Totale		5.041	9.629

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 2010 ammontavano a €179.259 migliaia rispetto a €208.075 migliaia al 31 dicembre 2009.

La voce al 31 dicembre 2010 include €111.455 migliaia (€126.660 migliaia al 31 dicembre 2009) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Urania Finance S.A., €20.211 migliaia (€12.892 migliaia al 31 dicembre 2009) 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. A tal proposito, al fine di non creare delle disparità di trattamento tra i diversi operatori del mercato e a seguito di delibera dell'autorità garante del mercato elettrico, si è proceduto a riconoscere a tali operatori un credito che fosse pari al valore delle quote di CO2 non assegnate. Dato che non sono ancora note le modalità di utilizzo o rimborso di tale credito si è proceduto alla sua contabilizzazione nei crediti non correnti. La voce include inoltre €16.345 migliaia (€16.787 migliaia al 31 dicembre 2009) 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.

#### 7.g. TITOLI

I "Titoli" al 31 dicembre 2010 ammontavano a €100.772 migliaia rispetto a €83.051 migliaia al 31 dicembre 2009 e si riferiscono principalmente ad investimenti in fondi di "private equity". Tali fondi sono stati valutati al *fair value* con l'iscrizione, per la quota parte di Cofide, in contropartita nella riserva di *fair value* di un importo, al netto degli effetti fiscali, pari a €7.524 migliaia (€3.209 migliaia al 31 dicembre 2009). Al 31 dicembre 2010 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di €25 milioni.

#### 7.h. IMPOSTE DIFFERITE

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010		2009	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
<b>Differenza temporanea passiva da:</b>				
- svalutazione attivo corrente	152.193	48.907	126.013	39.629
- svalutazione attivo immobilizzato	67.982	21.640	56.511	18.289
- rivalutazione passivo corrente	40.268	12.441	27.127	8.730
- rivalutazione fondi del personale	39.327	11.926	31.510	9.837
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	51.446	15.896	82.948	24.933
- rivalutazione debiti a medio/lungo	40	13	406	130
- svalutazione strumenti finanziari	50.162	16.837	35.851	11.625
- perdite fiscali d'esercizi precedenti	299.511	92.326	243.621	78.030
<b>Totale imposte differite attive</b>	<b>700.929</b>	<b>219.986</b>	<b>604.184</b>	<b>191.203</b>
<b>Differenza temporanea attiva da:</b>				
- rivalutazione attivo corrente	3.265	886	3.500	1.115
- rivalutazione attivo immobilizzato	532.349	170.147	518.739	163.586
- svalutazione passivo corrente	16.571	5.163	3.646	1.171
- valutazione fondi del personale	22.454	6.321	23.815	6.846
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	1.226	357	895	774
- rivalutazione strumenti finanziari	30.983	10.354	25.476	8.497
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>606.848</b>	<b>193.228</b>	<b>576.071</b>	<b>181.489</b>
<b>Imposte differite nette</b>		<b>26.758</b>		<b>9.714</b>

Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società Cir International per circa €424 milioni illimitatamente riportabili e il gruppo Sogefi per €15,7 milioni. 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:

2010						
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti</i>	<i>Imposte differite sorte nell'esercizio</i>	<i>Differenze cambio</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2010</i>
<b>Imposte differite attive:</b>						
- a conto economico	186.276	(26.682)	54.582	--	(508)	213.668
- a patrimonio netto	4.927	(588)	508	341	1.130	6.318
<b>Imposte differite passive:</b>						
- a conto economico	(180.882)	5.704	(7.056)	--	1.261	(180.973)
- a patrimonio netto	(607)	298	(5.065)	(775)	(6.106)	(12.255)
<b>Imposte differite nette</b>	<b>9.714</b>					<b>26.758</b>

<i>2009 (in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2008</i>	<i>Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti</i>	<i>Imposte differite sorte nell'esercizio</i>	<i>Differenze cambio</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
<b>Imposte differite attive:</b>					
- a conto economico	116.585	(13.478)	82.501	668	186.276
- a patrimonio netto	3.791	(2.113)	3.249	--	4.927
<b>Imposte differite passive:</b>					
- a conto economico	(174.916)	11.621	(16.286)	(1.301)	(180.882)
- a patrimonio netto	13	(13)	(607)	--	(607)
<b>Imposte differite nette</b>	<b>(54.527)</b>	<b>(3.983)</b>	<b>68.857</b>	<b>(633)</b>	<b>9.714</b>

La voce “Altri movimenti” si riferisce principalmente ad aggregazioni aziendali.

## 8. ATTIVO CORRENTE

### 8.a. RIMANENZE

Le rimanenze sono così ripartite:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	72.084	56.611
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.176	16.828
Prodotti finiti e merci	66.859	82.539
Acconti	164	172
<b>Totale</b>	<b>151.283</b>	<b>156.150</b>

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

### 8.b. CREDITI COMMERCIALI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Crediti verso clienti	1.129.456	1.023.998
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	6.894	16.568
Crediti verso imprese collegate	1.098	1.464
<b>Totale</b>	<b>1.137.448</b>	<b>1.042.030</b>

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 2010 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di €45.129 migliaia rispetto ad €37.717 migliaia del 2009.

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 2010 si riferisce essenzialmente a crediti nei confronti di Tirreno Power S.p.A..

#### 8.c. ALTRI CREDITI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Crediti verso imprese collegate	1.371	1.727
Crediti tributari	114.219	139.624
Crediti verso altri	65.550	63.114
Totale	181.140	204.465

#### 8.d. CREDITI FINANZIARI

I “Crediti finanziari” passano da €27.229 migliaia al 31 dicembre 2009 a €399.064 migliaia al 31 dicembre 2010 e si riferiscono principalmente per €9.202 migliaia al rateo interessi sullo swap relativo al Prestito Obbligazionario CIR International S.A. con scadenza 2011 e per €387.599 migliaia alla valorizzazione al *fair value*, nell’ambito del gruppo Sorgenia, sia dei derivati di copertura che quelli che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura secondo il principio contabile internazionale IAS 39 ma stipulati con finalità di copertura gestionale.

#### 8.e. TITOLI

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Titoli di stato italiani o similari	10.233	4.010
Fondi di investimento ed assimilati	33.364	20.218
Obbligazioni	73.049	191.294
Certificati di deposito e titoli diversi	112.613	122.742
Totale	229.259	338.264

La valutazione a *fair value* della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento negativo a conto economico pari a €5,6 milioni.

#### 8.f. ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

La voce è costituita per €84.047 migliaia da quote di fondi 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 del valore di tali fondi di €15.049 migliaia (€13.256 migliaia al 31 dicembre 2009). Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a €7.309 migliaia. La voce include €60.197 migliaia di titoli obbligazionari detenuti dal gruppo Espresso. Gli effetti della variazione di tali titoli sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a €117 migliaia negativi.

La voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita” comprende inoltre l’investimento nella Banca Intermobiliare d’Investimento e Gestioni S.p.A. per un importo di € 16.835 migliaia (€14.358 migliaia al 31 dicembre 2009). La valutazione a *fair value* dell’investimento ha compor-

tato un adeguamento del valore positivo per €3.514 migliaia (€1.802 migliaia negativo al 31 dicembre 2009) ed è stata iscritta nella voce “Riserva a fair value” che al 31 dicembre 2010 risulta pari a €1.799 migliaia (negativa per €1.715 migliaia al 31 dicembre 2009).

Con riferimento agli investimenti in titoli classificati come “Attività finanziarie disponibili per la vendita”, gli Amministratori quale evidenza obiettiva di *impairment*, in assenza di elementi pregiudizievoli specifici, considerano una diminuzione significativa o prolungata del *fair value* al di sotto del costo di acquisto originario. Per tale ragione, relativamente agli investimenti in titoli emessi dalla Banca Intermobiliare d’Investimento e Gestioni S.p.A., la riserva negativa di *fair value* relativa alle obbligazioni convertibili Banca Intermobiliare S.p.A. per un importo pari a €718 migliaia è stata oggetto di imputazione a conto economico.

#### 8.g. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Passano da €585.625 migliaia al 31 dicembre 2009 ad €612.322 migliaia al 31 dicembre 2010. L’analisi della variazione dell’esercizio è indicata nel rendiconto finanziario.

#### 8.i. ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

La voce include il valore netto pari a €722 mila dell’immobile della controllata inglese United Springs Ltd del gruppo Sogefi per il quale è prevista la dismissione nel corso del 2011.

## 9. PATRIMONIO NETTO

### 9.a. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale al 31 dicembre 2010 ammontava a €359.604.959, invariato rispetto al 31 dicembre 2009, e risulta composto da n. 719.209.918 azioni ordinarie da nominali €0,50 cadauna.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

### 9.b. RISERVE

Il dettaglio della voce “Riserve” è riportato di seguito:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva da fair value</i>	<i>Riserva da conversione</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Totale riserve</i>
<i>Saldo al 31 dicembre 2008</i>	5.044	21.382	22.174	(9.395)	35.776	74.981
Utili portati a nuovo	--	811	--	--	--	811
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	(138)	--	--	(138)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	6.953	--	--	6.953
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(18.923)	--	--	(18.923)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	(4.185)	12	7.675	3.502
Differenze cambio da conversione	--	--	(605)	7.006	--	6.401
<i>Saldo al 31 dicembre 2009</i>	5.044	22.193	5.276	(2.377)	43.451	73.587
Utili portati a nuovo	--	69	--	--	--	69
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	2.436	--	--	2.436
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	8.227	--	--	8.227
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	310	--	--	310
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	(47)	(4)	6.574	6.523
Differenze cambio da conversione	--	--	43	2.885	--	2.928
<i>Saldo al 31 dicembre 2010</i>	5.044	22.262	16.245	504	50.025	94.080

La “Riserva da *fair value*” al 31 dicembre 2010 ammontava, al netto degli effetti fiscali, a €16.245 migliaia e si riferiva, in positivo, per €7.524 migliaia alla valutazione dei “Titoli” alla voce 7.g., per €8.990 migliaia alla valutazione, delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” alla voce 8.f., ed in negativo per €269 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura.

La “Riserva da conversione” al 31 dicembre 2010, ammontava a €504 migliaia, era così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2009</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>31.12.2010</i>
Gruppo Sogefi	(708)	2.975	--	2.267
CIR Ventures	(1.534)	389	--	(1.145)
CIR International	--	--	(662)	(662)
Sorgenia	(179)	178	--	(1)
Altre	44	1	--	45
Totale	(2.377)	3.543	(662)	504

La voce “Altre riserve” al 31 dicembre 2010 risulta così composta:

*(in migliaia di euro)*

Avanzo di fusione	43
Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato	49.982
<b>Totale</b>	<b>50.025</b>

#### 9.c. UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

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

### 10. PASSIVO NON CORRENTE

#### 10.a. PRESTITI OBBLIGAZIONARI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Tasso effettivo</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 5,125% 2004/2014	4,82%	278.015	291.720
Prestito Obbligazionario CIR S.p.A. 5,75% 2004/2024	5,87%	268.146	266.911
Prestito Obbligazionario Société Française d'Eoliennes (SFE) 6,5% 2013	7,50%	1.294	2.070
Prestito Obbligazionario CIR International S.A. 6,375% 2003/2011	..	..	157.561
<b>Totale</b>		<b>547.455</b>	<b>718.262</b>

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 2010 CIR International deteneva nominali € 30.000 migliaia (invariati rispetto al 31 dicembre 2009) relativi al Prestito Obbligazionario CIR 5,75% 2004/2024.

Il Prestito Obbligazionario CIR International S.A. 6,375% 2003/2011 è stato riclassificato nelle passività correnti alla voce 11.a Prestiti Obbligazionari.

#### 10.b. ALTRI DEBITI FINANZIARI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	138.154	128.316
Altri finanziamenti da banche	1.856.814	1.547.810
Leasing	85.868	80.210
Altri debiti	90.280	146.891
<b>Totale</b>	<b>2.171.116</b>	<b>1.903.227</b>

La voce “Altri finanziamenti da banche” è prevalentemente così costituita:

- €452.000 migliaia a Sorgenia Power da Banca Monte dei Paschi di Siena a tasso variabile con scadenza 2019, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €287.500 migliaia erogati a Sorgenia da Intesa Sanpaolo a tasso variabile con scadenza 2015, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €100.000 migliaia erogati a Sorgenia da Intesa Sanpaolo a tasso variabile con scadenza 2014, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €295.000 migliaia erogati a Sorgenia da Banca Monte dei Paschi di Siena a tasso variabile con scadenza 2015, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €178.000 migliaia erogati a Sorgenia Power da Banca Monte dei Paschi di Siena a tasso variabile con scadenza 2019, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €244.282 migliaia erogati a Sorgenia Puglia S.p.A. da Banca Monte dei Paschi di Siena a tasso variabile con scadenza 2015, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €59.665 migliaia erogati a Soluxia Sarda II S.r.l. e Sorgenia Solar Power S.r.l. da Banca Monte dei Paschi di Siena a tasso variabile con scadenza 2028, il tasso applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €13.000 migliaia erogati a Sorgenia Idro S.r.l. da Banca Popolare di Milano a tasso variabile con scadenza 2015, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €39.732 migliaia erogati a Société Française d'Eoliennes da Banco Sabadell a tasso variabile con scadenza 2021, il tasso di interesse applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €19.305 migliaia, relativi al parziale utilizzo di un finanziamento di €50.000 migliaia, stipulato da Sogefi S.p.A. con scadenza 2013 a tasso variabile, il tasso applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €44.044 migliaia, relativi al parziale utilizzo di un finanziamento di €100.000 migliaia, stipulato da Sogefi S.p.A. con scadenza 2013 a tasso variabile, il tasso applicato è l'Euribor 3/6M + spread;
- €69.702 migliaia, relativi al parziale utilizzo di un prestito sindacato stipulato da Sogefi S.p.A. con scadenza 2013, per un valore complessivo di €160.000 migliaia con banche capofila ING Bank N.V. e Intesa Sanpaolo, il tasso applicato è l'Euribor 3/6M + spread.

#### 10.c. FONDI PER IL PERSONALE

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	92.685	106.004
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	32.273	31.852
<b>Totale</b>	<b>124.958</b>	<b>137.856</b>

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Saldo iniziale	137.856	148.779
Accantonamento per prestazioni di lavoro del periodo	23.608	21.482
Incrementi per interessi finanziari	6.153	6.230
Costi o ricavi attuariali	39	(111)
Benefici pagati	(24.386)	(20.145)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	(1.267)	(237)
Altre variazioni	(17.045)	(18.142)
<b>Saldo finale</b>	<b>124.958</b>	<b>137.856</b>

## 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	2% - 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. 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 2009	11.147	11.056	54.716	76.919
Accantonamenti del periodo	6.261	7.062	1.693	15.016
Utilizzi	(1.542)	(10.062)	(5.006)	(16.610)
Differenze cambio	--	4	46	50
Altri movimenti	(3.234)	--	8.056	4.822
Saldo al 31 dicembre 2010	12.632	8.060	59.505	80.197

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 2009	6.255	33.603	55.820	95.678
Accantonamenti del periodo	1.239	12.257	14.847	28.343
Utilizzi	(3.383)	(29.084)	(13.050)	(45.517)
Altri movimenti	3.562	--	285	3.847
Saldo al 31 dicembre 2010	7.673	16.776	57.902	82.351

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 pari a €157.978 migliaia si riferisce per €157.202 migliaia al Prestito Obbligazionario Cir International S.A. 6,375% 2003/2011 rimborsato in data 10 gennaio 2011 e per €776 migliaia alla parte corrente dei Prestiti Obbligazionari emessi da società francesi del gruppo Sorgenia.

### 11.b. ALTRI DEBITI FINANZIARI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	25.850	22.481
Altri finanziamenti da banche	45.058	68.735
Leasing	11.173	10.127
Altri debiti finanziari	447.372	91.156
<b>Totale</b>	<b>529.453</b>	<b>192.499</b>

La voce “Altri debiti finanziari” include €59.959 migliaia relativi alla parte corrente del finanziamento in pool a tasso variabile della durata originaria di cinque anni contratto nel 2006 erogato alla capogruppo Cofide S.p.A.. Si segnala inoltre che tale voce include la valorizzazione al fair value, nell’ambito del gruppo Sorgenia, degli strumenti derivati di copertura e di quelli stipulati con finalità di copertura gestionale per un importo pari a €8.932 migliaia e dei contratti di acquisto e vendita a termine di energia elettrica per €345.175 migliaia.

### 11.c. DEBITI COMMERCIALI

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	33.525	27.266
Debiti verso imprese collegate	1.971	1.383
Debiti verso fornitori	820.952	797.064
Acconti	7.502	11.343
Debiti rappresentati da titoli di credito	--	4
<b>Totale</b>	<b>863.950</b>	<b>837.060</b>

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>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Verso personale dipendente	72.621	67.080
Debiti tributari	51.512	59.529
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	50.128	47.399
Altri debiti	1.942	56.241
<b>Totale</b>	<b>236.203</b>	<b>230.249</b>

NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

12. **RICAVI**

RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	2010		2009		Variazione %
	importo	%	importo	%	
Utilities	2.668,5	55,5	2.325,8	54,5	14,7
Media	885,0	18,4	886,6	20,8	(0,2)
Componentistica per autoveicoli	924,7	19,3	781,0	18,3	18,4
Sanità	325,4	6,8	273,4	6,4	19,0
Altre	1,9	--	--	--	n.a.
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>4.805,5</b>	<b>100,0</b>	<b>4.266,8</b>	<b>100,0</b>	<b>12,6</b>

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
2010	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Utilities	2.668,5	2.602,1	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	4.805,5	3.884,0	656,1	18,6	219,4	25,4	2,0
Percentuali	100,0%	80,8%	13,7%	0,4%	4,6%	0,5%	0,0%

<i>(in milioni di euro)</i>							
2009	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Utilities	2.325,8	2.297,1	28,7	--	--	--	--
Media	886,6	886,6	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	781,0	68,5	527,6	15,0	153,0	15,1	1,8
Sanità	273,4	273,4	--	--	--	--	--
Altre	--	--	--	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	4.266,8	3.525,6	556,3	15,0	153,0	15,1	1,8
Percentuali	100,0%	82,6%	13,0%	0,4%	3,6%	0,4%	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 €2.554.077 migliaia nel 2009 a €2.911.320 migliaia nel 2010. Tali costi includono €282,4 milioni riconosciuti a parti correlate di cui €275,5 milioni riconducibili ai rapporti in essere con la collegata Tirreno Power.

#### 13.b. COSTI PER SERVIZI

La voce in oggetto passa da €746.007 migliaia al 31 dicembre 2009 a €785.538 migliaia al 31 dicembre 2010, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Consulenze tecniche e professionali	149.188	140.516
Costi di distribuzione e trasporti	42.491	41.583
Lavorazioni esterne	65.884	56.385
Altre spese	527.975	507.523
<b>Totale</b>	<b>785.538</b>	<b>746.007</b>

#### 13.c. COSTI DEL PERSONALE

I costi per il personale ammontano a €684.344 migliaia al 31 dicembre 2010 (€667.570 migliaia al 31 dicembre 2009).

La media del numero dei dipendenti del gruppo nell'esercizio 2010 è stata di 12.911 unità.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Salari e stipendi	462.659	444.805
Oneri sociali	149.952	142.751
Trattamento di fine rapporto	22.488	22.040
Trattamento di quiescenza e simili	1.136	(526)
Valutazione piani di stock option	9.684	10.607
Altri costi	38.425	47.893
<b>Totale</b>	<b>684.344</b>	<b>667.570</b>

#### 13.d. ALTRI PROVENTI OPERATIVI

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Contributi in conto esercizio	2.907	4.776
Plusvalenze da alienazioni beni	3.693	1.103
Sopravvenienze attive ed altri proventi	98.015	97.988
<b>Totale</b>	<b>104.615</b>	<b>103.867</b>

### 13.e. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010	2009
Svalutazioni e perdite su crediti	61.281	43.467
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	17.070	20.167
Imposte e tasse indirette	27.620	23.036
Oneri di ristrutturazione	12.022	17.162
Minusvalenze da alienazione beni	1.115	3.980
Sopravvenienze passive ed altri oneri	55.996	32.141
Totale	175.104	139.953

L'incremento di tale voce è essenzialmente dovuto all'aumento delle "svalutazioni e perdite su crediti".

### 14. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

#### 14.a. PROVENTI FINANZIARI

La voce "Altri proventi" risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010	2009
Interessi attivi su conti bancari	3.761	4.150
Interessi su titoli	9.442	9.232
Altri interessi attivi	21.501	22.445
Derivati su tassi di interesse	9.362	2.357
Differenze cambio attive	11.261	16.468
Altri proventi finanziari	3.112	4.024
Totale	58.439	58.676

#### 14.b. ONERI FINANZIARI

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010	2009
Interessi passivi su conti bancari	56.178	46.742
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	38.746	43.116
Altri interessi	26.257	21.405
Derivati su tassi di interesse	15.414	9.088
Differenze cambio passive	13.654	27.648
Altri oneri finanziari	17.260	15.576
Totale	167.509	163.575

La voce "Altri oneri finanziari" include, come nel precedente esercizio, €10.200 migliaia relativi alla svalutazione delle quote di interessi maturate sulle PEC'S emesse da KTP Global Finance.

#### 14.c. PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010	2009
Titoli azionari imprese controllate	4.117	76.735
Titoli azionari imprese collegate	146	--
Titoli azionari altre imprese	1.776	7
Altri titoli e altri proventi	36.634	75.363
<b>Totale</b>	<b>42.673</b>	<b>152.105</b>

La voce “Titoli azionari e opzioni imprese controllate” si riferisce essenzialmente alla plusvalenza realizzata, nell’ambito del gruppo Espresso, con la vendita della controllata Rotosud. L’importo dello scorso esercizio si riferiva alla sottoscrizione di aumenti di capitale avvenuta nelle società Sorgenia Holding.

#### 14.d. ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010	2009
Titoli azionari imprese controllate	365	360
Titoli azionari altre imprese	1.135	1.436
Altri titoli e altri oneri	4.244	5.906
<b>Totale</b>	<b>5.744</b>	<b>7.702</b>

#### 14.e. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce in oggetto, pari a €6.851 migliaia, si riferisce essenzialmente per €5.610 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>	2010	2009
Imposte correnti	35.983	50.818
Imposte differite	(25.776)	(66.441)
Oneri fiscali di esercizi precedenti	3.040	11.355
<b>Totale</b>	<b>13.247</b>	<b>(4.268)</b>

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 voce imposte differite è in larga parte riconducibile ai crediti fiscali maturati dal gruppo Sorgenia in relazione ai nuovi investimenti in capacità produttiva effettuati nell’esercizio.

La seguente tabella presenta la riconciliazione delle aliquote di imposta ordinaria ed effettiva per l'esercizio 2010:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>
Utile prima delle imposte risultante da bilancio	130.929
Imposte sul reddito teoriche	36.658
Effetto fiscale relativo a costi non deducibili	11.040
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che originano imposte differite attive nell'esercizio	(63.260)
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che non avevano originato imposte differite attive	(9.076)
Effetto fiscale su differenziali di tasso di società estere	1.498
Contributi non tassabili	--
Altro	8.520
Imposte sul reddito	(14.620)
Aliquota media effettiva	(11,2)
Aliquota teorica	28,0
IRAP e altre imposte	24.827
Oneri fiscali di esercizi precedenti	3.040
Totale imposte da bilancio	13.247

## 16. UTILE PER AZIONE

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

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

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

	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	22.866	62.293
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile per azione (euro)</b>	<b>0,0318</b>	<b>0,0866</b>

	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	37.229	57.681
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile per azione (euro)</b>	<b>0,0518</b>	<b>0,0802</b>

## 17. GESTIONE RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE (IFRS7)

Il gruppo Cofide opera in differenti settori dell'industria e dei servizi sia in ambito nazionale sia internazionale e di conseguenza le proprie 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 i rischi il gruppo fa ricorso a strumenti finanziari derivati di copertura. La gestione del rischio è effettuata dalla funzione centrale di finanza e tesoreria sulla base di politiche approvate dalla Direzione e trasmesse alle società controllate in data 25 luglio 2003.

### Rischio di mercato

#### Rischio di cambio (*foreign currency risk*)

Il gruppo, operando a livello internazionale, nonchè 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>31.12.2010</i>		<i>31.12.2009</i>	
Shift del tasso di cambio EUR/USD	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazione a Conto Economico (EUR/migliaia)	13.712	(13.081)	7.306	(6.970)
Variazione a Patrimonio Netto (EUR/migliaia)	13.712	(13.081)	(5.787)	5.234

#### Rischio di prezzo (*price risk*)

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

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

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

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

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

Al 31 dicembre non risultano aperte posizioni in derivati su combustibili liquidi; il *fair value* per questa tipologia di strumenti è dunque nullo.

Risultano invece aperte posizioni in derivati su formule di prezzo con scadenza nel 2011 e 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 2010 in ipotesi di shift dei prezzi delle *commodity*.

Al fine di rivalutare tali strumenti finanziari e di quantificare l'effetto in bilancio degli *shift* delle curve dei prezzi dei combustibili liquidi garantendo il maggior grado possibile di accuratezza delle valutazioni, ci si è basati sugli stessi modelli finanziari utilizzati per produrre il *reporting* al *management* finalizzato al monitoraggio costante delle esposizioni.

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

(importi in migliaia di euro)	31.12.2010		31.12.2009	
Variazioni	-5%	+5%	-5%	+5%
Effetto a conto economico	(1.228)	1.228	(5.660)	5.988
Variazioni a Patrimonio netto	(7.207)	7.207	(5.660)	5.988

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 2010 rispetto al 31 dicembre dell'anno precedente; in tale data, infatti, tutte le posizioni risultavano chiuse.

Come per l'esercizio 2009, anche nel 2010 il gruppo Sorigenia 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.

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.

Nel corso del 2010 il gruppo Sorigenia è riuscito a ridurre anche questa componente residuale di rischio grazie alla maggiore capacità di negoziare con le proprie controparti finanziarie sia coperture delle formule, sia delle *commodity* meno liquide dalle quali dipendono direttamente i valori dei contratti fisici sottostanti.

Il gruppo Sorigenia svolge a partire dall'anno in corso inoltre 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 58%, chiudendo al 31 dicembre con un valore pari a circa €88.000, mentre il limite stop loss non è mai entrato in azione.

Al fine di calcolare una misura affidabile di VaR, il Risk Management di Sorigenia 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.

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

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 Cofide segue una politica di struttura finanziaria molto prudentiale con ricorso a strutture di finanziamento in gran parte a medio lungo termine. I gruppi operativi gestiscono 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:

(importi in migliaia di euro)	31.12.2010		31.12.2009	
Variazioni	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	(9.791)	7.947	2.318	(6.147)
Variazione a Patrimonio Netto	(34.070)	35.541	(13.279)	19.466

### 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 2010 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 (€148 milioni) Cir International da fisso a variabile con scadenza 2011;

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

copertura per finanziamenti bancari Sogefi, valore nozionale €85 milioni con scadenza 2011 (€5 milioni) con scadenza 2012 (€30 milioni) con scadenza 2013 (€50 milioni);

copertura per finanziamenti bancari gruppo Sorgenia, valore nozionale €1.578,7 milioni;

copertura per finanziamenti bancari gruppo Kos, valore nozionale €122,5 milioni;

(b) copertura cambi:

vendite a termine per un valore totale di USD 112 milioni a copertura investimenti in “*hedge fund*”;

vendita a termine di USD 7,2 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2011;

acquisto a termine di €2,5 milioni contro Sterline inglesi con scadenza 2011;

acquisto a termine di €2,3 milioni contro BRL con scadenza 2011;

acquisto a termine di USD 1,9 milioni contro ARP con scadenza 2011;

#### Parametri patrimoniali

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

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

L'obiettivo del *management* è di mantenere una struttura finanziaria solida e flessibile tale da mantenere tale rapporto, ad oggi dell'8%, non superiore al 30%.

#### 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 2010 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 €50 milioni: rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato minore di 3,5;
- prestito di €40 milioni Banca Europea degli Investimenti (BEI); 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.

Per tutte le linee di finanziamento sopraindicate ai fini del calcolo dell'EBITDA sono esclusi gli oneri e i ricavi derivanti dalla gestione non ordinaria.

#### 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*).

Tali impegni sono stati assunti su un ammontare complessivo di linea di credito concesse pari a circa €1.250 milioni.

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 €33 milioni ottenute dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,5;
- finanziamento in pool di complessivi circa €30 milioni ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,8 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,2;
- finanziamento in pool di complessivi circa €34 milioni ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 6,8 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,6 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 0,8;
- finanziamento per circa €0,3 milioni ottenuto da Redancia S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,0 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,1 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 1,05.

### 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 quo-

tazioni 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.

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 ("Livello3").

La tabella che segue riporta la suddivisione delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*:

Voci di bilancio (in migliaia di euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale a bilancio
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
- Altre partecipazioni (voce 7.e.)	--	--	--	--
- Altri crediti (voce 7.f.)	--	9.954	--	9.954
- Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	74.955	25.667	100.622
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
- Altre partecipazioni (voce 7.e.)	--	--	--	--
- Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	150	--	--	150
<b>ATTIVO CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
<b>Crediti finanziari (voce 8.d.)</b>				
- derivati	--	11.941	--	11.941
<b>Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)</b>				
- Partecipazioni	15.759	--	--	15.759
- Titoli di stato italiani o similari	10.233	--	--	10.233
- Fondi di investimento ed assimilati	14.025	19.339	--	33.364
- Obbligazioni	73.382	--	--	73.382
- Certificati di deposito e titoli diversi	17	96.504	--	96.521
<b>Totale Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)</b>	113.416	115.843	--	229.259
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
<b>Crediti finanziari (voce 8.d.)</b>				
- derivati	--	386.574	--	386.574
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)</b>				
- Partecipazioni	11.463	--	--	11.463
- Titoli di stato italiani o similari	60.197	--	--	60.197
- Fondi di investimento ed assimilati	--	84.283	--	84.283
- Obbligazioni	5.372	--	--	5.372
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	--	--	--
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)</b>	77.032	84.283	--	161.315
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>				
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
<b>Altri debiti finanziari (voce 10.b.)</b>				
- derivati	--	(7.707)	--	(7.707)
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
<b>Altri debiti finanziari (voce 10.b.)</b>				
- derivati	--	(1.318)	--	(1.318)
<b>PASSIVO CORRENTE</b>				
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
<b>Altri debiti finanziari (voce 10.b.)</b>				
- derivati	--	(373.755)	--	(373.755)
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
<b>Altri debiti finanziari (voce 11.b.)</b>				
- derivati	--	(5.558)	--	(5.558)

Nel corso dell'esercizio 2010 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 €11,2 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 €14,4 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>
<b>Esistenze iniziali</b>	--	--	20.803	--
<b>Aumenti</b>				
- Acquisti	--	--	--	--
- Profitti imputati a:				
Conto Economico	--	--	--	--
- di cui plusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto	--	--	4.689	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in aumento	--	--	785	--
<b>Diminuzioni</b>				
- Vendite	--	--	--	--
- Rimborsi	--	--	--	--
- Perdite imputate a:				
Conto Economico	--	--	--	--
- di cui minusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto	--	--	(610)	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in diminuzione	--	--	--	--
<b>Rimanenze finali</b>	--	--	25.667	--

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
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>													
Altre partecipazioni	7.e	5.041	..	..	968	..	4.073	..	..	..	5.041	16	..
Altri crediti (*)	7.f	157.556	..	..	157.556	..	..	..	..	..	157.556	11.707	..
Titoli	7.g	100.772	..	..	..	150	100.622	..	..	..	100.772	23.456	7.732
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Crediti commerciali	8.b	1.137.448	..	..	1.137.448	..	..	..	..	..	1.137.448	(59.747)	..
Altri crediti (**)	8.c	66.921	..	..	66.921	..	..	..	..	..	66.921	..	..
Crediti finanziari	8.d	399.064	397.247	..	1.817	..	..	..	..	..	399.064	4.422	..
Titoli	8.e	229.529	229.242	..	..	..	17	..	..	..	229.529	9.236	..
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	161.315	..	..	..	..	161.315	..	..	..	161.315	3.551	4.725
Disponibilità liquide	8.g	612.322	..	..	612.322	..	..	..	..	..	612.322	4.191	..
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
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)	..	..
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi		(173.676)	..	..	..	..	..	..	..	(173.676)	(173.676)	(5.711)	..
Prestiti obbligazionari	11.a	(157.978)	..	..	..	..	..	..	..	(157.978)	(157.978)	(9.692)	..
Altri debiti finanziari	11.b	(529.453)	..	..	..	..	..	(373.315)	..	(156.138)	(519.388)	(5.988)	218
Debiti commerciali	11.c	(863.950)	..	..	..	..	..	..	..	(863.950)	(863.950)	(32)	..

(\*) Non inclusi € 21.703 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 114.219 migliaia relativi a crediti tributari

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO  
ESERCIZIO 2009

(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
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>													
Altre partecipazioni	7.e	9.629	..	..	1.091	10	8.528	..	..	..	9.629	85	..
Altri crediti (*)	7.f	193.519	..	..	193.519	..	..	..	..	..	193.519	15.128	..
Titoli	7.g	83.051	..	..	..	10.914	72.137	..	..	..	83.051	(6.859)	555
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Crediti commerciali	8.b	1.042.030	..	..	1.042.030	..	..	..	..	..	1.042.030	31.256	..
Altri crediti (**)	8.c	64.841	..	..	64.841	..	..	..	..	..	64.841	4.180	..
Crediti finanziari	8.d	27.229	1.503	..	25.726	..	..	..	..	..	27.229	4.145	1.085
Titoli	8.e	338.264	278.548	59.716	..	..	..	..	..	..	338.264	46.386	..
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	119.527	..	..	..	..	119.527	..	..	..	119.527	44.098	(20.290)
Disponibilità liquide	8.g	585.625	..	..	585.625	..	..	..	..	..	585.625	6.168	..
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
Presiti obbligazionari	10.a	(718.262)	..	..	..	..	..	..	..	(718.262)	(638.703)	(28.786)	..
Altri debiti finanziari	10.b	(1.903.227)	..	..	..	..	..	..	..	(1.903.227)	(1.995.879)	(42.320)	(3.720)
Debiti commerciali		(703)	..	..	..	..	..	..	..	(703)	(703)	..	..
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi		(66.294)	..	..	..	..	..	..	..	(66.294)	(66.294)	(4.196)	..
Prestiti obbligazionari	11.a	(731)	..	..	..	..	..	..	..	(731)	(731)	(14.396)	..
Altri debiti finanziari	11.b	(192.499)	..	..	..	..	..	(4.768)	..	(187.731)	(228.285)	(9.628)	..
Debiti commerciali	11.c	(837.060)	..	..	..	..	..	..	..	(837.060)	(837.060)	(5.187)	..

(\*) Non inclusi € 14.556 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 139.624 migliaia relativi a crediti tributari

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>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>						
Altre partecipazioni	7.e	5.041	--	--	--	5.041
Altri crediti (*)	7.f	157.556	--	--	--	157.556
Titoli	7.g	100.772	--	--	--	100.772
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Crediti commerciali	8.b	1.137.448	--	--	--	1.137.448
Altri crediti (**)	8.c	66.921	--	--	--	66.921
Crediti finanziari	8.d	399.064	--	--	--	399.064
Titoli	8.e	229.259	--	--	--	229.259
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	161.315	--	--	--	161.315
Disponibilità liquide	8.g	612.322	--	612.322	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Presiti obbligazionari	10.a	(547.455)	(547.455)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b	(2.171.116)	(2.171.116)	--	--	--
Debiti commerciali		(422)	(422)	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi		(173.676)	(173.676)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a	(157.978)	(157.978)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b	(529.453)	(529.453)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c	(863.950)	(863.950)	--	--	--

(\*) Non inclusi € 21.703 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 114.219 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2009

(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>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>						
Altre partecipazioni	7.e	9.629	--	--	--	9.629
Altri crediti (*)	7.f	193.519	--	--	--	193.519
Titoli	7.g	83.051	--	--	--	83.051
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Crediti commerciali	8.b	1.042.030	--	--	--	1.042.030
Altri crediti (**)	8.c	64.841	--	--	--	64.841
Crediti finanziari	8.d	27.229	--	--	--	27.229
Titoli	8.e	338.264	--	--	--	338.264
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f	119.257	--	--	--	119.527
Disponibilità liquide	8.g	585.625	--	585.625	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Presiti obbligazionari	10.a	(718.262)	(718.262)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b	(1.903.227)	(1.903.227)	--	--	--
Debiti commerciali		(703)	(703)	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi		(66.294)	(66.294)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a	(731)	(731)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b	(192.499)	(192.499)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c	(837.060)	(837.060)	--	--	--

(\*) Non inclusi € 14.556 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 139.624 migliaia relativi a crediti tributari

## RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2010	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
<b>Altri crediti (attivo non corrente) (*)</b>	7.f	157.556	17.441	140.115
Credito lordo		324.295	184.180	140.115
Fondo svalutazione		(166.739)	(166.739)	
<b>Crediti commerciali</b>	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)
<b>Altri crediti (attivo corrente) (**)</b>	8.c	66.936	43.294	23.642
Credito lordo		67.353	43.711	23.642
Fondo svalutazione		(417)	(417)	--
<b>Totale</b>		<b>1.361.940</b>	<b>715.543</b>	<b>646.397</b>

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 € 21.703 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 114.219 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2009	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
<b>Altri crediti (attivo non corrente) (*)</b>	7.f	193.519	61.512	132.007
Credito lordo		346.058	214.051	132.007
Fondo svalutazione		(152.539)	(152.539)	--
<b>Crediti commerciali</b>	8.b	1.042.030	706.937	335.093
Credito lordo		1.141.116	716.573	424.543
Fondo svalutazione		(99.086)	(9.636)	(89.450)
<b>Altri crediti (attivo corrente) (**)</b>	8.c	64.841	63.556	1.285
Credito lordo		65.376	64.040	1.336
Fondo svalutazione		(535)	(484)	(51)
<b>Totale</b>		<b>1.300.390</b>	<b>832.005</b>	<b>468.385</b>

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	132.007	--	
--	--	--	132.007	--	
--	--	--	--	--	(26.392)
87.502	29.939	29.604	188.048	--	
89.708	32.303	31.754	270.778	--	
(2.206)	(2.364)	(2.150)	(82.730)	--	(37.717)
--	989	296	--	--	
--	1.040	296	--	--	
--	(51)	--	--	--	(171)
87.502	30.928	29.900	320.055	--	(64.280)

(\*) Non inclusi € 14.556 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 139.624 migliaia relativi a crediti tributari

## FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

*(in migliaia di euro)*

<b>Situazione al 31 dicembre 2010</b>	<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)

*(in migliaia di euro)*

<b>Situazione al 31 dicembre 2009</b>	<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	(197.569)	(64.280)	8.270	(107)	1.526	(252.160)

## 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
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
Prestiti obbligazionari	187.845	30.403	29.820	299.752	15.557	409.725	973.102
Altri debiti finanziari:							
- Debiti verso banche per finanziamenti	169.079	181.194	836.245	190.810	269.048	542.128	2.188.504
- 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	173.676	--	--	--	--	--	173.676
Debiti commerciali	863.950	422	--	--	--	--	864.372
<b>Passività finanziarie derivate</b>							
Derivati di copertura	17.066	4.272	829	1.719	49	7.598	31.533
Derivati non di copertura	354.175	--	--	--	--	--	354.175
<b>TOTALE</b>	<b>1.785.221</b>	<b>238.012</b>	<b>888.767</b>	<b>504.783</b>	<b>295.496</b>	<b>1.107.369</b>	<b>4.819.648</b>

## RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2009

(in migliaia di euro)

	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
Prestiti obbligazionari	40.517	188.498	31.063	30.480	315.786	425.282	1.031.626
Altri debiti finanziari:							
- Debiti verso banche per finanziamenti	228.183	206.615	630.468	286.960	211.188	439.791	2.003.205
- Debiti verso società di leasing	8.294	8.154	8.010	6.176	5.180	46.610	82.424
- Debiti verso altri finanziatori	6.053	8.273	80.845	1.031	620	4.396	101.218
Banche c/c passivi	66.294	--	--	--	--	--	66.294
Debiti commerciali	837.694	--	--	--	--	--	837.694
<b>Passività finanziarie derivate</b>							
Derivati di copertura	8.898	776	472	274	113	(71)	10.462
Derivati non di copertura	1.140	527	290	92	4	--	2.053
<b>TOTALE</b>	<b>1.197.073</b>	<b>412.843</b>	<b>751.148</b>	<b>325.013</b>	<b>532.891</b>	<b>916.008</b>	<b>4.134.976</b>

## 18. GARANZIE E IMPEGNI

Al 31 dicembre 2010 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 2010.

Altre garanzie e impegni di Cir sono:

- impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per €25,3 milioni;
- impegno annuale per la copertura dei soli costi di funzionamento della società KTP Global Finance SCA holding del gruppo KTP.

### 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 €437.769 migliaia. L'incremento è da annoverare principalmente alle garanzie prestate dalla società Sorgenia E&P S.p.A.

Sorgenia E&P S.p.A ha prestato una garanzia a favore di Nexen Petroleum UK per alcuni lavori commissionati da Sorgenia E&P UK relativi ad un blocco nel Regno Unito. Gli importi ancora in essere al termine dell'esercizio sono legati a due success fee previste per il 2011 e per il 2014 per un importo di €938 migliaia ognuna.

Sorgenia E&P S.p.A ha inoltre sottoscritto una lettera di credito a favore di BBVA BOGOTA' per un importo pari a USD 3.780 migliaia a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di esplorazione sottoscritto in data 16 febbraio 2009 con scadenza il 28 febbraio 2011. La società si è inoltre impegnata a garantire i debiti delle controllate come segue:

- per Sorgenia International B.V. fino a un massimo di €3.508 migliaia per un periodo di un anno e tre mesi a partire dall'esercizio 2010 (fino al 31 marzo 2011);
- per Sorgenia E&P Colombia B.V. fino a un massimo di €12.942 migliaia per un periodo di un anno e tre mesi a partire dall'esercizio 2010 (fino al 31 marzo 2011);
- per Sorgenia E&P UK fino a un massimo di €25.664 migliaia per un periodo di un anno e tre mesi a partire dall'esercizio 2010 (fino al 31 marzo 2011);

#### 2. Fidejussioni

Nel gruppo insistono fidejussioni concesse a terzi per un ammontare complessivo pari a €369.546 migliaia. 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 Apri-

lia e Bertónico-Turano Lodigiano. Sorgenia S.p.A. ha sottoscritto un impegno a capitalizzare Sorgenia Power fino a € 140.951 migliaia e a finanziare la stessa fino a un massimo di €15.508 migliaia. Si segnalano inoltre impegni a versare, alla società collegata GICA S.A. ed alla società controllata Noventi Ventures II LP, a titolo di impegno finanziario, rispettivamente fino ad un massimo di €15.000 migliaia, di cui €125 migliaia già versati per un impegno residuo pari a €14.875 migliaia, e fino ad un massimo di USD 30.000 migliaia di cui USD 18.887 migliaia già versati, per un impegno residuo pari a €8.137 migliaia.

Si segnala, infine, che, limitatamente all'attività di compravendita di gas naturale è contenuta, come d'uso, nel contratto di approvvigionamento, 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 minimo contrattuale. A garanzia delle parti inoltre, il medesimo contratto prevede una clausola che disciplina le modalità di negoziazione del prezzo lungo la durata del contratto. Le negoziazioni in corso alla data di chiusura dell'esercizio, avviate in forza della citata clausola, non hanno generato impatti sul bilancio.

### 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 2010 il Gruppo ha impegni in essere per €4.615 migliaia relativi a contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa (€529 migliaia) principalmente per le divisioni di Padova e Livorno della Finegil Editoriale e l'Editoriale Nuova Sardegna nell'ambito del progetto full color.

Le garanzie prestate ammontano a €4.086 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 2010 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Allevard Sogefi U.S.A. Inc. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Prichard (West Virginia). Il contratto scade nel mese di marzo 2019 e le rate residue ammontano a USD 3.434 migliaia di cui USD 444 migliaia entro l'anno.

A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fidejussoria pari a circa il 54% dei canoni residui che 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.

- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. A maggio 2010 la società ha rinnovato il contratto di affitto fino a maggio 2020. Le rate residue al 31 dicembre

2010 ammontavano a €3.574 migliaia, di cui €367 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria.

I canoni futuri in relazione ai contratti di leasing operativo in essere presso società del gruppo Sogefi al 31 dicembre 2010 sono i seguenti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Entro 1 anno	4.901	4.774
Oltre 1 anno ma entro 5	9.293	9.388
Oltre 5 anni	2.961	1.250
<b>Totale</b>	<b>17.156</b>	<b>15.412</b>

### *Impegni per investimenti*

Al 31 dicembre 2010 esistono impegni per investimenti per un importo pari a €4.266 migliaia.

### *Garanzie prestate*

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Fidejussioni a favore di terzi	1.021	987
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	5.643	1.557

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 2010 ha beni materiali di terzi presso le proprie società per €5.180 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 €7.656 migliaia e sono così composte:

- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a garanzia del pagamento dei canoni di locazione delle residenze, per €8.237 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;
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a favore del Comune di Modena per convenzioni posti letto, pari a €23 migliaia;
- polizze fideiussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.lli Montecchi, per €953 migliaia.

Al 31 dicembre 2010 gli altri impegni e rischi ammontavano a €4.949 migliaia e riguardavano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a €2.030 migliaia
- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, al 31 dicembre 2010, pari a €1.967 migliaia;
- obblighi contrattuali per adeguamenti tecnologici delle attrezzature, qualora si rivelasse necessario, per circa €822 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.

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 37 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 5 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 12 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>&lt;1 anno</i>	<i>&gt;1 &lt;2 anni</i>	<i>&gt;2 &lt;3 anni</i>	<i>&gt;3 &lt;4 anni</i>	<i>&gt;4 &lt;5 anni</i>	<i>&gt;5 anni</i>
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2009	13.797	13.834	13.658	13.538	13.178	110.016
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2010	14.268	14.382	14.525	14.321	14.419	128.247

Le variazioni degli importi a scadere rispetto al 31 dicembre 2009 è dovuta principalmente alla variazione di di perimetro ed in particolare all'acquisizione delle residenze di Segrate e Cassina De' Pecchi.

## 19. **INFORMATIVA DI SETTORE**

I settori di attività coincidono con i gruppi di società di cui Cofide S.p.A. detiene il controllo tramite Cir. In particolare:

- il gruppo Sorgenia: utilities;
- 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 nelle due pagine seguenti, mentre il dettaglio del fatturato per area geografica (settore secondario) è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 12).

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attività</i>	<i>Investimenti</i>	<i>Ammortamenti / Svalutazioni</i>
Italia	8.755.325	565.922	121.649
Altri Paesi Europei	1.162.374	55.485	50.107
Nord America	54.359	1.061	946
Sud America	137.749	12.939	6.424
Asia	36.573	4.283	1.042
Rettifiche di consolidamento	(2.432.821)	(592)	4.198
Totale attività	7.713.559	639.098	184.366

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

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	2010										2009
	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)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
Gruppo Sorgenia	2.668,5	(2.523,0)	(38,5)	36,5	(82,8)	(52,8)	(0,5)	51,2	(46,0)	12,6	16,7
Gruppo Espresso	885,0	(727,4)	(11,4)	1,0	(38,2)	(17,8)	3,8	(44,8)	(36,8)	13,4	1,5
Gruppo Sogefi	924,7	(815,4)	(21,2)	--	(46,1)	(9,8)	0,2	(11,6)	(15,6)	5,2	(2,1)
Gruppo Kos	325,4	(272,8)	(13,5)	--	(15,6)	(8,3)	(0,2)	(10,5)	(3,4)	1,1	(0,1)
Altre società controllate	1,9	(29,4)	27,7	--	(0,7)	(3,0)	--	(0,7)	2,3	(1,9)	(0,1)
<b>Totale controllate operative</b>	<b>4.805,5</b>	<b>(4.368,0)</b>	<b>(56,9)</b>	<b>37,5</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(91,7)</b>	<b>3,3</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(99,5)</b>	<b>30,4</b>	<b>15,9</b>
<b>Società finanziarie controllate</b>	--	(0,2)	--	--	--	--	(1,9)	--	1,3	(0,8)	21,2
<b>Totale controllate</b>	<b>4.805,5</b>	<b>(4.368,2)</b>	<b>(56,9)</b>	<b>37,5</b>	<b>(183,4)</b>	<b>(91,7)</b>	<b>1,4</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(98,2)</b>	<b>29,6</b>	<b>37,1</b>
CIR e holding finanziarie prima dei componenti non ricorrenti	--	(17,8)	4,5	--	(0,9)	(17,3)	28,7	2,6	0,1	(0,1)	1,9
Componenti non ricorrenti	--	(4,8)	(3,1)	--	--	--	1,0	0,6	3,3	(3,0)	30,7
<b>Cofide</b>											
Ricavi	--									--	--
Costi di gestione		(3,3)								(3,3)	(3,7)
Altri proventi e costi operativi			0,8							0,8	0,9
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				--						--	--
Ammortamenti e svalutazioni					(0,1)					(0,1)	(0,1)
Oneri e proventi finanziari netti						(0,1)				(0,1)	(4,1)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli							(0,9)			(0,9)	(0,4)
Imposte sul reddito								--		--	--
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>4.805,5</b>	<b>(4.394,1)</b>	<b>(54,7)</b>	<b>37,5</b>	<b>(184,4)</b>	<b>(109,1)</b>	<b>30,2</b>	<b>(13,2)</b>	<b>(94,8)</b>	<b>22,9</b>	<b>62,3</b>

(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 € (15,8) 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 € 15,8 milioni di elisioni intercompany.

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

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

## STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	31.12.2010								31.12.2009
	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	
<b>AGGREGATO</b>									
Gruppo Sorgenia	2.528,0	139,7	266,1	(1.738,4) (*)	1.195,4	910,5	284,9	270,3	
Gruppo Espresso	871,5	(191,3)	(1,9)	(135,0)	543,3	399,3	144,0	129,4	
Gruppo Sogefi	361,1	(25,5)	43,7	(164,9)	214,4	159,4	55,0	46,5	
Gruppo Kos	397,0	(26,9)	(0,2)	(189,3)	180,6	131,9	48,7	43,6	
Altre società controllate	8,6	66,5	6,6	(58,7)	23,0	11,7	11,3	12,0	
<b>Totale controllate</b>	<b>4.166,2</b>	<b>(37,5)</b>	<b>314,3</b>	<b>(2.286,3)</b>	<b>2.156,7</b>	<b>1.612,8</b>	<b>543,9</b>	<b>501,8</b>	
CIR e holding finanziarie	127,7	138,1	(17,2)	123,6	372,2	190,7	181,5	179,3	
<b>Cofide</b>									
Immobilizzazioni	36,7				36,7		36,7	36,7	
Altre attività e passività non correnti nette		(0,3)			(0,3)		(0,3)	(0,2)	
Capitale circolante netto			17,5		17,5		17,5	15,1	
Posizione finanziaria netta				(31,9)	(31,9)		(31,9)	(28,5)	
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>4.330,6</b>	<b>100,3</b>	<b>314,6</b>	<b>(2.194,6)</b>	<b>2.550,9</b>	<b>1.803,5</b>	<b>747,4</b>	<b>704,2</b>	

(\*) 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.
- (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.  
La voce include € 16,8 milioni relativi all'investimento in Banca Intermobiliare S.p.A. classificati nel bilancio consolidato alla linea "attività finanziarie disponibili per la vendita".
- (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.  
Tale voce non include € 16,8 milioni relativi all'investimento in Banca Intermobiliare S.p.A. riclassificati alla voce (3) Capitale circolante netto.

## 20. SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO

Le società a controllo congiunto al 31 dicembre 2010 sono Tirreno Power e KTP.

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 ed al gruppo KTP:

### *Tirreno Power*

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>	<i>Variazione Assoluta</i>	<i>Variazione %</i>
<b>Conto economico</b>				
Energia venduta (TWh)	15,3	14,4	0,9	6,3
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.288,5	1.240,9	47,6	3,8
Margine Operativo Lordo	249,4	261,4	(12,0)	(4,6)
Risultato netto	74,5	79,8	(5,3)	(6,6)
<hr/>				
	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>	<i>Variazione assoluta</i>	
<b>Stato patrimoniale</b>				
Capitale investito netto	1.479,7	1.451,6	28,1	
Indebitamento finanziario netto	990,9	1.042,0	(51,1)	
Patrimonio netto	488,8	409,6	79,2	
Dipendenti (unità)	526	591	(65)	

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 2010 di €37,3 milioni contro €39,9 milioni nel 2009.

## KTP

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2009</i>	<i>31.12.2008</i>
<b>Attività</b>		
- Correnti	140.900	131.832
- Non correnti	441.729	482.303
<b>Totale attività</b>	<b>582.629</b>	<b>614.135</b>
<b>Passività</b>		
- Correnti	559.641	566.791
- Non correnti	262.115	267.667
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(239.127)</b>	<b>(220.263)</b>
<b>Totale passività</b>	<b>582.629</b>	<b>614.135</b>
<b>Conto economico</b>		
Interessi attivi	33.732	47.425
Commissioni attive	98.493	107.241
<b>Totale proventi</b>	<b>132.225</b>	<b>154.666</b>
Interessi passivi	(43.132)	(63.542)
Commissioni passive	(45.470)	(58.334)
Costi operativi ed altri	(59.665)	(100.862)
Tasse	(5.087)	(5.894)
<b>Totale costi</b>	<b>(153.354)</b>	<b>(228.632)</b>
<b>Risultato</b>	<b>(21.129)</b>	<b>(73.966)</b>

I dati sopra riportati si riferiscono all'ultimo bilancio approvato disponibile.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, i valori degli investimenti in Tirreno Power e KTP sono stati oggetto di impairment test al 31 dicembre 2010.

## 21. 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>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
A. Cassa e depositi bancari	612.322	585.625
B. Altre disponibilità liquide	144.480	105.169
C. Titoli detenuti per la negoziazione	229.259	338.264
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>986.061</b>	<b>1.029.058</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>399.064</b>	<b>27.229</b>
F. Debiti bancari correnti (*)	(244.584)	(157.510)
G. Obbligazioni emesse	(157.978)	(731)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(458.543)	(101.281)
I. Altri debiti finanziari correnti	(2)	(2)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)</b>	<b>(861.107)</b>	<b>(259.524)</b>
<b>K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)</b>	<b>524.018</b>	<b>796.763</b>
L. Debiti bancari non correnti (**)	(1.994.968)	(1.676.126)
M. Obbligazioni emesse	(547.455)	(718.262)
N. Altri debiti non correnti (**)	(176.148)	(227.101)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)</b>	<b>(2.718.571)</b>	<b>(2.621.489)</b>
<b>P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)</b>	<b>(2.194.553)</b>	<b>(1.824.726)</b>

(\*) L'importo di € 70.908 migliaia (€ 244.584 - € 173.676) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".

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

Si precisa che la "Posizione finanziaria netta" non include € 16.835 migliaia relativi alla partecipazione ed alle obbligazioni convertibili Banca Intermobiliare S.p.A. classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

## 22. INFORMATIVA SUI PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

### CIR

Nella tabella che segue si riportano i piani di incentivazione di Cir S.p.A.:

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2010

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

	<i>Opzioni in circolazione all'inizio del periodo</i>		<i>Opzioni assegnate nel corso del periodo</i>		<i>Opzioni esercitate nel corso del periodo</i>		<i>Opzioni scadute nel corso del periodo</i>		<i>Opzioni in circolazione a fine periodo</i>			<i>Opzioni esercitabili a fine periodo</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>
Piano di Stock Option 7 marzo 2000	2.631.000	3,70	--	--	--	--	2.631.000	3,70	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 13 settembre 2000	29.000	4,06	--	--	--	--	--	--	29.000	4,06	0,25	29.000	4,06
Piano di Stock Option 30 gennaio 2001	1.488.000	2,62	--	--	--	--	140.000	--	1.348.000	2,62	0,75	1.348.000	2,62
Piano di Stock Option 7 settembre 2001	21.400	1,28	--	--	--	--	--	--	21.400	1,28	1,00	21.400	1,28
Piano di Stock Option 5 settembre 2003	112.500	1,13	--	--	--	--	--	--	112.500	1,13	3,16	112.500	1,13
Piano di Stock Option 12 marzo 2004	395.600	1,60	--	--	--	--	4.600	1,60	391.000	1,60	3,75	391.000	1,60
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.518.700	1,56	--	--	--	--	18.400	1,56	1.500.300	1,56	4,16	1.500.300	1,56
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	4.009.800	2,34	--	--	--	--	385.600	2,34	3.624.200	2,34	4,75	3.624.200	2,34
Piano di stock Option 6 settembre 2005	2.705.000	2,49	--	--	--	--	170.000	2,49	2.535.000	2,49	5,17	2.535.000	2,49
Piano di stock Option 2006 1ª tranche	2.765.000	2,50	--	--	--	--	174.800	2,50	2.590.200	2,50	6,01	2.590.200	2,50
Piano di stock Option 2006 2ª tranche	2.765.000	2,47	--	--	--	--	189.200	2,47	2.575.800	2,47	6,50	2.476.800	2,47
Piano di stock Option straordinario 1ª tranche	3.852.500	3,0877	--	--	--	--	171.150	3,0877	3.681.350	3,0877	6,75	3.334.350	3,0877
Piano di stock Option straordinario 2ª tranche	3.852.500	2,7344	--	--	--	--	202.050	2,7344	3.650.450	2,7344	7,25	2.887.050	2,7344
Piano di stock Option straordinario 3ª tranche	3.935.000	1,6806	--	--	--	--	241.800	1,6806	3.693.200	1,6806	7,75	2.493.000	1,6806
Piano di stock Option straordinario 4ª tranche	3.400.500	1,0718	--	--	--	--	245.400	1,0718	3.155.100	1,0718	8,25	1.531.300	1,0718
Piano di stock Option 2009 1ª tranche	3.730.900	0,9907	--	--	--	--	213.000	0,9907	3.517.900	0,9907	8,75	1.337.100	0,9907
Piano di stock Option 2009 2ª tranche	3.890.000	1,5449	--	--	--	--	217.600	1,5449	3.672.400	1,5449	9,17	1.145.400	1,5449
Piano di stock Option 2010 1ª tranche			3.895.000	1,6208	--	--	102.500	1,6208	3.792.500	1,6208	9,76	701.100	1,6208
Piano di stock Option 2010 2a tranche			3.895.000	1,4982	--	--	125.000	1,4982	3.770.000	1,4982	10,17	--	--
<b>Totale</b>	<b>41.102.400</b>	<b>2,1693</b>	<b>7.790.000</b>	<b>1,5595</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>5.232.100</b>	<b>2,8704</b>	<b>43.660.300</b>	<b>1,9764</b>	<b>7,2724</b>	<b>28.057.700</b>	<b>2,2243</b>

**AZIONI IN PORTAFOGLIO**

Piano di Stock Option 11 gennaio 2005	11.050.000	2,15	--	--	--	--	11.050.000	2,15	--	--	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>11.050.000</b>	<b>2,15</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>11.050.000</b>	<b>2,15</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

<b>Totale generale</b>	<b>52.152.400</b>	<b>2,1652</b>	<b>7.790.000</b>	<b>1,5595</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>16.282.100</b>	<b>2,3815</b>	<b>43.660.300</b>	<b>1,9764</b>	<b>7,2724</b>	<b>28.057.700</b>	<b>2,2243</b>
------------------------	-------------------	---------------	------------------	---------------	-----------	-----------	-------------------	---------------	-------------------	---------------	---------------	-------------------	---------------

## Sorgenia

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

### Piani di stock option

<i>Piani di Stock Option</i>	<i>Stock option assegnate</i>	<i>Stock option esercitate al 31 dicembre 2009</i>	<i>Stock option esercitate nel 2010</i>	<i>Stock option esercitate al 31 dicembre 2010</i>	<i>Stock option non più esercitabili</i>	<i>Stock option da esercitare</i>
28 settembre 2001	2.004.000	1.714.000	--	1.714.000	134.000	156.000
15 aprile 2003	9.215.000	7.435.000	--	7.435.000	215.000	1.565.000
25 febbraio 2005	8.236.300	408.000	1.397.940	1.805.940	205.320	6.225.040
29 luglio 2005	22.120.565	116.000	814.000	930.000	--	21.190.565
18 aprile 2006	9.515.300	228.000	--	228.000	412.600	8.874.700
2009-2012 I Tranche	21.723.005	305.064	3.799.380	4.104.444	905.180	16.713.381
2009-2012 II Tranche	15.122.800	16.800	515.100	531.900	916.500	13.674.400
18 maggio 2009	15.300.000	--	85.800	85.800	1.523.400	13.690.800
18 marzo 2010	15.300.000	--	--	--	455.000	14.845.000
<b>Totale</b>	<b>162.251.970</b>	<b>53.477.864</b>	<b>6.812.220</b>	<b>60.290.084</b>	<b>5.027.000</b>	<b>96.934.886</b>

Nel periodo 1 gennaio-31 dicembre 2010 sono state esercitate n. 6.812.220 opzioni.

## 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 2010**

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni annullate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo			Opzioni scadute nel periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Prezzo medio di mercato alla data d'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 2000	1.145.000	25,60			1.145.000	25,60										
Piano di Stock Option 24 aprile 2001	480.000	6,25										480.000	6,25	0,75	480.000	6,25
Piano di Stock Option 24 ottobre 2001	100.600	2,51										100.600	2,51	1,25	100.600	2,51
Piano di Stock Option 6 marzo 2002	258.200	3,30										258.200	3,30	1,75	258.200	3,30
Piano di Stock Option 24 luglio 2002	288.950	3,36										288.950	3,36	2,00	288.950	3,36
Piano di Stock Option 26 febbraio 2003	392.500	2,86										392.500	2,86	2,75	392.500	2,86
Piano di Stock Option 23 luglio 2003	501.550	3,54										501.550	3,54	3,00	501.550	3,54
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	1.047.500	4,95			20.000	4,95						1.027.500	4,95	3,75	1.027.500	4,95
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	1.057.500	4,80			20.000	4,80						1.037.500	4,80	4,00	1.037.500	4,80
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	1.132.100	4,75			69.600	4,75						1.062.500	4,75	4,75	1.062.500	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	1.154.900	4,65			67.400	4,65						1.087.500	4,65	5,00	1.087.500	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	1.179.800	4,33			59.800	4,33						1.120.000	4,33	6,00	1.120.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	1.171.400	3,96			51.400	3,96						1.120.000	3,96	6,50	1.075.200	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.495.600	3,84			40.600	3,84						1.455.000	3,84	6,75	1.309.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.489.000	3,60			34.000	3,60						1.455.000	3,60	7,25	1.134.900	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.752.400	2,22			27.400	2,22						1.725.000	2,22	7,75	1.138.500	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	1.553.500	1,37			29.800	1,37	55.200	1,37				1.468.500	1,37	8,25	675.000	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	2.341.500	1,00					102.300	1,00				2.239.200	1,00	8,75	789.200	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.500.000	1,86					6.300	1,86				2.493.700	1,86	9,25	743.700	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche			2.795.000	2,25								2.795.000	2,25	9,75	503.100	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche			2.795.000	1,58								2.795.000	1,58	10,25		1,58
<b>Totale</b>	<b>21.042.000</b>	<b>4,38</b>	<b>5.590.000</b>	<b>1,92</b>	<b>1.565.000</b>	<b>19,80</b>	<b>163.800</b>	<b>1,09</b>				<b>24.903.200</b>	<b>2,88</b>	<b>7,27</b>	<b>14.725.900</b>	<b>3,61</b>

## Sogefi

Di seguito si riportano le informazioni sui piani di stock option e “phantom stock option” in essere nel gruppo Sogefi.

Sogefi S.p.A. attua piani di *stock option* 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 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 con la Società o le società controllate alla data di esercizio dell'opzione, salvo i casi di pensionamento, invalidità permanente o decesso.

I piani di *stock option* sono approvati preliminarmente dall'Assemblea degli Azionisti.

Nell'anno 2010 il Consiglio di Amministrazione ha dato esecuzione al seguente piano di *stock option*:

- piano di *stock option* 2010 riservato all'Amministratore Delegato della Società e a dirigenti della Società e di sue controllate per massime n. 2.440.000 azioni (2,10% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) con prezzo di sottoscrizione pari a €2,3012, esercitabili tra il 30 settembre 2010 e il 30 settembre 2020.

Eccetto quanto sopra evidenziato e quanto esposto nel successivo paragrafo “*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 quelli emessi nel 2010, anche i piani emessi nel 2004, 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009 di cui si riportano le principali caratteristiche:

- piano di *stock option* 2004 per massime n. 1.880.000 azioni ordinarie (1,61% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) a €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 dirigenti della Società e di sue controllate per massime n. 1.930.000 azioni (1,66% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) con prezzo di sottoscrizione pari a €3,87, esercitabili tra il 30 settembre 2005 e il 30 settembre 2015;
- piano di *stock option* 2006 riservato a dirigenti della Società e di sue controllate per massime n. 1.770.000 azioni (1,52% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) con prezzo di sottoscrizione pari a €5,87, esercitabili tra il 30 settembre 2006 e il 30 settembre 2016;
- piano di *stock option* 2007 riservato a dirigenti di società controllate estere per massime n. 715.000 azioni (0,61% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) con prezzo di sottoscrizione iniziale pari a €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 €6,96 a €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 dirigenti di società controllate estere per massime n. 875.000 azioni (0,75% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) con prezzo di sottoscrizione pari a €2,1045, esercitabili tra il 30 settembre 2008 e il 30 settembre 2018.

- piano di *stock option* 2009 riservato a dirigenti della Società e di sue controllate per massime n. 2.335.000 azioni (2,01% del capitale sociale al 31 dicembre 2010) con prezzo di sottoscrizione pari a €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 della Società 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 2010), di cui n. 475.000 (opzioni di prima Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a €5,9054, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2017 e n. 540.000 (opzioni di seconda Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a €2,1045, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2018.

Il *fair value* delle opzioni assegnate nel corso del 2010 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con la metodologia Black-Scholes ed è complessivamente pari a €742 mila. Il costo figurativo di competenza del 2010 relativo ai piani in essere è di €540 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:

	2010		2009	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	6.509.400	3,18	3.947.600	4,55
Concesse nell'anno	2.440.000	2,30	3.350.000	1,90
Annullate nell'anno	(419.000)	3,23	(778.200)	4,58
Esercitate durante l'anno	(286.000)	1,04	--	--
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	8.244.400	3,18	6.509.400	3,18
Esercitabili alla fine dell'anno	3.964.900	4,12	2.884.300	4,48

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 2010:

	Piani 2004 - 2009
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2009	2.884.300
Opzioni maturate nell'anno	1.734.800
Opzioni esercitate nell'anno	(368.200)
Opzioni annullate nell'anno	(286.000)
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2010	3.964.900

#### *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*”, la Capogruppo 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 della Capogruppo, nonché a dirigenti delle società controllate italiane, per massime n. 1.760.000 opzioni al valore di attribuzione iniziale pari a €7,0854 rettificato nel corso dell'anno 2008 a € 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 della Capogruppo, nonché a dirigenti delle società controllate italiane, per massime n. 1.700.000 opzioni al valore di attribuzione pari a €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 2010:

	<i>2010</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	1.409.400

## KOS

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

PIANI DI STOCK OPTION AL 31 DICEMBRE 2010

	<i>Opzioni in circolazione all'inizio del periodo</i>		<i>Opzioni assegnate nel corso del periodo</i>		<i>Opzioni esercitate nel corso del periodo</i>		<i>Opzioni cessate nel corso del periodo</i>		<i>Opzioni in circolazione a fine periodo</i>			<i>Opzioni esercitabili a fine periodo</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 '02	24.000	0,4925	--	--	24.000	0,493	--	--	0			0		31/12/2006	31/03/2013
Piano Stock Option '03	632.000	0,5000	--	--	632.000	0,500	--	--	0			0		31/12/2007	31/03/2014
Piano Stock Option '05	2.397.320	1,7000	--	--	2.297.320	1,700	100.000	1,7000	100.000			100.000		30/06/2009	30/09/2015
Piano Investimento e Stock Option '05	884.060	1,7000	--	--	884.060	1,700	--		0			0		30/06/2009	30/09/2015
Piano Stock Option '06	1.186.800	2,2000	--	--	1.086.800	2,200	100.000	2,2000	0			0		30/06/2010	30/09/2016
Piano Investimento e Stock Option '06	78.840	2,2000	--	--	78.840	2,200	--		0			0		30/06/2010	30/09/2016
Piano Stock Option Giugno '06	1.662.200	2,2000	--	--	1.587.200	2,200	75.000	2,2000	0			0		31/12/2010	31/03/2017
Piano Stock Option '07	610.000	3,4000	--	--	140.000	3,400	50.000	3,4000	420.000	3,4000	9,80	420.000	3,4000	30/09/2010	30/09/2020
<b>Totale</b>	<b>7.475.220</b>	<b>1,9292</b>	--	--	<b>6.730.220</b>	<b>1,8229</b>	<b>325.000</b>	<b>2,2308</b>	<b>520.000</b>	<b>2,7462</b>	<b>7,92</b>	<b>520.000</b>	<b>2,7462</b>		

### Altri piani di stock option

Relativamente alle altre società del gruppo si segnala, che la società controllata Euvis S.p.A. ha in essere dei piani di stock option su azioni della società stessa riservati a dipendenti e amministratori.

Al 31 dicembre 2010 la Società aveva in essere quattro accordi di pagamento basati su azioni di seguito descritti:

- Piano di stock option riservato a dipendenti ed amministratori dell'8 marzo 2005:
  - a. numero di opzioni assegnate, al netto di quelle cancellate: 68.750;
  - b. termine ultimo di scadenza: 31 dicembre 2015;
  - c. condizioni di maturazione: al 31 dicembre 2010 risultava maturato il 100% del totale opzioni assegnate.
- Piano di stock option riservato a dipendenti ed amministratori del 13 luglio 2005:
  - a. numero di opzioni assegnate, al netto di quelle cancellate: 89.500;
  - b. termine ultimo di scadenza: 31 dicembre 2015;
  - c. condizioni di maturazione: al 31 dicembre 2010 risultava maturato il 100% del totale opzioni assegnate.
- Piano di investimento in stock option riservato a dipendenti ed amministratori del 13 luglio 2005:
  - a. numero di opzioni assegnate, al netto di quelle cancellate: 66.000;
  - b. termine ultimo di scadenza: 31 dicembre 2015;
  - c. condizioni di maturazione: al 31 dicembre 2010 risultava maturato il 100% del totale opzioni assegnate.
- Piano di stock option riservato ai dipendenti del 7 luglio 2009:
  - a. numero di opzioni assegnate, al netto di quelle cancellate: 119.500;
  - b. termine ultimo di scadenza: 30 settembre 2019;
  - c. condizioni di maturazione: al 31 dicembre 2010 risultava maturato il 42% del totale opzioni assegnate.

## 23. CONTENZIOSO

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

Con atto notificato il 23 ottobre 2009, Fininvest S.p.A. ha promosso appello avverso la sentenza del Tribunale di Milano n. 11786 del 3 ottobre 2009, che ha condannato Fininvest S.p.A. al pagamento in favore di Cir a titolo di danni patrimoniali della somma di €749.955.611,93, oltre ad interessi legali sulla predetta somma dalla pronuncia della sentenza al saldo. Con tale sentenza, il Tribunale ha inoltre condannato Fininvest al risarcimento dei danni non patrimoniali sopportati da Cir, riservando la liquidazione di essi ad altro giudizio; infine ha condannato Fininvest alla rifusione in favore di Cir delle spese di giudizio, liquidate in €981,80 per anticipazioni, €6.394,86 per spese, €16.148,00 per diritti ed €2.000.000,00 per onorari oltre alle spese generali pari al 12,50% di diritti ed onorari ed oltre IVA e CPA come per legge.

All'udienza del 22.12.2009 fissata dalla Corte d'Appello per la discussione in ordine alla richiesta, formulata da Fininvest, di sospensione dell'efficacia esecutiva dell'indicata sentenza, Fininvest ha consegnato a Cir fideiussione bancaria a prima richiesta per l'importo di €806 milioni; a fronte di ciò, Cir ha dichiarato di non dare esecuzione alla sentenza di primo grado sino alla pubblicazione della sentenza d'appello.

Con comparsa del 3.2.2010, Cir si è costituita nel giudizio di appello, chiedendo il rigetto dell'impugnazione proposta da Fininvest; ha inoltre proposto appello incidentale su alcune statuizioni della sentenza di primo grado ed ha chiesto la condanna di Fininvest al risarcimento del danno patrimoniale, quantificato in €342.259.187,26, oltre rivalutazione e interessi dal 24.1.1991.

Nel corso del giudizio è stata disposta dalla Corte una consulenza tecnica d'ufficio, che è stata depositata il 23 settembre 2010.

In data 23 novembre 2010 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni e, successivamente alla stessa, le parti hanno depositato le rispettive difese finali.

In data 4 marzo 2011 si è tenuta l'udienza di discussione orale avanti alla Corte d'Appello, udienza all'esito della quale la causa è stata trattenuta in decisione.

## 24. ACQUISIZIONI SOCIETARIE

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

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.

L'effetto complessivo sulle attività e passività del gruppo e sulla posizione finanziaria netta derivante dalle acquisizioni è sinteticamente riportato nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di euro)</i>		<i>31.12.2010</i>
Attivo immobilizzato (*)	G	57.181
Capitale circolante		943
Attività / (passività) nette non correnti		(8.213)
Attività finanziarie		1.911
Debiti finanziari	C	(22.032)
Disponibilità liquide nette	B	(3.259)
Terzi		(983)
Avviamento	H	42.633
Riserve di Patrimonio netto		(614)
Partecipazioni già detenute dal Gruppo		(5.105)
<b>Prezzo di acquisto</b>		<b>(62.462)</b>
di cui:		
Acconti versati nei periodi precedenti		(4.814)
Debiti verso concessionari per importi in esercizi successivi		(7.180)
Prezzo pagato al netto degli acconti	A	(50.468)
<b>Effetto sull'indebitamento finanziario</b>	<b>D=A+B+C</b>	<b>(75.759)</b>
<b>Prezzo d'acquisto al netto delle disponibilità liquide nette</b>	<b>E=A+B</b>	<b>(53.727)</b>
Incasso da vendita immobile	F	11.750
<b>Prezzo d'acquisto al netto delle disponibilità liquide e dell'incasso della cessione di immobile</b>	<b>(E+F)</b>	<b>(41.977)</b>
<b>Attivo immobilizzato derivante dall'acquisizione</b>	<b>I=G+H</b>	<b>99.814</b>

(\*) Tale voce comprende immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali (con esclusione dell'avviamento) ed investimenti immobiliari.

L'effetto sui ricavi dalla data di acquisizione derivante dalle succitate acquisizioni ammonta a circa € 37.091 migliaia mentre l'effetto sull'EBITDA è pari ad € 5.901 migliaia. I ricavi e L'EBITDA relativi al periodo dal 1° gennaio 2010 alla data di primo consolidamento di tali società ammontano rispettivamente a €3.877 migliaia ed €354 migliaia.

## 25. ALTRE INFORMAZIONI

### PROSPETTO CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO A FRONTE DI SERVIZI FORNITI ALLA SOCIETÀ DALLA SOCIETÀ DI REVISIONE E DA ENTITÀ APPARTENENTI ALLA RETE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

(Delibera Consob n. 11971/99)

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2010</i>
<i>Verso la Società Capogruppo:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	59
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	4
- 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	2.768
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	484
- per la prestazione di altri servizi	119
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	190
<i>di cui per servizi di consulenza fiscale</i>	12

### DATI ESSENZIALI SULLA CONTROLLANTE CARLO DE BENEDETTI & FIGLI S.a.p.a

Cofide S.p.A. è soggetto all'attività di direzione e coordinamento della controllante Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A. (art. 2497-bis del codice civile); nell'allegato 2 al bilancio d'esercizio sono riportati i dati essenziali della controllante relativi al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009.

### RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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	--	--	--	(3)	--	--	--	--
Imprese controllate	--	--	--	--	--	22	--	--
Imprese collegate	430	(2.563)	--	--	1	--	--	16
Imprese a controllo congiunto	148.773	(275.747)	(6)	--	826	10.203	(10.200)	--
Altro (*)	1.477	(4.075)	--	--	28	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	321	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>150.680</b>	<b>(282.385)</b>	<b>(6)</b>	<b>(3)</b>	<b>1.176</b>	<b>10.225</b>	<b>(10.200)</b>	<b>16</b>

(\*) 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	--	43	1.374	--	8	21
Imprese collegate	277	1.098	--	2	1.971	--
Imprese a controllo congiunto	--	6.851	--	--	33.517	4.540
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>277</b>	<b>7.992</b>	<b>1.374</b>	<b>2</b>	<b>35.496</b>	<b>4.561</b>



**Gruppo COFIDE**

**Bilancio Consolidato della società controllata diretta  
al 31 dicembre 2010**

**GRUPPO CIR**

## GRUPPO CIR

## 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

*(in migliaia di euro)*

<b>ATTIVO</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>4.791.833</b>	<b>4.287.814</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.391.359	1.316.903
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.553.835	2.187.369
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	23.890	18.115
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	319.469	275.899
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.041	9.629
ALTRI CREDITI	179.082	207.899
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	<i>277</i>	<i>4.480</i>
TITOLI	100.772	83.051
IMPOSTE DIFFERITE	218.385	188.949
<b>ATTIVO CORRENTE</b>	<b>2.829.753</b>	<b>2.362.336</b>
RIMANENZE	151.283	156.150
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	10.421	3.464
CREDITI COMMERCIALI	1.137.448	1.042.030
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>7.992</i>	<i>18.032</i>
ALTRI CREDITI	177.660	200.627
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	<i>1.374</i>	<i>1.727</i>
CREDITI FINANZIARI	399.064	27.229
TITOLI	216.552	278.548
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	144.244	104.967
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	593.081	549.321
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	722	700
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.622.308</b>	<b>6.650.850</b>

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.522.940</b>	<b>2.332.335</b>
CAPITALE EMESSO	396.059	396.059
meno AZIONI PROPRIE	(21.537)	(21.537)
CAPITALE SOCIALE	374.522	374.522
RISERVE	321.923	295.983
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	733.733	582.818
UTILE DELL'ESERCIZIO	56.850	143.432
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>1.487.028</b>	<b>1.396.755</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	1.035.912	935.580
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>3.118.360</b>	<b>2.958.552</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	547.455	718.262
ALTRI DEBITI FINANZIARI	2.171.116	1.843.359
ALTRI DEBITI	2.021	1.177
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	<i>--</i>	<i>69</i>
IMPOSTE DIFFERITE	193.228	181.489
FONDI PER IL PERSONALE	124.343	137.346
FONDI PER RISCHI E ONERI	80.197	76.919
<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>1.981.008</b>	<b>1.359.963</b>
BANCHE C/C PASSIVI	173.671	66.290
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	157.978	731
ALTRI DEBITI FINANZIARI	469.494	132.499
<i>di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)</i>	<i>2</i>	<i>2</i>
DEBITI COMMERCIALI	863.344	836.587
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>35.496</i>	<i>28.649</i>
ALTRI DEBITI	234.170	228.178
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	<i>4.561</i>	<i>--</i>
FONDI PER RISCHI E ONERI	82.351	95.678
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7.622.308</b>	<b>6.650.850</b>

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

## GRUPPO CIR

## 2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

*(in migliaia di euro)*

		2010		2009
RICAVI COMMERCIALI		4.805.467		4.266.865
<i>di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)</i>	150.680		60.674	
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		2.886		(14.150)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI		(2.911.272)		(2.554.020)
<i>di cui costi per acquisti di beni verso parti correlate (*)</i>	(282.385)		(258.162)	
COSTI PER SERVIZI		(783.580)		(744.104)
<i>di cui costi per servizi verso parti correlate (*)</i>	(1.244)		(1.531)	
COSTI DEL PERSONALE		(681.680)		(664.835)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI		104.987		104.317
<i>di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)</i>	1.622		1.295	
ALTRI COSTI OPERATIVI		(174.268)		(139.110)
<i>di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)</i>	(3)		..	
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO		37.517		39.679
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(184.252)		(146.651)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>		<b>215.805</b>		<b>147.991</b>
PROVENTI FINANZIARI		54.118		53.823
<i>di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)</i>	10.225		10.426	
ONERI FINANZIARI		(165.021)		(157.896)
<i>di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)</i>	(10.200)		(10.201)	
DIVIDENDI		108		587
<i>di cui dividendi verso parti correlate (*)</i>	16		..	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI		42.170		151.518
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI		(5.271)		(6.936)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		(5.937)		(4.008)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>135.972</b>		<b>185.079</b>
IMPOSTE SUL REDDITO		(12.586)		4.334
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b>		<b>123.386</b>		<b>189.413</b>
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		..		..
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>123.386</b>		<b>189.413</b>
- UTILE DI TERZI		(66.536)		(45.981)
<b>- UTILE DI GRUPPO</b>		<b>56.850</b>		<b>143.432</b>
<b>UTILE BASE PER AZIONE (in euro)</b>		<b>0,0759</b>		<b>0,1917</b>
<b>UTILE DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>		<b>0,0758</b>		<b>0,1917</b>

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

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



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

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cofide S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2010.

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

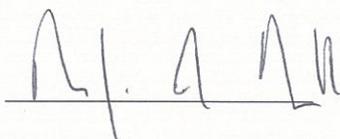
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:

- 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.

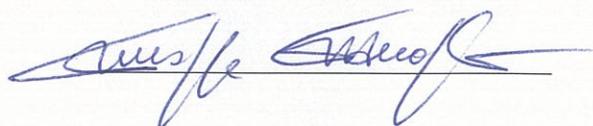
La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 10 marzo 2011

Rodolfo De Benedetti  
Amministratore Delegato



Giuseppe Gianoglio  
Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari





**PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

**CONTO ECONOMICO**

**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

**RENDICONTO FINANZIARIO**

**VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO**

**NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO**

## 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>580.457.959</b>	<b>579.513.313</b>
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	5.a.	479.494	449.402
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.b.	851.763	850.377
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	5.c.	579.038.003	578.073.136
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.d.	0	0
ALTRI CREDITI	5.e.	88.699	140.398
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		<b>47.503.133</b>	<b>108.462.938</b>
ALTRI CREDITI	6.a.	2.613.378	2.746.028
TITOLI	6.b.	29.778.439	74.275.946
DISPONIBILITA' LIQUIDE	6.c.	15.111.316	31.440.964
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>627.961.092</b>	<b>687.976.251</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>565.629.407</b>	<b>565.701.804</b>
CAPITALE SOCIALE	7.a.	359.604.959	359.604.959
RISERVE	7.b.	162.461.273	158.878.584
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	7.c.	47.149.397	45.840.973
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(3.586.222)	1.377.288
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>404.088</b>	<b>60.234.150</b>
ALTRI DEBITI FINANZIARI	8.a.	0	59.868.363
ALTRI DEBITI	8.b.	34.582	34.582
FONDI PER IL PERSONALE	8.c.	369.506	331.205
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		<b>61.927.597</b>	<b>62.040.297</b>
BANCHE C/C PASSIVI	9.a.	4.928	4.157
ALTRI DEBITI FINANZIARI	9.b.	59.958.996	60.000.532
DEBITI COMMERCIALI	9.c.	289.545	263.608
ALTRI DEBITI	9.d.	1.674.128	1.772.000
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>627.961.092</b>	<b>687.976.251</b>

## 2. CONTO ECONOMICO

(in euro)

	Note	% (**)	2010	% (**)	2009
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	10		1.295.049		1.572.426
<i>di cui: ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>		1.238.000 95,6%		1.531.360 97,4%	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	11		(47.606)		(57.570)
COSTI PER SERVIZI	12		(2.603.155)		(2.657.383)
<i>di cui: costi per servizi da parti correlate (*)</i>		(511.200) 19,6%		(634.800) 23,9%	
COSTI PER IL PERSONALE	13		(753.448)		(1.057.823)
ALTRI COSTI OPERATIVI	14		(419.859)		(470.177)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	15		(88.066)		(75.861)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>			<b>(2.617.085)</b>		<b>(2.746.388)</b>
PROVENTI FINANZIARI	16		1.594.354		1.468.532
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>		0 0,0%		365.852 24,9%	
ONERI FINANZIARI	17		(1.678.898)		(3.959.074)
DIVIDENDI	18		0		7.271.548
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>		0 0,0%		7.271.548 100,0%	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	19		502.646		333.661
<i>di cui: da parti correlate (*)</i>		0 0,0%		172.661 51,7%	
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	20		(473.230)		(766.483)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	21		(914.009)		(224.508)
<b>UTILE / PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE</b>			<b>(3.586.222)</b>		<b>1.377.288</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	22		0		0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>			<b>(3.586.222)</b>		<b>1.377.288</b>
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE</b>	23		<b>(0,0050)</b>		<b>0,0019</b>
<b>UTILE (PERDITA) DILUITI PER AZIONE</b>	23		<b>(0,0050)</b>		<b>0,0019</b>

(\*) Come da delibera CONSOB N. 6064293 del 28 luglio 2006

(\*\*) Percentuale di incidenza

### 3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in euro)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(3.586.222)</b>	<b>1.377.288</b>
ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	3.513.825	3.237.140
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	-	-
ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
AL NETTO DEGLI EFFETTI FISCALI	3.513.825	3.237.140
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(72.397)</b>	<b>4.614.428</b>
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE</b>	<b>(0,0001)</b>	<b>0,0064</b>
<b>UTILE (PERDITA) DILUITI PER AZIONE</b>	<b>(0,0001)</b>	<b>0,0064</b>

#### 4. RENDICONTO FINANZIARIO

(in euro)

	2010	2009
<b>ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	(3.586.222)	1.377.288
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI	88.066	75.861
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	38.301	(849.265)
PERDITE / (PROVENTI) DALLA CESSIONE DI PARTECIPAZIONI		
IN IMPRESE CONTROLLATE	(248.694)	(172.661)
PERDITE / (PROVENTI) DALLA CESSIONE DI TITOLI CORRENTI	219.278	605.484
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	914.009	224.508
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	60.715	36.434.939
<i>di cui con parti correlate</i>		36.454.798
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>(2.514.547)</b>	<b>37.696.154</b>
<b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
VARIAZIONE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	(716.173)	1.471.891
VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(119.544)	(21.227)
VARIAZIONE ALTRI CREDITI IMMOBILIZZATI	51.699	(52.772)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(784.018)</b>	<b>1.397.892</b>
<b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	(59.909.899)	(30.058.936)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	46.878.045	16.523.063
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(13.031.854)</b>	<b>(13.535.873)</b>
<b>AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b>	<b>(16.330.419)</b>	<b>25.558.173</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO (*)</b>	<b>31.436.807</b>	<b>5.878.634</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO (*)</b>	<b>15.106.388</b>	<b>31.436.807</b>

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

## 5. VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro)

	Capitale		Utili (perdite)		
	sociale	Riserve	accumulati	dell'esercizio	Totale
<b>SALDO AL 1° GENNAIO 2009</b>	<b>359.604.959</b>	<b>154.830.142</b>	<b>30.426.225</b>	<b>16.226.050</b>	<b>561.087.376</b>
Destinazione a riserve risultato esercizio 2008	0	811.302	15.414.748	(16.226.050)	0
Adeguamento titoli al fair value:					
- Variazione riserva	0	3.237.140	0	0	3.237.140
Risultato dell'esercizio 2009	0	0	0	1.377.288	1.377.288
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2009</i>	<i>0</i>	<i>3.237.140</i>	<i>0</i>	<i>1.377.288</i>	<i>4.614.428</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2009</b>	<b>359.604.959</b>	<b>158.878.584</b>	<b>45.840.973</b>	<b>1.377.288</b>	<b>565.701.804</b>
Destinazione a riserve risultato esercizio 2009	0	68.864	1.308.424	(1.377.288)	0
Adeguamento titoli al fair value:					
- Variazione riserva	0	3.513.825	0	0	3.513.825
Risultato dell'esercizio 2010	0	0	0	(3.586.222)	(3.586.222)
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2010</i>	<i>0</i>	<i>3.513.825</i>	<i>0</i>	<i>(3.586.222)</i>	<i>(72.397)</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2010</b>	<b>359.604.959</b>	<b>162.461.273</b>	<b>47.149.397</b>	<b>(3.586.222)</b>	<b>565.629.407</b>

## NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

### 1. PREMESSA

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

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

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

- la situazione patrimoniale – finanziaria è strutturata a partite contrapposte in base alle attività e passività correnti e non correnti;
- il conto economico è presentato per natura di spesa;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto con il metodo indiretto;
- lo schema di variazione del patrimonio netto riporta in analisi le variazioni intervenute nell'esercizio e nell'esercizio precedente;
- il conto economico complessivo riporta l'effetto teorico delle variazioni nette di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

### **Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio**

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

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 10 marzo 2011.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 con riferimento alle principali voci patrimoniali ed economiche presenti negli schemi.

## 2. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

### 2.a. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

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

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene.

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

Considerata l'omogeneità dei beni compresi nelle singole categorie delle immobilizzazioni, si ritiene che la loro vita utile sia rappresentata dalle seguenti aliquote:

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

Gli immobili non detenuti a fini strumentali nell'esercizio delle attività sociali sono classificati in un'apposita voce dell'attivo e registrati contabilmente in base a quanto previsto dallo IAS 40 "Investimenti immobiliari".

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso.

Il *fair value* è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera la società. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).

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

### 2.b. Investimenti immobiliari (IAS 40)

Un investimento immobiliare è una proprietà, terreno o fabbricato – o parte di fabbricato – o entrambi, posseduta dal proprietario o dal locatario, anche tramite un contratto di leasing finanziario, al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motiva-

zioni, piuttosto che per l'uso diretto nella produzione o nella fornitura di beni o di servizi o nell'amministrazione aziendale o per la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Il costo di un investimento immobiliare è rappresentato dal costo di acquisto, dai miglioramenti, dalle sostituzioni e dalle manutenzioni straordinarie. Per le rilevazioni successive a quella iniziale, la società ha optato per il metodo del costo da applicare a tutti gli investimenti immobiliari posseduti. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli eventuali ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.

Nel caso di cambiamento di destinazione da investimento ad uso proprietario/rimanenza, il *fair value* alla data del cambiamento è sostituito del costo. Nel caso opposto, si applica lo IAS 16 fino al cambiamento. Qualunque differenza fra il valore contabile ed il *fair value* deve essere trattata come una rivalutazione secondo lo IAS 16.

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

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

La Società verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali, materiali e delle partecipazioni in imprese controllate e collegate al fine di determinare se tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico dell'attività viene ridotto al relativo valore recuperabile.

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

In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni per le quali in alcuni casi può non essere determinabile un valore di mercato ("*fair value less costs 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.

#### **2.d. 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.

## 2.e. Altre partecipazioni

Le partecipazioni in altre imprese, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono inizialmente classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (cosiddette partecipazioni “*available for sale*”) e rilevate al *fair value*.

Successivamente, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value*, derivanti dalla quotazione di mercato, sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l’attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

Nel momento in cui l’attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel Conto economico. Le partecipazioni in altre imprese minori per le quali non è disponibile una quotazione di mercato sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore.

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

I crediti sono iscritti al costo ammortizzato e valutati al presumibile valore di realizzo. I debiti sono iscritti al costo ammortizzato.

I crediti ed i debiti in valuta estera, originariamente contabilizzati ai cambi in vigore alla data di effettuazione dell’operazione, vengono adeguati ai cambi correnti di fine esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi imputati al conto economico. L’eventuale utile netto viene accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al suo realizzo.

Nessun credito e nessun debito in valuta estera è iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2010.

## 2.g. Titoli (IAS 32 e 39)

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

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

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

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

## 2.h. Imposte sul reddito (IAS 12)

Le imposte correnti sono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili.

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

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

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

#### 2.i. **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 32 e 39)**

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

#### 2.1. **Patrimonio netto**

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

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

La voce "Utili (perdite) portati a nuovo" accoglie i risultati accumulati ed il trasferimento da altre riserve del patrimonio netto nel momento in cui queste si liberano da eventuali vincoli a cui sono sottoposte. Questa voce rileva inoltre l'eventuale effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 8.

#### 2.m. **Debiti finanziari (IAS 32 e 39)**

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

#### 2.n. **Ricavi e proventi (IAS 18)**

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

I proventi per dividendi e interessi sono rilevati rispettivamente:

- dividendi, nell'esercizio in cui sono incassati;
- interessi, in applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo (IAS 39).

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

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli eventuali altri benefici a lungo termine 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.

Gli strumenti sottostanti ai citati benefici sono distinti in "piani a contributi definiti" ed in "piani a benefici definiti", laddove nel primo caso l'obbligazione della società è limitata al versamento dei con-

tributi (allo Stato, ad un patrimonio od a un'entità giuridicamente distinta) e determinata sulla base dei contributi dovuti, mentre nella seconda fattispecie le passività sono determinate sulla base di ipotesi attuariali.

Gli utili e le perdite attuariali relative ai piani a benefici definiti sono rilevati a conto economico, pro quota per la rimanente vita lavorativa media dei dipendenti che partecipano al piano, per la parte eccedente la fascia del 10% del maggiore tra il *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano ed il valore attuale della relativa passività, secondo il cosiddetto metodo del corridoio.

Per gli altri benefici a lungo termine, gli utili e le perdite attuariali sono iscritti a conto economico.

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

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

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

La classificazione di un derivato ai fini di copertura deve essere formalmente documentata attestando l' "efficacia" della copertura stessa.

Ai fini contabili le operazioni di copertura sono classificate come:

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

Alla data del 31 dicembre 2010 non esistono strumenti derivati di copertura in corso di validità.

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

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

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

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

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

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

## 2.r. Uso di stime

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

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

Le voci di bilancio principalmente interessate da questo processo estimativo sono la valutazione delle imprese controllate e collegate, le imposte differite e il *fair value* degli strumenti finanziari.

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

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

L'utile o la perdita base per azione sono determinati rapportando il risultato economico netto del periodo attribuibile agli Azionisti al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

L'utile o la perdita diluiti per azione sono calcolati rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le eventuali azioni ordinarie potenziali.

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

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

## 3. STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

### Strumenti finanziari valutati al fair value

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

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

- sono un'attività finanziaria rientrante nell'ambito di applicazione dello IAS 39 diversa dagli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale, il cui *fair value* può essere attendibilmente determinato.

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

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

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

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

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

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

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

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

#### Finanziamenti e crediti

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

Rientrano in questa categoria i crediti ed i debiti commerciali.

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

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione 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.

#### 4. PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI

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

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

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

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

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

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

## STATO PATRIMONIALE

### 5. ATTIVO NON CORRENTE

#### 5.a. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La voce si è così movimentata:

2009	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo originario	Fondi di ammortamento	Saldo 01.01.2009	Acquisizioni	Disinvestimenti e rettifiche costo	Ammortamenti	Costo originario	Fondi di ammortamento	Saldo 31.12.2009	
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.146.805	(695.900)	450.905	1.800	0	0	(34.431)	1.148.605	(730.331)	418.274
<b>Totale</b>	<b>1.146.805</b>	<b>(695.900)</b>	<b>450.905</b>	<b>1.800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34.431)</b>	<b>1.148.605</b>	<b>(730.331)</b>	<b>418.274</b>
Attrezzature industriali e commerciali										
- Automezzi	171.392	(134.126)	37.266	14.400	(30.471)	30.471	(31.036)	155.321	(134.691)	20.630
- Macchine elettroniche ufficio	43.545	(43.545)	0	4.626	0	0	(925)	48.171	(44.470)	3.701
- Mobili e arredi	391.229	(378.081)	13.148	150	0	0	(7.058)	391.379	(385.139)	6.240
- Impianti allarme	20.192	(20.192)	0	0	0	0	0	20.192	(20.192)	0
- Impianti telefonici	10.771	(8.054)	2.717	0	0	0	(2.160)	10.771	(10.214)	557
- Beni spesabili nell'esercizio	12.895	(12.895)	0	251	0	0	(251)	13.146	(13.146)	0
<b>Totale</b>	<b>650.024</b>	<b>(596.893)</b>	<b>53.131</b>	<b>19.427</b>	<b>(30.471)</b>	<b>30.471</b>	<b>(41.430)</b>	<b>638.980</b>	<b>(607.852)</b>	<b>31.128</b>
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.796.829</b>	<b>(1.292.793)</b>	<b>504.036</b>	<b>21.227</b>	<b>(30.471)</b>	<b>30.471</b>	<b>(75.861)</b>	<b>1.787.585</b>	<b>(1.338.183)</b>	<b>449.402</b>
2010										
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.148.605	(730.331)	418.274	5.567	0	0	(34.542)	1.154.172	(764.873)	389.299
<b>Totale</b>	<b>1.148.605</b>	<b>(730.331)</b>	<b>418.274</b>	<b>5.567</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34.542)</b>	<b>1.154.172</b>	<b>(764.873)</b>	<b>389.299</b>
Attrezzature industriali e commerciali										
- Automezzi	155.321	(134.691)	20.630	111.500	(70.500)	70.500	(44.905)	196.321	(109.096)	87.225
- Macchine elettroniche ufficio	48.171	(44.470)	3.701	0	0	0	(1.851)	48.171	(46.321)	1.850
- Mobili e arredi	391.379	(385.139)	6.240	0	0	0	(5.120)	391.379	(390.259)	1.120
- Impianti allarme	20.192	(20.192)	0	0	0	0	0	20.192	(20.192)	0
- Impianti telefonici	10.771	(10.214)	557	0	0	0	(557)	10.771	(10.771)	0
- Beni spesabili nell'esercizio	13.146	(13.146)	0	1.091	0	0	(1.091)	14.237	(14.237)	0
<b>Totale</b>	<b>638.980</b>	<b>(607.852)</b>	<b>31.128</b>	<b>112.591</b>	<b>(70.500)</b>	<b>70.500</b>	<b>(53.524)</b>	<b>681.071</b>	<b>(590.876)</b>	<b>90.195</b>
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.787.585</b>	<b>(1.338.183)</b>	<b>449.402</b>	<b>118.158</b>	<b>(70.500)</b>	<b>70.500</b>	<b>(88.066)</b>	<b>1.835.243</b>	<b>(1.355.749)</b>	<b>479.494</b>

## 5.b. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce si è così movimentata:

2009  (in euro)	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo	Fondi di	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti		Ammortamenti	Costo	Fondi di	Saldo
	originario	ammortamento	01.01.2009		costo	fondo		originario	ammortamento	31.12.2009
Fabbricati										
- Immobile non strumentale in Milano	852.328	(1.951)	850.377	0	0	0	0	852.328	(1.951)	850.377
<b>Totale</b>	<b>852.328</b>	<b>(1.951)</b>	<b>850.377</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>852.328</b>	<b>(1.951)</b>	<b>850.377</b>

2010  (in euro)	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo	Fondi di	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti		Ammortamenti	Costo	Fondi di	Saldo
	originario	ammortamento	01.01.2010		costo	fondo		originario	ammortamento	31.12.2010
Fabbricati										
- Immobile non strumentale in Milano	852.328	(1.951)	850.377	1.386	0	0	0	853.714	(1.951)	851.763
<b>Totale</b>	<b>852.328</b>	<b>(1.951)</b>	<b>850.377</b>	<b>1.386</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>853.714</b>	<b>(1.951)</b>	<b>851.763</b>

Trattasi di un immobile ubicato nel centro di Milano, il cui valore di mercato è sensibilmente superiore a quello iscritto in bilancio.

## 5.c. PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE

La voce si è così movimentata:

2009  (in euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2009		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2009	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
CIR S.P.A.	363.028.621	572.856.636	0	0	0	0	0	363.028.621	572.856.636
COFIDE INTERNATIONAL S.A.	50.000	1.267.491	0	0	50.000	1.267.491	0	0	0
COFIDEFIN SERVICOS DE CONSULTORIA LDA	32.000	31.739	0	0	32.000	31.739	0	0	0
EUVIS S.P.A.	2.469.500	5.216.500	0	0	0	0	0	2.469.500	5.216.500
<b>Totale</b>		<b>579.372.366</b>		<b>8.261.724</b>		<b>1.299.230</b>	<b>0</b>		<b>578.073.136</b>

2010  (in euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2010		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2010	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
CIR S.P.A.	363.028.621	572.856.636	3.215.000	4.177.613	2.472.457	3.212.746	0	363.771.164	573.821.503
EUVIS S.P.A.	2.469.500	5.216.500	0	0				2.469.500	5.216.500
<b>Totale</b>		<b>578.073.136</b>		<b>4.177.613</b>		<b>3.212.746</b>	<b>0</b>		<b>579.038.003</b>

Si riportano di seguito alcune sintetiche informazioni sulle partecipazioni in imprese controllate desunte dai progetti di bilancio approvati dai Consigli di Amministrazione delle partecipate (*valori in euro*):

Denominazione	Sede legale	Capitale 31.12.10	Patrimonio netto 31.12.10	Utile (perdita) 2010	Percentuale controllo diretto	Percentuale controllo indiretto
CIR S.P.A.	(*) Milano - Via Ciovassino, 1	396.058.634	968.540.558	(14.715.748)	45,92%	48,56%
EUVIS S.P.A.	Milano - Viale Vittorio Veneto, 16	4.520.000	(5.989.404)	(2.118.060)	54,63%	54,63%

(\*) La percentuale di controllo indiretto comprende le azioni proprie CIR.

L'incremento della partecipazione CIR deriva dall'esercizio da parte del cessionario di un'opzione put ceduta dalla società nello stesso esercizio. La contabilizzazione è avvenuta sulla base dello strike price contrattuale al netto del premio incassato dalla cessione dell'opzione.

Le successive cessioni dell'esercizio hanno determinato l'iscrizione a conto economico di un provento da negoziazioni titoli di €248.694.

Come richiesto dai principi IFRS, le partecipazioni possedute a fine esercizio 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.

La principale partecipazione detenuta da Cofide è rappresentata dall'interessenza di controllo in Cir S.p.A. Ai fini dell'effettuazione dell'*impairment test* nel bilancio separato, tale partecipazione non ha assunto rilevanza individualmente ma, data la natura di holding della partecipata, è rientrata nell'*impairment test* delle CGU svolto a livello consolidato. I test di *impairment* svolti a livello consolidato non hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore.

Con riferimento alla partecipazione in Euvis, in data 16 febbraio 2009 si è perfezionato un accordo che ha portato all'ingresso nella compagine azionaria del gruppo bancario statunitense JPMorgan Chase N.A.. Ai fini dell'attuazione dell'*impairment test* si è tenuto conto del prezzo al quale è stata conclusa la suddetta transazione tra parti terze. Come parte integrante di tale accordo, il socio JPMorgan Inter-

national Finance ha versato alla società un contributo in conto capitale, a fondo perduto, pari ad €407 migliaia interamente versato ed iscritto a bilancio nel mese di gennaio 2011. Tale operazione non ha effetti diluitivi sul capitale della partecipata.

I test di *impairment* non hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore.

#### 5.d. ALTRE PARTECIPAZIONI

La voce si è così movimentata:

2009	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2009		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2009	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
(in euro)									
KIWI.COM. SERVICOS DE CONSULTORIA S.A.	3.812.055	0	0	0	0	0	0	3.812.055	0
C IDC S.p.A. (in liquidazione ed in concordato preventivo)	1.231.319	0	0	0	0	0	0	1.231.319	0
<b>Totale</b>		0		0		0	0		0

2010	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2010		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2010	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
(in euro)									
KIWI.COM. SERVICOS DE CONSULTORIA S.A.	3.812.055	0	0	0	0	0	0	3.812.055	0
C IDC S.p.A. (in liquidazione ed in concordato preventivo)	1.231.319	0	0	0	0	0	0	1.231.319	0
<b>Totale</b>		0		0		0	0		0

Trattasi di partecipazioni già completamente svalutate nei precedenti esercizi.

Ai sensi dell'art. 87 del TUIR, si precisa che le suddette partecipazioni risultavano iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie dei precedenti bilanci redatti in base ai principi contabili nazionali.

#### 5.e. ALTRI CREDITI

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti verso l'Erario	73.558	125.235
Crediti verso altri	15.141	15.163
<b>Totale</b>	<b>88.699</b>	<b>140.398</b>

## 6. ATTIVO CORRENTE

### 6.a. ALTRI CREDITI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Crediti verso l'Erario	45.507	65.334
Crediti verso altri	2.567.871	2.680.694
<b>Totale</b>	<b>2.613.378</b>	<b>2.746.028</b>

### 6.b. TITOLI

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>		
Partecipazioni in altre imprese:		
- Banca Intermobiliare S.p.A.	11.463.650	8.990.176
Obbligazioni convertibili:		
- Banca Intermobiliare S.p.A.	5.282.094	5.277.516
Fondi d'investimento	236.018	202.146
Interessi su titoli	89.750	89.750
	<i>17.071.512</i>	<i>14.559.588</i>
<i>Titoli posseduti per la negoziazione</i>		
Obbligazioni non convertibili	12.373.976	58.296.564
Interessi su titoli	332.951	1.419.794
	<i>12.706.927</i>	<i>59.716.358</i>
<b>Totale</b>	<b>29.778.439</b>	<b>74.275.946</b>

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita ha comportato un adeguamento positivo di € 2.767.512 rilevato direttamente a riserva di patrimonio netto.

Con riferimento agli investimenti in titoli classificati come “attività finanziarie disponibili per la vendita”, gli Amministratori considerano una diminuzione significativa o prolungata del *fair value* al di sotto del costo di acquisto originario quale evidenza obiettiva di *impairment*, in assenza di elementi pregiudizievoli specifici. Per tale ragione la riserva negativa di *fair value* relativa alle obbligazioni convertibili Banca Intermobiliare S.p.A. di €717.906 è stata oggetto di imputazione a conto economico.

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli posseduti per la negoziazione nel breve termine (*Fair Value Through Profit or Loss*) ha comportato un adeguamento negativo netto di €196.103 rilevato a conto economico.

Ai sensi dell'IFRS 7 occorre indicare se il *fair value* dei titoli é determinato, in tutto o in parte, facendo diretto riferimento alle quotazioni del prezzo pubblicato in un mercato attivo ("Livello 1") ovvero é stimato utilizzando prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato ("Livello 2") oppure è definito con tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su dati significativi non desumibili dal mercato che comportano, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management ("Livello 3").

Nella tabella di seguito riportata è contenuta la classificazione dei titoli secondo la modalità di determinazione del relativo *fair value* per gli esercizi 2010 e 2009 (*valori in euro*):

2010	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Partecipazioni in altre imprese	11.463.650	--	--	11.463.650
- Obbligazioni convertibili	5.371.844	--	--	5.371.844
- Fondi di investimento ed assimilati	--	236.018	--	236.018
<b>Totale</b>	<b>16.835.494</b>	<b>236.018</b>	<b>--</b>	<b>17.071.512</b>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Obbligazioni non convertibili	12.706.927	--	--	12.706.927
<b>Totale</b>	<b>12.706.927</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>12.706.927</b>
<b>Totale titoli</b>	<b>29.542.421</b>	<b>236.018</b>	<b>--</b>	<b>29.778.439</b>
<hr/>				
2009	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Partecipazioni in altre imprese	8.990.176	--	--	8.990.176
- Obbligazioni convertibili	5.367.266	--	--	5.367.266
- Fondi di investimento ed assimilati	--	202.146	--	202.146
<b>Totale</b>	<b>14.357.442</b>	<b>202.146</b>	<b>--</b>	<b>14.559.588</b>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Obbligazioni non convertibili	59.716.358	--	--	59.716.358
<b>Totale</b>	<b>59.716.358</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>59.716.358</b>
<b>Totale titoli</b>	<b>74.073.800</b>	<b>202.146</b>	<b>--</b>	<b>74.275.946</b>

#### 6.c. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide si decrementano di €16.329.648 passando da €31.440.964 ad €15.111.316.

L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario unitamente a quella delle passività bancarie correnti.

## 7. PATRIMONIO NETTO

### 7.a. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale di €359.604.959 è formato da n. 719.209.918 azioni ordinarie del valore nominale unitario di €0,50 ed è interamente sottoscritto e versato. Non esistono azioni gravate da diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione di dividendi.

### 7.b. RISERVE

Le movimentazioni delle riserve di patrimonio netto sono contenute nella tabella riportata nella pagina successiva.

Al fine di una migliore chiarezza espositiva, si è mantenuta la distinzione delle riserve in funzione della rispettiva origine riportata nei precedenti bilanci redatti in applicazione dei principi contabili nazionali.

La voce "riserva di *fair value*" riflette la valutazione dei titoli dell'attivo circolante classificati come disponibili per la vendita.

### 7.c. UTILI (PERDITE) ACCUMULATI

In tale voce è stata inizialmente riclassificata, in applicazione dei principi contabili internazionali, la riserva rivalutazione partecipazioni utilizzata sino al 31 dicembre 2004 per la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in imprese controllate.

Rispetto al 31 dicembre 2009, la voce risulta incrementata di €1.308.424 per effetto della destinazione di parte dell'utile del precedente esercizio.

Le informazioni sulla possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle voci di patrimonio netto sono riportate nell'allegato n. 1).

## MOVIMENTAZIONE RISERVE DI PATRIMONIO NETTO

<i>(in euro)</i>	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Avanzo di fusione	Ripristino costo storico partecipazioni	Riserva transizione IAS	Riserva di fair value	TOTALE
SALDO AL 1° GENNAIO 2009	5.044.115	21.382.009	42.975	133.069.943	243.375	(4.952.275)	154.830.142
Destinazione utile 2008:							
. <i>Destinazioni a riserva</i>	0	811.302	0	0	0	0	811.302
Variazioni riserva di <i>fair value</i> :							
. <i>Cessioni titoli disponibili per la vendita</i>	0	0	0	0	0	1.434.816	1.434.816
. <i>Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita</i>	0	0	0	0	0	1.802.324	1.802.324
SALDO AL 31 DICEMBRE 2009	5.044.115	22.193.311	42.975	133.069.943	243.375	(1.715.135)	158.878.584
Destinazione utile 2009:							
. <i>Destinazioni a riserva</i>	0	68.864	0	0	0	0	68.864
Variazioni riserva di <i>fair value</i> :							
. <i>Cessioni di titoli disponibili per la vendita</i>	0	0	0	0	0	28.407	28.407
. <i>Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita</i>	0	0	0	0	0	2.767.512	2.767.512
. <i>Perdite durevoli di valore di titoli disponibili per la vendita</i>	0	0	0	0	0	717.906	717.906
SALDO AL 31 DICEMBRE 2010	5.044.115	22.262.175	42.975	133.069.943	243.375	1.798.690	162.461.273

## 8. PASSIVO NON CORRENTE

### 8.a. ALTRI DEBITI FINANZIARI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Finanziamento bancario	0	59.868.363
Totale	0	59.868.363

La voce riporta l'ammontare scadente oltre l'esercizio successivo del finanziamento in pool a tasso variabile della durata di cinque anni contratto nel 2006 con primari istituti di credito senza il rilascio di garanzie reali. Nella voce "altri debiti finanziari" del passivo corrente, alla quale si rimanda per informazioni di maggior dettaglio, è iscritto l'importo scadente nell'esercizio successivo.

### 8.b. ALTRI DEBITI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Debiti vari esigibili oltre il successivo esercizio	34.582	34.582
Totale	34.582	34.582

### 8.c. FONDI PER IL PERSONALE

Il dettaglio e la movimentazione della voce sono di seguito riportati:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	369.506	331.205
Totale	369.506	331.205

<i>(in euro)</i>		
Consistenza al 1° gennaio 2010		331.205
Variazioni nette di competenza dell'esercizio		39.371
Imposte		(1.070)
Consistenza al 31 dicembre 2010		369.506

## 9. PASSIVO CORRENTE

### 9.a. BANCHE C/C PASSIVI

Le passività bancarie non risultano significative. L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario unitamente a quella delle disponibilità liquide.

### 9.b. ALTRI DEBITI FINANZIARI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Finanziamento bancario	59.958.464	60.000.000
Altri debiti finanziari	532	532
Totale	59.958.996	60.000.532

Il saldo al 31 dicembre 2010 del finanziamento bancario rappresenta l'ammontare del residuo debito interamente scadente nell'esercizio successivo. Trattasi di un finanziamento in pool a tasso variabile della durata di cinque anni contratto nel 2006 con primari istituti di credito senza il rilascio di garanzie reali, regolato al tasso euribor a tre o sei mesi maggiorato di uno spread di 1,00 punto percentuale. Al termine dell'esercizio il tasso di interesse applicato è del 2,024%.

I covenants contrattuali, con i quali la società si obbliga a detenere una quota percentuale non inferiore al 40% delle azioni ordinarie CIR sino ad estinzione del finanziamento, risultano pienamente rispettati.

Nel corso dell'esercizio non si è verificata nessuna inadempienza o violazione di clausole contrattuali.

### 9.c. DEBITI COMMERCIALI

Si riferiscono a debiti verso fornitori, passati da €263.608 ad €289.545.

### 9.d. ALTRI DEBITI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
Debiti verso l'Erario	1.424.726	1.515.704
Debiti verso istituti previdenziali	33.481	31.343
Altri debiti	215.921	224.953
Totale	1.674.128	1.772.000

## CONTO ECONOMICO

### 10. RICAVI E PROVENTI DIVERSI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Prestazione servizi a controllate	1.238.000	1.526.250
Proventi immobiliari	26.213	26.082
Recuperi costi da controllate	0	5.110
Altri proventi e recuperi di costi da terzi	30.836	14.984
<b>Totale</b>	<b>1.295.049</b>	<b>1.572.426</b>

Le prestazioni di servizi a controllate si riferiscono all'attività di supporto gestionale e nell'area della comunicazione svolta a favore della Cir S.p.A..

### 11. COSTI PER ACQUISTO DI BENI

La voce esprime il valore degli acquisti di beni di consumo effettuati dalla società.  
Variano da €57.570 ad €47.606.

### 12. COSTI PER SERVIZI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Prestazioni di servizi da controllate	511.200	634.800
Consulenze amministrative, fiscali, legali e societarie	796.258	770.484
Emolumenti agli organi sociali	982.132	911.020
Altre spese di gestione	313.565	341.079
<b>Totale</b>	<b>2.603.155</b>	<b>2.657.383</b>

Le prestazioni di servizi da controllate si riferiscono all'attività di assistenza finanziaria, legale ed amministrativa svolta da Cir S.p.A..

### 13. COSTI PER IL PERSONALE

I costi per il personale passano da €1.057.823 ad €753.448.

Di seguito si evidenzia la movimentazione nell'esercizio del numero dei dipendenti suddivisi per categoria:

	31.12.2009	Entrate	Uscite	31.12.2010	Media dell'esercizio
Dirigenti	1			1	1
Impiegati	3			3	3
Totale	4			4	4

### 14. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce è così composta:

(in euro)	2010	2009
Imposte, tasse e diritti	68.858	70.615
Contribuzioni obbligatorie e quote associative	102.297	86.314
Beneficenze	232.500	232.500
Altri oneri e spese	16.204	80.748
Totale	419.859	470.177

### 15. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La voce comprende esclusivamente gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, passati da €75.861 ad €88.066.

### 16. PROVENTI FINANZIARI

La voce è così composta:

(in euro)	2010	2009
Interessi attivi su finanziamento ad impresa controllata	0	365.852
Interessi attivi su titoli di stato italiani	0	90.879
Interessi attivi su altri titoli a reddito fisso	1.264.680	602.099
Interessi attivi su depositi	181.050	408.224
Altri proventi finanziari	148.624	1.478
Totale	1.594.354	1.468.532

## 17. ONERI FINANZIARI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Interessi passivi ed oneri finanziari su finanziamento bancario	1.651.191	3.915.809
Interessi passivi e commissioni su c/c bancari	16.968	13.389
Commissioni su operazioni di borsa	10.739	29.876
<b>Totale</b>	<b>1.678.898</b>	<b>3.959.074</b>

## 18. DIVIDENDI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Dividendi da imprese controllate:		
- Cofidefin Serviços de Consultoria Lda	0	972.800
- Cofide International S.A. per distribuzione saldo attivo di liquidazione	0	6.298.748
<b>Totale dividendi</b>	<b>0</b>	<b>7.271.548</b>

## 19. PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Proventi da negoziazione di partecipazioni in imprese controllate	248.694	172.661
Proventi da negoziazione di titoli a reddito fisso	6.660	47.518
Proventi da fondi d'investimento	247.292	113.482
<b>Totale</b>	<b>502.646</b>	<b>333.661</b>

## 20. ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Perdite da negoziazione di partecipazioni in altre imprese	18.606	766.483
Perdite da negoziazione di titoli a reddito fisso	454.624	0
<b>Totale</b>	<b>473.230</b>	<b>766.483</b>

## 21. RETTIFICHE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Svalutazioni titoli a reddito fisso	(196.103)	(224.658)
Rettifiche per perdite durevoli di valore di titoli disponibili per la vendita	(717.906)	0
Rivalutazioni titoli a reddito fisso	0	150
<b>Totale</b>	<b>(914.009)</b>	<b>(224.508)</b>

Le rettifiche per perdite durevoli di valore si riferiscono al rilascio a conto economico della riserva negativa di *fair value* relativa alle obbligazioni convertibili Banca Intermobiliare S.p.A., classificate tra i titoli disponibili per la vendita, quale evidenza obiettiva di *impairment*.

## 22. IMPOSTE SUL REDDITO

A fronte di un risultato negativo non sono dovute imposte correnti.

Non sono state stanziare imposte anticipate sulle perdite fiscali in quanto non se ne presume la recuperabilità.

## 23. UTILE (PERDITA) PER AZIONE

L'utile o la perdita base per azione sono calcolati dividendo il risultato economico netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione. L'utile o la perdita diluiti per azione sono calcolati dividendo il risultato economico netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificati per gli effetti diluitivi delle opzioni in essere. Dal calcolo delle azioni in circolazione sono escluse le azioni proprie in portafoglio.

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

Di seguito sono esposte le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base e diluiti (*valori in euro*):

	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Risultato economico netto attribuibile agli Azionisti	(3.586.222)	1.377.288
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile (perdita) per azione</b>	<b>(0,0050)</b>	<b>0,0019</b>

	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Risultato del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti	(72.397)	4.614.428
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile (perdita) per azione</b>	<b>(0,0001)</b>	<b>0,0064</b>

#### 24. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

Nel paragrafo "altre informazioni" della relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione è riportato uno schema riepilogativo degli effetti delle suddette operazioni.

#### 25. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

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

<i>(in euro)</i>	31.12.2010	31.12.2009
A. Cassa e depositi bancari	15.111.316	31.440.964
B. Altre disponibilità liquide	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	12.942.945	59.918.504
<b>D. Liquidità</b>	<b>28.054.261</b>	<b>91.359.468</b>
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	4.928	4.157
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	59.958.464	60.000.000
H. Altri debiti finanziari correnti	0	0
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>59.963.392</b>	<b>60.004.157</b>
<b>J. Indebitamento (avanzo) finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)</b>	<b>31.909.131</b>	<b>(31.355.311)</b>
K. Debiti bancari non correnti	0	59.868.363
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>0</b>	<b>59.868.363</b>
<b>M. Indebitamento (avanzo) finanziario netto (J) + (L)</b>	<b>31.909.131</b>	<b>28.513.052</b>

## 26. ALTRE INFORMAZIONI

### GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati e attivamente gestiti dalle società sono i seguenti:

- a) il rischio tasso derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- b) il rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- c) il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve.

#### Rischio di tasso di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività finanziarie e sul livello degli oneri finanziari netti.

La società valuta nel continuo l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso impieghi in strumenti finanziari in coerenza con la raccolta finanziaria a lungo termine costituita dal finanziamento in pool a tasso variabile con scadenza 2011.

#### *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>(importi in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	
Variazioni	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	(11)	11
Variazione a Patrimonio Netto	309	(295)

#### 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 2010 non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito.

#### Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo denaro. Allo stato attuale la società ritiene in base alle disponibilità ed ai flussi di cassa in entrata attesi ed agli accordi già in atto con il sistema creditizio, di soddisfare le prevedibili necessità finanziarie.

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 2010

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Finanziamenti e crediti</i>	<i>Investimenti posseduti fino a scadenza</i>	<i>Attività disponibili per la vendita</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Passività al costo ammortizzato</i>	<i>Fair value di fine esercizio</i>	<i>Effetto a conto economico</i>	<i>Effetto a patrimonio netto</i>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>													
Altri crediti	<i>5.e.</i>	15	--	--	15	--	--	--	--	--	15	--	--
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.568	--	--	2.568	--	--	--	--	--	2.568	--	--
Titoli	<i>6.b.</i>	29.778	--	12.707	--	--	17.071	--	--	--	29.778	1.327	3.514
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	15.111	--	--	15.111	--	--	--	--	--	15.111	181	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	5	--	--	--	--	--	--	--	5	5	(17)	--
Altri debiti finanziari	<i>9.b.</i>	59.959	--	--	--	--	--	--	1	59.958	59.959	(1.651)	--
Debiti commerciali	<i>9.c.</i>	290	--	--	--	--	--	--	--	290	290	--	--

INFORMAZIONI INTEGRATIVE

La voce "altri debiti finanziari" si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile. Si ritiene che il valore di bilancio rappresenti una ragionevole approssimazione del relativo fair value.

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO  
ESERCIZIO 2009

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Finanziamenti e crediti</i>	<i>Investimenti posseduti fino a scadenza</i>	<i>Attività disponibili per la vendita</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Passività al costo ammortizzato</i>	<i>Fair value di fine esercizio</i>	<i>Effetto a conto economico</i>	<i>Effetto a patrimonio netto</i>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>													
Altri crediti	<i>5.e.</i>	15	--	--	15	--	--	--	--	--	15	--	--
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.681	--	--	2.681	--	--	--	--	--	2.681	--	--
Titoli	<i>6.b.</i>	74.276	--	59.716	--	--	14.560	--	--	--	74.276	(137)	3.237
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	31.441	--	--	31.441	--	--	--	--	--	31.441	408	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	59.868	--	--	--	--	--	--	--	59.868	59.868	(3.916)	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	4	--	--	--	--	--	--	--	4	4	(13)	--
Altri debiti finanziari	<i>9.b.</i>	60.001	--	--	--	--	--	--	1	60.000	60.001	--	--
Debiti commerciali	<i>9.c.</i>	264	--	--	--	--	--	--	--	264	264	--	--

INFORMAZIONI INTEGRATIVE

Le voci "altri debiti finanziari" si riferiscono per € 119.868 mila ad un finanziamento bancario a tasso variabile. Si ritiene che il valore di bilancio rappresenti una ragionevole approssimazione del relativo fair value.

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2010

<i>(in migliaia di euro)</i>	<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>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>						
Altre partecipazioni	<i>5.d.</i>	--	--	--	--	--
Altri crediti	<i>5.e.</i>	15	--	--	--	15
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.568	--	--	--	2.568
Titoli	<i>6.b.</i>	29.778	--	12.707	--	17.071
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	15.111	--	15.111	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	--	--	--	--	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	35	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	5	5	--	--	--
Altri debiti finanziari	<i>9.b.</i>	59.959	59.959	--	--	--
Debiti commerciali	<i>9.c.</i>	290	290	--	--	--

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2009

<i>(in migliaia di euro)</i>	<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>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>						
Altre partecipazioni	<i>5.d.</i>	--	--	--	--	--
Altri crediti	<i>5.e.</i>	15	--	--	--	15
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.681	--	--	--	2.681
Titoli	<i>6.b.</i>	74.276	--	59.716	--	14.560
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	31.441	--	31.441	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	59.868	59.868	--	--	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	35	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	4	4	--	--	--
Altri debiti finanziari	<i>9.b.</i>	60.001	60.001	--	--	--
Debiti commerciali	<i>9.c.</i>	264	264	--	--	--

**RISCHIO CREDITO ESERCIZIO 2010**

<b>Situazione al 31 dicembre 2010</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Totale credito</i>	<i>A scadere</i>	<i>Scaduto da &gt;</i>
<b>Altre partecipazioni attivo non corrente</b>	<i>5.d.</i>			
Fair value		953	953	--
Fondo svalutazione		(953)	(953)	--
<b>Altri crediti attivo non corrente</b>	<i>5.e.</i>			
Credito lordo		15	15	--
Fondo svalutazione		--	--	--
<b>Altri crediti attivo corrente</b>	<i>6.a.</i>			
Credito lordo		2.568	2.568	--
Fondo svalutazione		--	--	--
<b>Totale</b>		<b>2.583</b>	<b>2.583</b>	--

<i>0 - 30 gg</i>	<i>30 - 60 gg</i>	<i>60 - 90 gg</i>	<i>oltre 90 gg</i>	<i>Scaduto negoziato</i>	<i>Svalutazioni</i>
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--

**RISCHIO CREDITO ESERCIZIO 2009**

<b>Situazione al 31 dicembre 2009</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Totale credito</i>	<i>A scadere</i>	<i>Scaduto da &gt;</i>
<b>Altre partecipazioni attivo non corrente</b>	<i>5.d.</i>			
Fair value		953	953	--
Fondo svalutazione		(953)	(953)	--
<b>Altri crediti attivo non corrente</b>	<i>5.e.</i>			
Credito lordo		15	15	--
Fondo svalutazione		--	--	--
<b>Altri crediti attivo corrente</b>	<i>6.a.</i>			
Credito lordo		2.681	2.681	--
Fondo svalutazione		--	--	--
<b>Totale</b>		<b>2.696</b>	<b>2.696</b>	--

<i>0 - 30 gg</i>	<i>30 - 60 gg</i>	<i>60 - 90 gg</i>	<i>oltre 90 gg</i>	<i>Scaduto negoziato</i>	<i>Svalutazioni</i>
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--

## RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2010

<i>(in migliaia di euro)</i>	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
<b>Passivo non corrente</b>							
Altri debiti finanziari	--	--	--	--	--	--	--
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
<b>Passivo corrente</b>	--	--	--	--	--	--	--
Banche c/c passivi	5	--	--	--	--	--	5
Altri debiti finanziari	60.570	--	--	--	--	--	60.570
Debiti commerciali	290	--	--	--	--	--	290
<b>TOTALE</b>	<b>60.865</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>35</b>	<b>60.900</b>

Le voci "altri debiti finanziari" comprendono gli interessi conteggiati sulla base del tasso variabile applicato al 31 dicembre 2010.  
Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.

## RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2009

<i>(in migliaia di euro)</i>	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
<b>Passivo non corrente</b>							
Altri debiti finanziari	--	60.478	--	--	--	--	60.478
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
<b>Passivo corrente</b>	--	--	--	--	--	--	--
Banche c/c passivi	4	--	--	--	--	--	4
Altri debiti finanziari	61.497	--	--	--	--	--	61.497
Debiti commerciali	264	--	--	--	--	--	264
<b>TOTALE</b>	<b>61.765</b>	<b>60.478</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>35</b>	<b>122.278</b>

Le voci "altri debiti finanziari" comprendono gli interessi conteggiati sulla base del tasso variabile applicato al 31 dicembre 2009.  
Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.

## GARANZIE ED IMPEGNI

Al termine dell'esercizio non risultano garanzie prestate né impegni assunti da parte della Società.

## ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Cofide è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A.

Ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice civile, si riporta nell'allegato n. 2) un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

## COMPENSI CORRISPOSTI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

Ai sensi della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, si riportano nell'allegato n. 3) i compensi corrisposti agli Amministratori ed ai Sindaci.

**PATRIMONIO NETTO – Possibilità di utilizzazione e distribuibilità**

(valori in euro)

Natura	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	359.604.959	=	=
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	5.044.115	A, B	5.044.115
Avanzo di fusione	42.975	A, B, C	42.975
Riserve di utili:			
Riserva legale	22.262.175	B	=
Utili accumulati	47.149.397	A, B, C	47.149.397
Ripristino costo storico partecipazioni	133.069.943	A, B, C	133.069.943
Riserva transizione IAS	243.375	A, B, C	243.375
Riserva di fair value	1.798.690	=	=
<b>TOTALE</b>			<b>185.549.805</b>
Quota non distribuibile:			
Riserva sovrapprezzo azioni, non avendo la riserva legale raggiunto il quinto del capitale sociale - art. 2431 C.c.			(5.044.115)
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>180.505.690</b>

**LEGENDA:**

Possibilità di utilizzazione:

- A: per aumento capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

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

Si riportano i dati essenziali del bilancio Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.A. al 31 dicembre 2009  
(valori in euro)

**STATO PATRIMONIALE**

<b>ATTIVO</b>	
B) Immobilizzazioni	243.822.471
C) Attivo circolante	136.294
<b>Totale attivo</b>	<b>243.958.765</b>
<b>PASSIVO</b>	
A) <b>PATRIMONIO NETTO</b>	
Capitale sociale	94.770.000
Riserve	23.523.839
Utile (perdita) dell'esercizio	(5.019.712)
D) <b>DEBITI</b>	130.684.638
<b>Totale passivo</b>	<b>243.958.765</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>241.182.520</b>

**CONTO ECONOMICO**

B) Costi della produzione	(1.259.168)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	(3.760.698)
E) Proventi ed (oneri) straordinari	154
Imposte sul reddito dell'esercizio	0
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(5.019.712)</b>

## COMPENSI CORRISPOSTI AGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

(Valori in euro)

Cognome e Nome	Carica ricoperta	Periodo della carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica in Cofide	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Note
DE BENEDETTI Carlo	Presidente Onorario	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	133.333	--	--	565.000	(1) (2)
GUASTI Francesco Giovanni	Presidente	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	220.000	--	--	--	(1) (3)
DE BENEDETTI Rodolfo	Amministratore delegato	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	120.000	2.678	--	1.490.731	(1) (4)
ABRAVANEL Roger	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	30.000	--	--	--	(1) (5)
BRUGNOLI Giampaolo	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	30.000	--	--	--	(1) (6)
CORNELLI Francesca	Consigliere	01/05-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	--	(1) (7)
CREMONA Massimo	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	30.000	--	--	--	(1) (8)
DEBENEDETTI Franco	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	--	
DE BENEDETTI Marco	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	--	(9)
FERRERO Pierluigi	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	148.872	(10)
GIRARD Franco	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	26.667	(10)
OUGHOURLIAN Joseph Marie	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	--	
ROBOTTI Roberto	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	36.667	--	--	--	(1) (11)
ROCCA Paolo Riccardo	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	30.000	--	--	30.000	(1) (12)
SEGRE Massimo	Consigliere	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2012	20.000	--	--	480.621	(13)
BENNANI Vittorio	Presidente Collegio sindacale	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2010	45.000	--	--	229.930	(14)
BRACCO Tiziano	Sindaco effettivo	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2010	30.000	--	--	--	
ZINGALES Riccardo	Sindaco effettivo	01/01-31/12/10	Appr. Bilancio 2010	30.000	--	--	274.589	(14)

## NOTE

- (1) Gli emolumenti per la carica comprendono i compensi deliberati dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione ex art. 2389, 3° comma del Codice Civile.
- (2) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 113.333 deliberati dal Consiglio di Amministrazione, di cui € 100.000 per la carica di Presidente Onorario ed € 13.333 per la partecipazione al Comitato per la remunerazione. Gli altri compensi comprendono emolumenti per le cariche di Consigliere in altre società del Gruppo. Tutti i compensi sono versati a Romed SpA.
- (3) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 200.000 deliberati dal Consiglio di Amministrazione per la carica di Presidente. Tutti i compensi sono versati allo Studio Legale Guasti.
- (4) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 100.000 deliberati dal Consiglio di Amministrazione per la carica di Amministratore Delegato. Gli altri compensi comprendono gli emolumenti per le cariche di Consigliere in altre società del Gruppo e la retribuzione di lavoro dipendente.
- (5) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 10.000 deliberati dal Consiglio di Amministrazione per la partecipazione al Comitato per la remunerazione.
- (6) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 10.000 deliberati dal Consiglio di Amministrazione per la partecipazione al Comitato per il controllo interno. Tutti i compensi sono versati a Generali Assicurazioni S.p.A.
- (7) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 13.333 deliberati dall'Assemblea e di € 6.667 deliberati dal Consiglio di Amministrazione per la partecipazione al Comitato per il controllo interno.
- (8) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 10.000 deliberati dal Consiglio di Amministrazione, di cui € 3.333 per la partecipazione al Comitato per il controllo interno ed € 6.667 per la partecipazione al Comitato per la remunerazione. Tutti i compensi sono versati allo Studio Pirola, Pennuto, Zei e Associati.
- (9) Gli emolumenti per la carica sono versati a MDB Consulting S.r.l.
- (10) Gli altri compensi comprendono gli emolumenti per le cariche di Consigliere in altre società del Gruppo.
- (11) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 16.667 deliberati dal Consiglio di Amministrazione, di cui € 10.000 per la partecipazione al Comitato di controllo interno ed € 6.667 per la partecipazione all'Organismo di vigilanza.
- (12) Gli emolumenti per la carica comprendono compensi di € 20.000 deliberati dall'Assemblea e di € 10.000 deliberati dal Consiglio di Amministrazione per la partecipazione al Comitato per la remunerazione. Gli altri compensi comprendono gli emolumenti per le cariche di Consigliere in altre società del Gruppo.
- (13) Gli altri compensi comprendono gli emolumenti per le cariche di Consigliere in altre società del Gruppo e prestazioni professionali.
- (14) Gli altri compensi comprendono gli emolumenti per le cariche di Sindaco in altre società del Gruppo.

**Bilanci di esercizio delle società controllate dirette  
al 31 dicembre 2010**

CIR S.p.A.

EUVIS S.p.A.

CIR - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE S.p.A.

Sede sociale: TORINO

Capitale sociale al 31.12.2010: € 396.058.633,50

## 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	%(**)	31.12.2010	%(**)	31.12.2009
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>1.040.482.201</b>		<b>1.012.090.877</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		230.753		213.639
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		2.865.389		3.018.487
INVESTIMENTI IMMOBILIARI		17.542.778		18.114.599
PARTECIPAZIONI		918.632.223		856.680.271
CREDITI DIVERSI		101.211.058		133.296.990
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	101.188.090	100,0	133.272.790	100,0
IMPOSTE DIFFERITE		--		766.891
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		<b>250.539.877</b>		<b>307.202.505</b>
CREDITI DIVERSI		18.249.799		31.587.092
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	10.075.867	55,2	1.155.601	3,7
CREDITI FINANZIARI		--		1.418.000
TITOLI		60.674.692		101.584.046
DISPONIBILITÀ LIQUIDE		171.615.386		172.613.367
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>1.291.022.078</b>		<b>1.319.293.382</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	%(**)	<b>31.12.2010</b>	%(**)	<b>31.12.2009</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>968.540.558</b>		<b>978.905.531</b>
CAPITALE EMESSE		396.058.634		396.058.634
meno AZIONI PROPRIE		(21.537.000)		(21.537.000)
CAPITALE SOCIALE		374.521.634		374.521.634
RISERVE		348.901.164		352.032.278
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO		259.833.508		254.341.399
UTILE DELL'ESERCIZIO		(14.715.748)		(1.989.780)
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>298.949.593</b>		<b>297.733.880</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI		297.404.251		296.168.462
IMPOSTE DIFFERITE		1.545.342		1.565.418
FONDI PER IL PERSONALE		--		--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		<b>23.531.927</b>		<b>42.653.971</b>
ALTRI DEBITI		68		--
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	5.002.177	51,1	12.961.083	45,5
FONDI PER RISCHI E ONERI		9.792.512		28.513.339
FONDI PER RISCHI E ONERI		13.739.347		14.140.632
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>1.291.022.078</b>		<b>1.319.293.382</b>

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

(\*\*) Percentuale di incidenza

CIR - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE S.p.A.

Sede sociale: TORINO

Capitale sociale al 31.12.2010: € 396.058.633,50

## 2. CONTO ECONOMICO

(in euro)

		%(**)	2010	%(**)	2009
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			7.115.840		7.139.502
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	<i>6.135.885</i>	86,2		<i>6.047.127</i>	84,7
COSTI PER SERVIZI			(11.747.397)		(14.771.383)
<i>di cui costi per servizi con parti correlate (*)</i>	<i>(1.563.000)</i>	13,3		<i>(1.805.000)</i>	12,2
COSTI DEL PERSONALE			(9.312.839)		(9.202.151)
ALTRI COSTI OPERATIVI			(5.692.888)		(2.138.073)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(862.179)		(865.553)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>			<b>(20.499.463)</b>		<b>(19.837.658)</b>
PROVENTI FINANZIARI			12.136.221		10.207.930
<i>di cui proventi finanziari da parti correlate (*)</i>	<i>2.915.301</i>	24,0		<i>3.302.156</i>	32,3
ONERI FINANZIARI			(19.977.508)		(17.533.720)
<i>di cui oneri finanziari da parti correlate (*)</i>				..	
DIVIDENDI			5.870.438		11.392.025
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>	<i>5.849.122</i>	99,6		<i>11.361.610</i>	99,7
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			6.801.249		6.910.176
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(684.176)		(942.498)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE			(1.517.902)		2.527.965
<b>UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>			<b>(17.871.141)</b>		<b>(7.275.780)</b>
IMPOSTE SUL REDDITO			3.155.393		5.286.000
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>			<b>(14.715.748)</b>		<b>(1.989.780)</b>
<b>UTILE BASE PER AZIONE (in euro)</b>			<b>(0,0196)</b>		<b>(0,0027)</b>
<b>UTILE DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>			<b>(0,0196)</b>		<b>(0,0027)</b>

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

(\*\*) Percentuale di incidenza

EUVIS S.p.A.  
Sede sociale: MILANO  
Capitale sociale al 31.12.2010: € 4.520.000,00

## STATO PATRIMONIALE

(in euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Cassa e disponibilità	7.858	11.570
Crediti	5.040.546	5.952.451
Attività materiali	85.033	73.755
Attività immateriali	138.734	--
Attività fiscali	1.621.068	2.263.043
Altre attività	17.241	16.881
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.910.480</b>	<b>8.317.700</b>

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Debiti	71.674	--
Passività fiscali	--	44.475
Altre passività	604.870	460.898
Trattamento fine rapporto del personale	244.532	178.552
Capitale	4.520.000	4.520.000
Sovrapprezzi di emissione	9.158.388	9.158.388
Riserve	(5.570.924)	(6.040.492)
Utile (perdita) d'esercizio	(2.118.060)	(4.121)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6.910.480</b>	<b>8.317.700</b>

**EUVIS S.p.A.**  
Sede sociale: MILANO  
Capitale sociale al 31.12.2010: € 4.520.000,00

## CONTO ECONOMICO

(in euro)

	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Interessi attivi e proventi assimilati	32.003	312.365
Interessi passivi e oneri assimilati	..	(49.093)
<b>Margine d'interesse</b>	<b>32.003</b>	<b>263.272</b>
Commissioni attive	2.695.001	2.909.622
Commissioni passive	(808.468)	(449.818)
<b>Commissioni nette</b>	<b>1.886.533</b>	<b>2.459.804</b>
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>1.918.536</b>	<b>2.723.076</b>
<b>Utile/perdita da cessione o riacquisto di:</b>		
a) crediti attività finanziarie	..	513.470
<b>Spese amministrative:</b>	(3.362.326)	(3.218.663)
a) spese per il personale	(1.911.190)	(1.677.407)
b) altre spese amministrative	(1.451.136)	(1.541.256)
<b>Rettifiche di valore su attività materiali</b>	(26.435)	(19.639)
<b>Altri proventi e oneri di gestione</b>	12.842	63.246
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>(1.457.383)</b>	<b>61.490</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	(660.677)	(65.611)
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>(2.118.060)</b>	<b>(4.121)</b>
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>(2.118.060)</b>	<b>(4.121)</b>



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

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cofide S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2010.

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

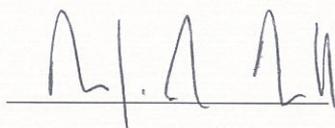
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio:

- 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.

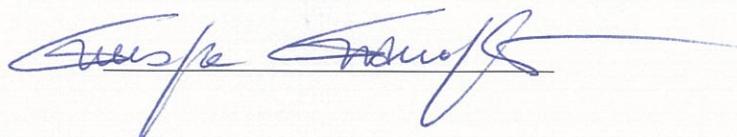
La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 10 marzo 2011

Rodolfo De Benedetti  
Amministratore Delegato



Giuseppe Gianoglio  
Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari





**ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI  
AL 31 DICEMBRE 2010**

**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)

<b>Ragione sociale</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Valuta</b>	<b>Imprese partecipanti</b>	<b>% di part. sul cap. soc.</b>
<b>GRUPPO COFIDE</b>					
CIR S.p.A. (*)	Italia	396.058.633,50	€	COFIDE S.p.A.	45,92
EUVIS S.p.A.	Italia	2.750.000,00	€	COFIDE S.p.A.	54,64
<b>GRUPPO CIR</b>					
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
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	98,80
JUPITER FINANCE S.p.A.	Italia	2.700.000,00	€	CIR S.p.A.	98,80
JUPITER MARKETPLACE S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
JUPITER ASSET MANAGEMENT S.r.l.	Italia	10.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
JUPITER IUSTITIA S.r.l.	Italia	50.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	60.687,35	€	NEXENTI S.r.l.	83,07
RESOLUTION S.r.l.	Italia	50.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	60,00
FOPPOLO RISORSE S.r.l.	Italia	10.000,00	€	DEVIL PEAK S.r.l.	76,50
<b>GRUPPO SORGENIA</b>					
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Italia	136.176.747,00	€	CIR S.p.A.	65,03
SORGENIA S.p.A.	Italia	9.148.175,00	€	SORGENIA HOLDING S.p.A.	79,87
ENERGIA ITALIANA S.p.A.	Italia	26.050.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	78,00
SORGENIA IDRO S.r.l.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
ENERGIA LUCANA S.p.A.	Italia	750.000,00	€	SORGENIA S.p.A. TECNOPARCO VALBASENTO S.p.A.	80,00 20,00
					100,00
SORGENIA POWER S.p.A.	Italia	20.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA CASTELNUOVO DI CONZA S.r.l.	Italia	15.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA SAN GREGORIO MAGNO S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA MINERVINO S.p.A.	Italia	1.700.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	75,00
SAN MARTINO IN PENSILIS S.r.l.	Italia	120.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA PUGLIA S.p.A.	Italia	11.150.778,00	€	SORGENIA S.p.A.	92,24
SORGENIA BIOENERGY	Italia	2.700.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA ROMANIA S.r.l.	Romania	12.098.759,00	Ron	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA VENTO S.p.A.	Italia	1.343.156,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA MENOWATT S.r.l.	Italia	136.050,00	€	SORGENIA S.p.A.	70,00
RACoon S.r.l.	Italia	20.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA TRADING S.p.A.	Italia	5.000.000	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA SOLAR S.r.l.	Italia	670.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SOLUXIA SARDA S.r.l.	Italia	85.200,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	90,00
SOLUXIA SARDA II S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	90,00
SOLUXIA SARDA III S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	90,00
SORGENIA SOLAR POWER S.r.l.	Italia	340.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	100,00
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

(\*) 48,56% 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>
SORGENIA E&P UK LTD	UK	2.487.761	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA E&P BULGARIA EOOD	Bulgaria	3.525.400	BGN	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA USA LLC	USA	18.184.968,00	\$USA	SORGENIA S.p.A.	100,00
NOVENTI VENTURES II LP	Stati Uniti	26.724.999,00	\$USA	SORGENIA USA LLC	69,47
MPX ENERGY LTD	UK	364.632,7	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	53,37
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 S.A.	Francia	10.602.360,00	€	SORGENIA S.p.A.	99,99
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ALIZÉS SARL	Francia	580.125,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SAINT CRÉPIN S.a.s.	Francia	1.657.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ARGONNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE SUD S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BERNAY ST MARTIN S.a.s.	Francia	2.987.400,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	9.757.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LONGEVILLE SUR MER S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ORME CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIENS DU NORD PAS-DE-CALAIS S.a.s.	Francia	400.000,00	€	SORGENIA FRANCE 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
PARC ÉOLIEN DE BOUILLANCOURT EN SÉRY S.a.s.	Francia	537.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LEFFINCOURT S.a.s.	Francia	4.537.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC D'AULNAY L'ÂÎTRE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BUSSY LE REPOS S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA TIERACHE S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE PLAINCHAMP S.a.s.	Francia	3.037.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PHOTOVOLTAIQUE DE CHAVANNES S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PHOTOVOLTAIQUE DE MARVILLE S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
SORGENIA GEOTHERMAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
TORRE MAGGIORE WIND POWER S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	75,00
AZZURRO S.p.A.	Italia	1.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	90,00
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
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (**)	Italia	61.463.308,20	€	CIR S.p.A.	53,88
FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	Italia	128.512.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
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

(\*\*) 54,96% 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>
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
EDITORIALE FVG S.p.A.	Italia	87.959.976,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	97,53
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
<b>GRUPPO SOGEFI</b>					
SOGEFI S.p.A. (**)	Italia	60.397.475,84	€	CIR S.p.A.	56,46
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 B.V.	Olanda	1.125.000,00	€	FILTRAUTO S.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION A.B.	Svezia	100.000	Kr.Sw.	FILTRAUTO S.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
FILTRAUTO GmbH (in liquidazione)	Germania	51.130,00	€	SOGEFI FILTRATION B.V.	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 REJNA 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	£BGP	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
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	£BGP	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	6.000.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	83,33

(\*\*\*) 57,43% 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>
SOGEFI M.N.R. FILTRATION INDIA Pvt Ltd	India	15.893.480	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
EMW ENVIRONMENTAL TECHNOLOGIES Pvt Ltd	India	475.000	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	112.000.000	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	51,00
<b>GRUPPO KOS</b>					
KOS S.p.A.	Italia	7.747.160,00	€	CIR S.p.A.	56,70
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
GIORDANI S.r.l.	Italia	10.400,00	€	MEDIPASS S.p.A.	100,00
ELSIDA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	MEDIPASS S.p.A.	100,00
IMAGING S.r.l.	Italia	46.800,00	€	MEDIPASS S.p.A.	100,00
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.	76,93
VILLALBA S.r.l.	Italia	1.598.952,00	€	SANATRIX S.r.l.	98,95
LA PINETA S.r.l.	Italia	5.537.650,00	€	VILLALBA S.r.l. SANATRIX S.r.l.	59,19 38,38
					97,57
SANATRIX GESTIONI S.p.A.	Italia	300.000,00	€	VILLALBA S.r.l. LA PINETA S.r.l.	50,00 50,00
					100,00
SANITECH SOCIETÀ CONSORTILE S.r.l.	Italia	100.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. SANATRIX GESTIONI S.p.A. ABITARE IL TEMPO S.r.l. RESIDENZA ANNI AZZURRI S.r.l. OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	84,00 3,00 7,00 3,00 3,00
					100,00
HEALTH EQUITY S.r.l.	Italia	100.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	60,00
JESILAB S.r.l.	Italia	80.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	80,00
FIDIA S.r.l.	Italia	10.200,00	€	HEALTH EQUITY S.r.l.	100,00
VILLA ROSA S.r.l.	Italia	10.400,00		ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
SALFO S.r.l.	Italia	1.467.530,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
HSS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.	Italia	50.000,00	€	KOS S.p.A. RESIDENZA ANNI AZZURRI S.r.l. ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. MEDIPASS S.p.A. OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A. CASA ARGENTO S.r.l. SANATRIX GESTIONI S.p.A. ABITARE IL TEMPO S.r.l. SANITECH SOCIETÀ CONSORTILE S.r.l. REDANCIA S.r.l.	56,00 15,00 13,00 10,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00
					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>
<b>GRUPPO DRY PRODUCTS</b>					
DRY PRODUCTS S.p.A.	Italia	6.375.000,00	€	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
<b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>					
CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	23.530.000,00	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,00
CIR INVESTMENT AFFILIATE S.A.	Lussemburgo	278.588,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	96,00
FOOD CONCEPTS HOLDING S.A.	Lussemburgo	1.759.527,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	79,46
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>
<b>GRUPPO SORGENIA</b>					
TIRRENO POWER S.p.A.	Italia	91.130.000,00	€	ENERGIA ITALIANA S.p.A.	50,00
GICA S.A.	Svizzera	7.400.000,00	Chf	SORGENIA S.p.A.	25,00
LNG MED GAS TERMINAL S.r.l.	Italia	22.440.655,00	€	FIN GAS S.r.l	70,00
PARC ÉOLIEN DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	2.197.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	24,86
PARC ÉOLIEN D'EPENSE S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	25,00
FIN GAS S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
OTA S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	50,00
PARC ÉOLIEN DE HERBISSE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	50,00
P&F Società agricola S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA	50,00
SAPONIS INVESTMENTS SP ZOO	Polonia	106.500	Zt (PLN)	SORGENIA E&P S.p.A.	26,76
VOLTERRA A.E.	Grecia	1.109.400	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
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
<b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A. CIR INVESTMENT AFFILIATE S.A.	35,86 11,68
					47,55

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE  
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (\*)**

*(in euro o valuta)*

<b>Ragione sociale</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Valuta</b>	<b>Imprese partecipanti</b>	<b>% di part. sul cap. soc.</b>
<b>GRUPPO SORGENIA</b>					
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 S.p.A.	20,00
SORGENIA NEXT S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
OWP PARC ÉOLIENNE DU BANC DEL OLIVES SARL	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	20,00
EAL COMPOST S.r.l.	Italia	3.470.261,00	€	SORGENIA BIOENERGY S.p.A.	8,99
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
ENOTRYA S.r.l. <i>(in liquidazione)</i>	Italia	78.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	70,00
CELLULARMANIA.COM S.r.l. <i>(in liquidazione)</i>	Italia	10.400,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
KSOLUTIONS S.p.A. <i>(in liquidazione)</i>	Italia	1.000.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
BENEDETTINE S.r.l. <i>(in liquidazione)</i>	Italia	255.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	35,00
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	57.684,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	24,49
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	120.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	27,50
<b>GRUPPO KOS</b>					
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
<b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>					
DUMENIL LEBLE (SUISSE) S.A. <i>(in liquidazione)</i>	Svizzera	102.850	CHF	CIR INTERNATIONAL S.A.	100,00
PHA – Participations Hotelieres Astor	Francia	12.150,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,99
CIR VENTURES MANAGEMENT CO. L.L.C.	Stati Uniti	7.100	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	20,00
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A. CIR INVESTMENT AFFILIATE S.A.	34,69 11,31
					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>
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
A.G.F. S.r.l.	Italia	30.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	10,00
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. EDITORIALE FVG S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	3,81 5,69 3,17 3,28 2,53 <u>18,48</u>
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. EDITORIALE FVG S.p.A.	6,64 4,39 0,62 0,49 0,47 <u>12,61</u>
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 <u>0,29</u>
TRENTO PRESS SERVICE S.r.l.	Italia	260.000,00	€	S.E.T.A. S.p.A.	14,40
AGENZIA INFORMATIVA ADRIATICA d.o.o.	Slovenia	12.767,75	Sit.	EDITORIALE FVG S.p.A.	19,00
AUDIRADIO S.r.l.	Italia	258.000,00	€	A. MANZONI & C. S.p.A.	3,63
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
TELELIBERTÀ S.p.A.	Italia	500.000,00	€	FIN.E.GI.L. EDITORIALE S.p.A.	19,00
<b>GRUPPO SOGEFI</b>					
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

**PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ  
VALUTATE AL FAIR VALUE (\*)**

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
<b>GRUPPO COFIDE</b>					
BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.p.A.	Italia	156.209.463,00	€	COFIDE S.p.A.	1,76

(\*) 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>
<b>GRUPPO CIR</b>					
C.B.D.O. - COMPAGNIE BOURGUIGNONNE DES OENOPHILES SARL	Francia	9.000,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.	100,00
SO.GE.LOC. S.a.r.l. <i>(in liquidazione)</i>	Francia	7.622,45	€	C.B.D.O. SARL	99,80
FINAL S.A. <i>(in liquidazione)</i>	Francia	2.324.847,00	€	C.B.D.O. SARL	47,73
<b>GRUPPO SOGEFI</b>					
INTEGRAL S.A. <i>(in liquidazione)</i>	Argentina	2.515.600	Pesos	FILTRAUTO S.A. SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	93,50 6,50 100,00

## **Relazione del Collegio Sindacale**



# ***COFIDE S.p.A.***

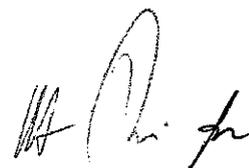
## **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 153 D. LGS. N. 58/1998**

All'Assemblea degli Azionisti di COFIDE S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa applicabile, secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, e di cui riferiamo con la presente relazione, redatta tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob in materia.

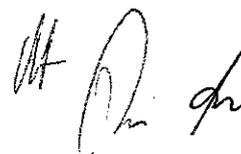
Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di nostra competenza nel corso dell'esercizio in esame, diamo atto di avere:

- partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio in parola ed ottenuto dagli Amministratori tempestive ed esaustive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate, secondo le disposizioni di legge e di statuto; il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, tramite uno o più dei suoi membri, alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno ed ha preso visione del verbale della riunione 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 e sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, scambi di dati e di informazioni rilevanti con la società di revisione;
- provveduto ad adeguare le funzioni di competenza del collegio sindacale, in cui l'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010 identifica il "*Comitato per il controllo interno e la revisione contabile*", alle disposizioni dettate dalla norma citata;
- effettuato, ai sensi del citato decreto n. 39/2010, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento al processo di informativa finanziaria, all'efficacia dei sistemi di controllo



interno, di revisione interna e di gestione del rischio, alla revisione legale dei conti annuali e consolidati ed all'indipendenza della società di revisione legale, mediante indagini dirette, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;

- in conseguenza a ciò abbiamo recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità svolte dalla società di revisione, ricevuto dalla stessa società di revisione la Relazione prevista dall'art. 19, 3° co., del D.Lgs. n. 39/2010, ricevuto dalla medesima società di revisione la "*Conferma annuale dell'indipendenza*" ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010, analizzato, ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. b) del D.Lgs. n. 39/2010, i rischi relativi all'indipendenza della società di revisione legale dei conti e le misure da essa adottate per limitare tali rischi;
- 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;
- accertato la coerenza degli interventi di adeguamento statutario alle disposizioni di cui al D.Lgs. n. 27/2010 e al D.Lgs. n. 39/2010 in tema, rispettivamente, di esercizio di alcuni diritti di società quotate e di revisione legale dei conti annuali e consolidati;
- seguito il processo di introduzione della Procedura sulle operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione, al fine di verificarne la conformità ai principi indicati nel Regolamento approvato dalla Consob;
- verificato l'assenza di aspetti rilevanti che gli organi di controllo delle società controllate dalla società avessero da comunicare;
- verificata l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l'impostazione degli schemi del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nonché dei relativi documenti di corredo, nei quali viene dato conto, fra l'altro, delle informazioni di cui alla regolamentazione emanata in via congiunta da Banca d'Italia, Consob e Isvap;



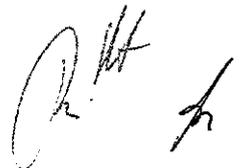
- accertato l'adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment test* posto in essere per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore sugli attivi immateriali iscritti a bilancio;
- verificato che la Relazione sulla gestione per l'esercizio risulti conforme alle leggi ed ai regolamenti vigenti e coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione.

All'esito della nostra attività di vigilanza, svolta secondo le modalità sopra descritte, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli Organi di Vigilanza, né abbiamo proposte da formulare in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle materie di nostra competenza.

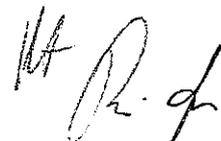
\* \* \*

Specifiche indicazioni da fornire con la presente relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

- Abbiamo acquisito adeguate informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società 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.
- 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.



- Nella Relazione sulla gestione, gli Amministratori forniscono adeguata informativa delle principali operazioni poste in essere nonché dei rapporti intercorsi tra COFIDE S.p.A., le società del gruppo di appartenenza e/o parti correlate, precisando che i rapporti medesimi sono avvenuti a normali condizioni di mercato, tenuto anche conto della qualità e della specificità dei servizi prestati; di dette operazioni sono forniti gli idonei dettagli patrimoniali e gli effetti economici nei documenti a corredo del bilancio di esercizio.
- La società incaricata della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso, in data 31 marzo 2011, le relazioni di revisione relative al bilancio d'esercizio ed al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2010, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, 2° co., lett. e) del D.Lgs. n. 39/2010, senza rilievi o richiami di informativa; conseguentemente il Collegio Sindacale non ha osservazioni o proposte in merito.
- Non ci sono pervenute denunce ex art. 2408 Cod. Civ. o esposti né abbiamo avuto notizia di esposti pervenuti ad altri.
- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, COFIDE S.p.A. ha conferito alla società incaricata della revisione legale dei conti incarichi, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni per corrispettivi pari ad euro 4.000. Nel medesimo esercizio, le società controllate hanno conferito incarichi alla società di revisione, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni per corrispettivi pari ad euro 527.000 e ad altri servizi per corrispettivi pari ad euro 119.000. Le società controllate da COFIDE S.p.A. hanno altresì conferito incarichi ad entità appartenenti alla rete della società di revisione per la prestazione di altri servizi, per corrispettivi complessivi pari ad euro 248.000.
- Nel corso dell'esercizio in esame non abbiamo rilasciato pareri.
- Nel corso dell'esercizio 2010, si sono tenute n. 6 riunioni del Consiglio di amministrazione, n. 2 riunioni del Comitato per il Controllo Interno e n. 1 riunione del Comitato per la Remunerazione; nel corso del medesimo esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito n. 7 volte.



- Non abbiamo particolari osservazioni da segnalare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, che appaiono essere stati costantemente osservati, e sull'adeguatezza della struttura organizzativa, di cui abbiamo riscontrato l'idoneità al soddisfacimento delle esigenze gestionali e di controllo sull'operatività aziendale.
- Il sistema di controllo interno ci 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 un membro del Collegio Sindacale ha sempre partecipato.
- Non abbiamo osservazioni da svolgere sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione; con riferimento all'informativa contabile contenuta nei bilanci di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010 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.
- Non abbiamo osservazioni da formulare sull'adeguatezza dei flussi informativi resi dalle società controllate alla Capogruppo volti ad assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.
- Nel corso dei periodici scambi di dati e di informazioni tra il Collegio Sindacale e i Revisori, 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.
- La Società ha aderito in maniera sostanziale alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate ed ha illustrato il proprio modello di governo societario nell'apposita Relazione, redatta anche ai sensi dell'art. 123-*bis* del D.Lgs. n. 58/1998. Per quanto di nostra competenza, abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal sopra richiamato Codice di Autodisciplina, come adottate dalla Società, curando, fra l'altro, che nella Relazione sul governo societario venissero esposti gli esiti della periodica verifica del Collegio Sindacale in merito alla sussistenza in capo ai Sindaci dei requisiti di indipendenza, determinati in base ai medesimi criteri previsti con riferimento agli Amministratori. La Società, relativamente a quanto statuito dal D.Lgs. n. 231/2001.



ha adottato, implementato e tenuto aggiornato un "Modello Organizzativo" di comportamento e regolamentazione dell'attività ed ha provveduto alla costituzione dell'Organismo di Vigilanza previsto dalla normativa. La Società ha inoltre adottato un Codice Etico di comportamento.

- La nostra attività di vigilanza si é svolta nel corso dell'esercizio 2010 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare.

A compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio non abbiamo proposte da formulare ai sensi dell'art. 153, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998, in ordine al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulle proposte di copertura della perdita dell'esercizio e di distribuzione di un dividendo formulate dal Consiglio di Amministrazione.

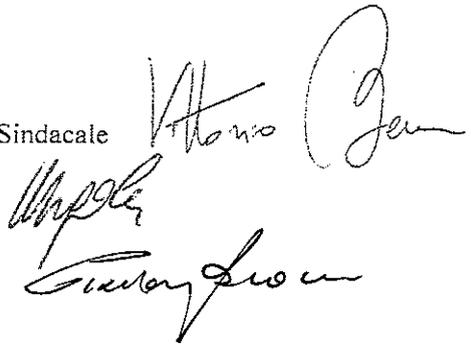
4 aprile 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Vittorio Bennani – Presidente del Collegio Sindacale

Dott. Riccardo Zingales – Sindaco Effettivo

Dott. Tiziano Bracco – Sindaco Effettivo



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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. e sue controllate ("Gruppo COFIDE") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 1 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo COFIDE per l'esercizio chiuso a tale data.

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 COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli  
Socio

Milano, 31 marzo 2011

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

### **Agli azionisti di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, 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 1 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

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 COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio di esercizio di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli  
Socio

Milano, 31 marzo 2011