

**COFIDE**

Gruppo De Benedetti

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

**ESERCIZIO 2012**

# INDICE

---

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	1
ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI.....	3
<b>RELAZIONE FINANZIARIA</b>	
RELAZIONE SULLA GESTIONE .....	9
1. ANDAMENTO DEL GRUPPO .....	11
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	15
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO .....	16
4. ANDAMENTO DELLE SOCIETA' CONTROLLATE.....	18
5. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	27
6. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	27
7. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI COFIDE S.p.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI .....	27
8. ALTRE INFORMAZIONI .....	29
9. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO.....	33
<b>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2012</b>	
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA.....	36
2. CONTO ECONOMICO .....	37
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....	38
4. RENDICONTO FINANZIARIO .....	39
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	40
NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI .....	41
BILANCI CONSOLIDATI DELLA SOCIETA' CONTROLLATA DIRETTA.....	143
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98.....	147
<b>BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2012</b>	
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA .....	150
2. CONTO ECONOMICO .....	151
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....	152
4. RENDICONTO FINANZIARIO .....	153
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	154
NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI .....	155
BILANCI D'ESERCIZIO DELLE SOCIETA' CONTROLLATE DIRETTE.....	191
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98.....	197
<b>ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2012 .....</b>	<b>199</b>
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE .....</b>	<b>209</b>
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE .....</b>	<b>217</b>

*La presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2012 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005.*

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

Capitale Sociale € 359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di 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 Vallengio 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  
PAOLA DUBINI  
PIERLUIGI FERRERO  
FRANCO GIRARD  
JOSEPH OUGHOURLIAN  
ROBERTO ROBOTTI (\*\*\*\*)  
PAOLO RICCARDO ROCCA (\*\*\*) (\*\*\*\*\*)  
Consiglieri

MASSIMO SEGRE  
Segretario del Consiglio

## **Collegio sindacale**

VITTORIO BENNANI  
Presidente

TIZIANO BRACCO  
RICCARDO ZINGALES  
Sindaci effettivi

LUIGI NANI  
LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT  
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 Nomine e Remunerazione

(\*\*\*\*) Membro del Comitato per il Controllo e Rischi

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



## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede Ordinaria e Straordinaria, in prima convocazione per il giorno 26 aprile 2013 alle ore 15,00, presso il Centro Congressi Palazzo delle Stelline, Corso Magenta n. 61, in Milano e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 29 aprile 2013, stessi ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

### ORDINE DEL GIORNO

#### Parte Ordinaria

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012. Delibere relative.
2. Determinazione del numero degli Amministratori, nomina del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2013-2015 e determinazione dei relativi compensi.
3. Nomina di un Sindaco supplente.
4. Proposta di revoca della delibera del 27 aprile 2012 relativa all'autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie e proposta di nuova autorizzazione.
5. Relazione sulla Remunerazione.

#### Parte Straordinaria

6. Deleghe al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del Codice Civile; conseguente modifica dell'art. 17 dello Statuto sociale. Deliberazioni relative.

### INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

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

### PARTECIPAZIONE E RAPPRESENTANZA ALL'ASSEMBLEA

La legittimazione all'intervento in Assemblea ed all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione – effettuata da un intermediario abilitato ai sensi dell'art. 22 del Provvedimento congiunto Consob/Banca d'Italia del 24 dicembre 2010 – in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile di mercoledì 17 aprile 2013, settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione. Coloro che diventeranno titolari solo successivamente a tale data non avranno diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

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

Gli Azionisti titolari di azioni eventualmente non ancora dematerializzate dovranno preventivamente consegnare le stesse ad un intermediario abilitato per la loro immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 17 del Provvedimento congiunto Consob/Banca d'Italia del 24 dicembre 2010 e chiedere la trasmissione della comunicazione sopra citata.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea a norma dell'art. 2372 C.C. nonché delle altre disposizioni, anche regolamentari, applicabili. E' possibile utilizzare alternativamente la formula di delega inserita in calce alla comunicazione rilasciata dall'intermediario abilitato oppure il modulo di delega pubblicato sul sito internet della Società [www.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 Legale della Società o, in alternativa, elettronicamente mediante invio all'indirizzo di posta elettronica certificata [segre@legalmail.it](mailto:segre@legalmail.it). In conformità alla normativa applicabile, gli Azionisti possono conferire delega, senza spese a loro carico, allo Studio Segre S.r.l. quale Rappresentante Designato dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies del D.Lgs. n. 58/1998 e sue successive modifiche e integrazioni ("TUF"). La delega deve essere conferita mediante sottoscrizione di apposito modulo reperibile nella suddetta sezione del sito internet. Il modulo firmato deve

essere consegnato al Rappresentante Designato mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso Studio Segre S.r.l. – Via Valeggio n. 41 – 10129 Torino, ovvero inviato tramite posta elettronica certificata all'indirizzo [segre@legalmail.it](mailto:segre@legalmail.it), entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea anche in seconda convocazione (ossia entro mercoledì 24 aprile 2013, ovvero entro giovedì 25 aprile 2013 in relazione alla seconda convocazione). La delega non ha effetto per le proposte in relazione alle quali non siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro i medesimi termini entro i quali possono essere conferite.

La comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea è necessaria anche in caso di conferimento della delega al Rappresentante Designato dalla Società; pertanto, in mancanza della predetta comunicazione, la delega dovrà considerarsi priva di effetto.

#### **DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO**

Gli Azionisti che intendono porre domande sulle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea possono inviarle a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale o mediante un messaggio di posta elettronica certificata all'indirizzo [segre@legalmail.it](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 precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ovvero entro il 23 aprile 2013.

La Società fornirà una risposta al più tardi durante l'Assemblea. Le domande aventi lo stesso contenuto riceveranno una risposta unitaria.

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

Ai sensi dell'art. 126-*bis* del TUF, gli Azionisti che rappresentino, anche congiuntamente, almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Si ricorda, peraltro, che l'integrazione delle materie da trattare non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea, a norma di legge, delibera su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta, diversa da quelle di cui all'art. 125-*ter*, comma 1, TUF.

Le domande devono essere presentate, a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale della Società ovvero per posta elettronica certificata all'indirizzo [segre@legalmail.it](mailto:segre@legalmail.it) e devono essere corredate da una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione, nonché dalla/e certificazione/i rilasciata/e da un intermediario abilitato comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto.

#### **NOMINA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

In relazione al secondo punto all'Ordine del Giorno, si informa che con la prossima Assemblea giunge a scadenza il mandato dei Consiglieri di Amministrazione; in tale sede dovranno quindi essere nominati i nuovi componenti per gli esercizi 2013-2015, ai sensi dell'art. 147-*ter* del TUF e dell'art. 11 dello Statuto sociale ai quali si rinvia.

Gli Amministratori 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. 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 Legale oppure trasmesse all'indirizzo di posta elettronica certificata [segre@legalmail.it](mailto:segre@legalmail.it) entro il 1° aprile 2013 e saranno rese pubbliche secondo le disposizioni vigenti. Poiché tale termine cade in un giorno festivo, saranno accettate liste anticipate via fax al n. 02 72270326, purché il deposito delle stesse presso la Sede della Società avvenga entro il 2 aprile 2013.

Un Azionista non può 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. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere candidati appartenenti ad entrambi i generi, almeno nella proporzione prescritta dalla normativa vigente in materia di equilibrio fra i generi.

Si invitano gli Azionisti che intendessero presentare liste a prendere visione delle raccomandazioni contenute nella comunicazione Consob DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

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 Legale contestualmente o, comunque, entro il 5 aprile 2013, 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 con cui attestano eventuali attività svolte in concorrenza e della loro accettazione della candidatura. I candidati alla carica di Consigliere di Amministrazione devono essere in possesso dei requisiti inderogabilmente richiesti dalla disciplina vigente.

Qualora venga presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri sono tratti da tale lista. Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista oppure risulti eletto un numero di Consiglieri inferiore al numero determinato dall'Assemblea, l'Assemblea stessa dovrà essere riconvocata per la nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

#### **NOMINA DI UN SINDACO SUPLENTE**

Con riferimento al terzo punto all'Ordine del Giorno, ai fini dell'integrazione del Collegio Sindacale, si rammenta che la nomina di un membro supplente avverrà, ai sensi dell'art. 2401 C.C., senza applicare il meccanismo del voto di lista.

#### **DOCUMENTAZIONE**

La documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, comprendente, fra l'altro, il testo integrale delle proposte di deliberazione, è a disposizione del pubblico nei termini di legge, presso la Sede Legale (in Milano, Via Ciovassino n. 1) ed è altresì disponibile sul sito internet della Società [www.cofide.it](http://www.cofide.it) nella sezione Corporate Governance; gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia.

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

Milano, 18 marzo 2013

P. il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente – Dott. Francesco Guasti



**Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti**

Milano, 26 aprile 2013 - I convocazione

Milano, 29 aprile 2013 – II convocazione



## RELAZIONE FINANZIARIA

---

### *Relazione sulla gestione*

---

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2012:

- il risultato netto consolidato del gruppo Cofide è stato negativo per € 57,6 milioni rispetto ad un utile di € 1 milione dell'esercizio 2011;
- il patrimonio netto consolidato del gruppo Cofide è passato da € 725,4 milioni al 31 dicembre 2011 a € 655,1 milioni al 31 dicembre 2012.

Il risultato è stato determinato dalla contribuzione della controllata Cir che è stata negativa per € 16,2 milioni (contributo positivo di € 4,8 milioni nel 2011) e dalla svalutazione per € 35,4 milioni, dell'avviamento relativo alla partecipazione in Cir allocato agli investimenti effettuati nel settore energia.

La controllata CIR nel 2012 ha conseguito una perdita netta consolidata di € 33,1 milioni rispetto ad un utile di € 9,7 milioni del 2011. La contribuzione delle quattro principali controllate operative è stata negativa per € 38,1 milioni rispetto ad un contributo positivo di € 59,4 milioni del 2011, principalmente a causa della forte contribuzione negativa di Sorgenia, pari a € 70,3 milioni (positiva per € 8,1 milioni nel 2011), penalizzata, in particolare, da svalutazioni di attività in relazione al difficile contesto economico e ai mutamenti del quadro regolatorio. Espresso, Sogefi e Kos, nonostante il quadro recessivo, hanno dato un contributo positivo complessivo di € 32,2 milioni.

Il gruppo comprende i seguenti settori di attività: energia (elettricità e gas), media (editoria, radio, internet e televisione), componentistica per autoveicoli (sistemi motore e componenti per sospensioni) e sanità (residenze per anziani, centri di riabilitazione e servizi ad alta tecnologia) a cui si aggiungono le attività relative agli investimenti non-core (private equity/partecipazioni minoritarie, venture capital e altri investimenti).

Si ricorda che, a seguito della sentenza della Corte di Appello di Milano depositata in data 9 luglio 2011 che ha condannato Fininvest al risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori, CIR ha ricevuto da Fininvest, in data 26 luglio 2011, il pagamento di € 564,2 milioni, comprensivi di spese legali ed interessi. Tale importo, secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS 37), non ha avuto e non avrà impatti sul conto economico del Gruppo fino all'ultimo grado di giudizio.

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale di Cofide nel corso del 2012, vengono presentati il conto economico e la struttura patrimoniale che evidenziano la contribuzione delle società controllate al risultato netto ed al patrimonio netto di Cofide.

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

*(in milioni di euro)*

	2012	2011 (*)
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate e collegate:		
- Cir S.p.A.	(16,2)	4,8
- Euvis S.p.A..	(1,8)	(1,2)
<b>TOTALE CONTRIBUTZIONI</b>	<b>(18,0)</b>	<b>3,6</b>
Svalutazione avviamento	(35,4)	--
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	0,1	1,5
Proventi ed oneri finanziari netti	(1,3)	(1,0)
Costi netti di gestione	(3,0)	(3,1)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(57,6)</b>	<b>1,0</b>
Imposte sul reddito	--	--
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>(57,6)</b>	<b>1,0</b>

*(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S..*

La **struttura patrimoniale** al 31 dicembre 2012 presenta, a fronte di un patrimonio netto di € 655,1 milioni, un indebitamento finanziario netto della capogruppo di € 34,4 milioni e immobilizzazioni finanziarie per € 687,9 milioni.

*(in milioni di euro)*

	31.12.2012	31.12.2011 (*)
Cir S.p.A.	671,9	738,9
Euvis S.p.A.	0,2	2,3
<b>PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE</b>	<b>672,1</b>	<b>741,2</b>
Altre immobilizzazioni finanziarie	15,8	11,5
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>687,9</b>	<b>752,7</b>
Immobilizzazioni materiali	1,2	1,3
Saldo crediti e debiti d'esercizio	0,4	0,3
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>689,5</b>	<b>754,3</b>
Finanziato da:		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>655,1</b>	<b>725,4</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(34,4)</b>	<b>(28,9)</b>

*(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S..*

Le "Altre immobilizzazioni finanziarie" sono interamente costituite dall'investimento effettuato da Cofide nel fondo immobiliare Jargonant, il cui valore al 31 dicembre 2012, pari a € 15,8 milioni, presenta un incremento rispetto al 31 dicembre 2011 principalmente dovuto agli ulteriori investimenti netti effettuati nel corso dell'esercizio per un ammontare pari a € 3,1 milioni.

## 1. Andamento del Gruppo

Il fatturato consolidato del 2012 è stato di € 5.063 milioni rispetto a € 4.522,7 milioni del 2011, con un incremento di € 540,3 milioni (+11,9%).

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2012	%	2011	%	Variazione assoluta	%
<b>Energia</b>						
Gruppo Sorgenia	2.572,3	50,8	2.120,3	46,9	452,0	21,3
<b>Media</b>						
Gruppo Espresso	812,7	16,1	890,1	19,7	(77,4)	(8,7)
<b>Componentistica per autoveicoli</b>						
Gruppo Sogefi	1.319,2	26,1	1.158,4	25,6	160,8	13,9
<b>Sanità</b>						
Gruppo KOS	355,4	7,0	349,6	7,7	5,8	1,7
<b>Altri settori</b>	3,4	-	4,3	0,1	(0,9)	-
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>5.063,0</b>	<b>100,0</b>	<b>4.522,7</b>	<b>100,0</b>	<b>540,3</b>	<b>11,9</b>
di cui: ITALIA	3.469,6	68,5	3.266,9	74,2	202,7	6,2
ESTERO	1.593,4	31,5	1.255,8	27,8	337,6	26,9

Il conto economico consolidato sintetico è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	2012	%	2011 (*)	%
Ricavi	5.063,0	100,0	4.522,7	100,0
<b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)</b>	<b>301,8</b>	<b>6,0</b>	<b>462,1</b>	<b>10,2</b>
<b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>	<b>18,6</b>	<b>0,4</b>	<b>248,6</b>	<b>5,5</b>
Risultato gestione finanziaria (2)	(106,7)	(2,1)	(131,4)	(2,9)
Imposte sul reddito	(29,7)	(0,6)	(59,3)	(1,3)
<b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>	<b>(117,8)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>57,9</b>	<b>1,3</b>
Risultato di terzi	60,2	1,2	(56,9)	(1,3)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>(57,6)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>1,0</b>	<b>-</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

(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

Il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel 2012 è stato di € 301,8 milioni (6% dei ricavi) rispetto a € 462,1 milioni del 2011 (10,2% dei ricavi), in diminuzione di € 160,3 milioni (-34,7%). La riduzione dei margini, nonostante l'incremento registrato da Sogefi, è riconducibile soprattutto alla minore redditività di Sorgenia ed Espresso per effetto della negativa congiuntura economica italiana. I risultati di Sorgenia, inoltre, sono stati penalizzati dalla svalutazione della partecipata Energia Italiana.

Il **margine operativo (EBIT) consolidato** nel 2012 è stato pari a € 18,6 milioni (0,4% dei ricavi) rispetto a € 248,6 milioni (5,5% dei ricavi) nel 2011 in diminuzione di € 230 milioni.

Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per € 106,7 milioni (negativo per € 131,4 milioni nel 2011), è stato determinato da oneri finanziari netti per € 126,4 milioni (€ 117,3 milioni nel 2011), dividendi e proventi netti da negoziazione e valutazione titoli per € 10,8 milioni (€ 10,8 milioni nel 2011) e rettifiche di valore di attività finanziarie positive per € 8,9 milioni (negative per € 24,9 milioni nel 2011).

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica del gruppo Cofide** al 31 dicembre 2012, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2011, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011 (*)</i>
Immobilizzazioni	(1)	4.251,5	4.370,8
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	263,3	220,2
Capitale circolante netto	(3)	338,3	272,1
<b>Capitale investito netto</b>		<b>4.853,1</b>	<b>4.863,1</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(4)</b>	<b>(2.537,7)</b>	<b>(2.360,3)</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>		<b>2.315,4</b>	<b>2.502,8</b>
Patrimonio netto di Gruppo		655,1	725,4
Patrimonio netto di terzi		1.660,3	1.777,4

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

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

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

(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2012 si attestava a € 4.853,1 milioni rispetto a € 4.863,1 milioni al 31 dicembre 2011, con un decremento netto di € 10 milioni, dovuto essenzialmente agli ammortamenti e alle svalutazioni dell'esercizio dei gruppi operativi, e alla variazione del capitale circolante netto del gruppo Sorgenia.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 dicembre 2012 presentava un indebitamento di € 2.537,7 milioni (in aumento di € 177,4 milioni rispetto a € 2.360,3 milioni al 31 dicembre 2011) determinato da:

- un indebitamento di € 34,4 milioni relativi alla capogruppo Cofide rispetto a € 28,9 milioni al 31 dicembre 2011;
- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e altre società holding di € 33,2 milioni che si confronta con € 10,8 milioni al 31 dicembre 2011. L'incremento è principalmente dovuto al saldo positivo di € 6,6 milioni tra dividendi incassati e pagati e al positivo adeguamento del *fair value* dei titoli in portafoglio;

- da un indebitamento complessivo netto dei gruppi operativi di € 2.536,5 milioni rispetto a € 2.342,2 milioni al 31 dicembre 2011. L'aumento, pari a € 194,3 milioni, deriva essenzialmente dagli investimenti dei gruppi Sogefi e Sorgenia e dall'incremento del capitale circolante del gruppo Sorgenia

La posizione finanziaria netta include le quote di hedge fund, che ammontavano al 31 dicembre 2012 a € 84,2 milioni. Il trattamento contabile di tali investimenti prevede l'imputazione diretta a patrimonio netto delle variazioni intervenute nel fair value dei fondi.

La performance di tali investimenti dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2012 ha registrato un rendimento medio annuo ponderato in dollari pari al 6,6%. Nel 2012 la performance è stata positiva del 5,2%.

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2012 si attestava a € 2.315,4 milioni rispetto a € 2.502,8 milioni al 31 dicembre 2011, con un decremento di € 187,4 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** è passato da € 725,4 milioni al 31 dicembre 2011 a € 655,1 milioni al 31 dicembre 2012, con un decremento netto di € 70,3 milioni, principalmente dovuto alla distribuzione di dividendi e alla perdita di esercizio.

Il **patrimonio netto di terzi** è passato da € 1.777,4 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.660,3 milioni al 31 dicembre 2012, con un decremento netto di € 117,1 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** dell'esercizio 2012, 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>	2012	2011 (*)
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Risultato dell'esercizio inclusa la quota di terzi	(117,8)	57,9
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	378,5	203,9
<b>Autofinanziamento</b>	<b>260,7</b>	<b>261,8</b>
<b>Variazione del capitale circolante e altre attività e passività non correnti</b>	<b>(146,8)</b>	<b>(61,9)</b>
<b>FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE</b>	<b>113,9</b>	<b>199,9</b>
Aumenti di capitale	24,9	34,8
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>138,8</b>	<b>234,7</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(204,7)	(133,5)
Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali	(6,5)	(146,5)
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	0,5	8,3
Acquisto di azioni proprie	(3,3)	(18,3)
Pagamento di dividendi	(39,6)	(38,6)
Altre variazioni di patrimonio netto	(62,6)	(60,1)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(316,2)</b>	<b>(388,7)</b>
<b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>	<b>(177,4)</b>	<b>(154,0)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO ESERCIZIO</b>	<b>(2.360,3)</b>	<b>(2.206,3)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE ESERCIZIO</b>	<b>(2.537,7)</b>	<b>(2.360,3)</b>

*(\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.*

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

Il flusso netto generato dalla gestione, pari a € 113,9 milioni rispetto a € 199,9 milioni del 2011, è composto da un autofinanziamento di € 260,7 milioni rispetto a € 261,8 milioni del 2011, a cui si contrappone una variazione negativa del capitale circolante netto di € 146,8 milioni contro € 61,9 milioni dell'esercizio precedente.

Gli impieghi del 2012 pari a € 316,2 milioni includono € 204,7 milioni relativi ad investimenti effettuati principalmente dai gruppi Sogenia e Sogefi.

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo impiegava 13.944 dipendenti rispetto a 14.106 del 31 dicembre 2011.

## 2. Andamento della Capogruppo

La Capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2012 con utile netto di € 4,7 milioni rispetto a € 1,8 milioni nel 2011, ed un patrimonio netto di € 557 milioni al 31 dicembre 2012 (€ 558,5 milioni al 31 dicembre 2011)

Il **conto economico sintetico** di Cofide S.p.A., confrontato con l'analogo conto economico del 2011, si presenta come segue:

*(in milioni di euro)*

		2012	2011
Costi netti di gestione	(1)	(2,4)	(2,4)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(0,6)	(0,7)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	7,7	4,9
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>4,7</b>	<b>1,8</b>
Imposte sul reddito		--	--
<b>Risultato netto</b>		<b>4,7</b>	<b>1,8</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..

Il risultato della gestione finanziaria include per € 9,1 milioni i dividendi della società controllata Cir.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di Cofide S.p.A. al 31 dicembre 2012, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2011, è il seguente:

*(in milioni di euro)*

		31.12.2012	31.12.2011
Immobilizzazioni	(1)	575,3	575,6
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	15,5	11,1
Capitale circolante netto	(3)	0,6	0,7
<b>Capitale investito netto</b>		<b>591,4</b>	<b>587,4</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(4)	<b>(34,4)</b>	<b>(28,9)</b>
<b>Patrimonio netto</b>		<b>557,0</b>	<b>558,5</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 "titoli" e "altri crediti" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti" e "fondi per il personale" del passivo non corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A..

3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali" e "altri debiti" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A..

4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "titoli", e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, della linea "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e della linea "banche c/c passivi" del passivo corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A..

La variazione del patrimonio netto che passa da € 558,5 milioni al 31 dicembre 2011 a € 557 milioni al 31 dicembre 2012 è determinata, in aumento, dal risultato dell'esercizio per € 4,7 milioni e dalla variazione della riserva di fair value per € 1 milione e, in diminuzione, dalla distribuzione di dividendi per € 7,2 milioni.

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

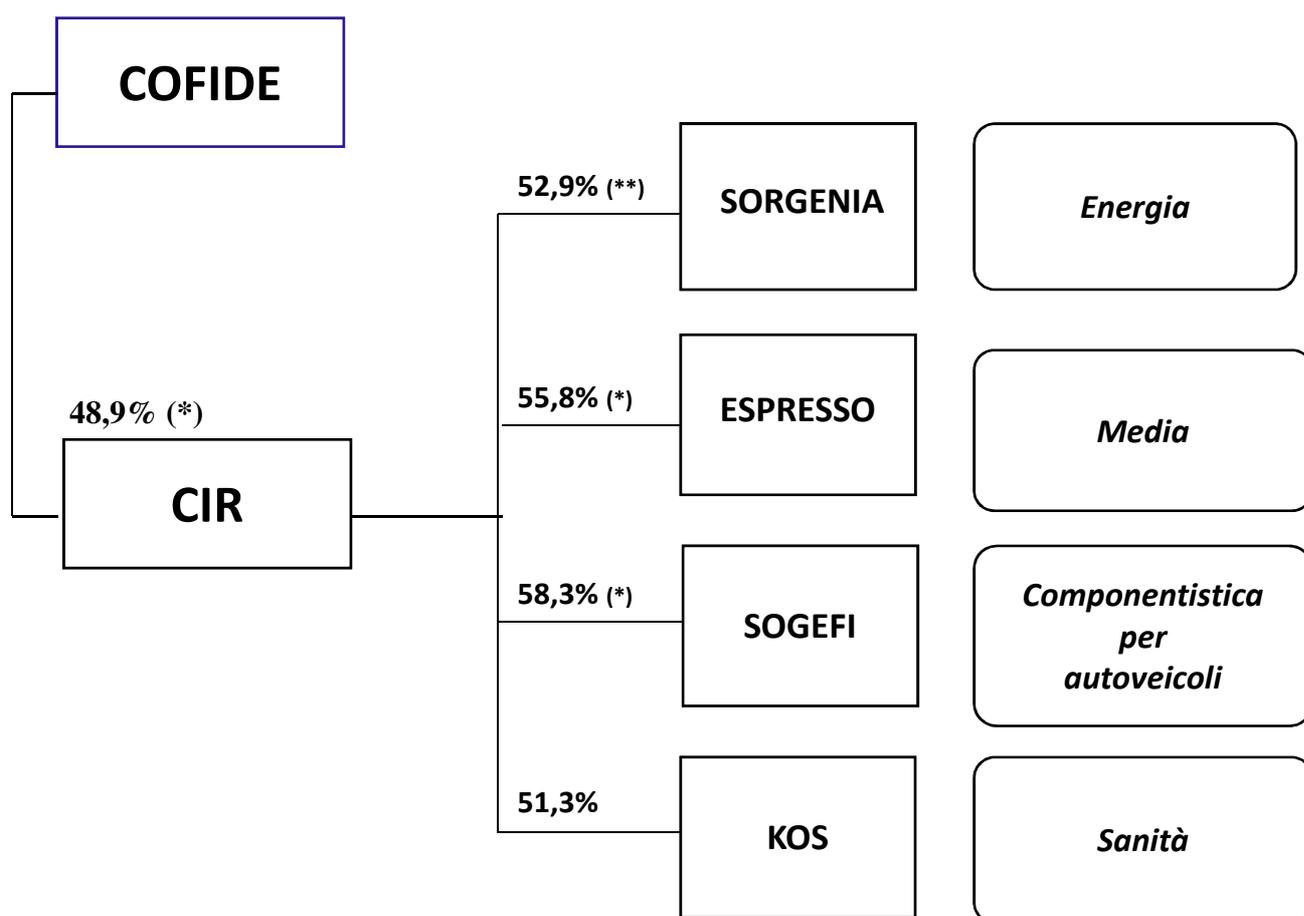
Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio ed il patrimonio netto di gruppo con gli analoghi valori di bilancio della Capogruppo.

*(in migliaia di euro)*

	<i>Patrimonio netto 31.12.2012</i>	<i>Risultato netto 2012</i>
Bilancio della Capogruppo Cofide S.p.A.	557.039	4.689
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	(9.094)	(9.094)
- Contribuzione netta delle società consolidate	231.396	(17.998)
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(89.068)	--
- Altre rettifiche di consolidamento	(35.170)	(35.170)
Bilancio consolidato, quota del gruppo	655.103	(57.573)

## PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO

AL 31 DICEMBRE 2012



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

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

#### 4. *Andamento delle società controllate*

**EUVIS** - In data 18 aprile 2012, l'Assemblea degli Azionisti di Euvis S.p.A ha deliberato l'avvio di una procedura di liquidazione volontaria e la nomina del liquidatore, a seguito dell'impossibilità a continuare l'attività di intermediazione dei prestiti vitalizi ipotecari a causa del mancato rinnovo del contratto di distribuzione assicurato in precedenza da J.P.Morgan.

Il liquidatore ha portato a termine la maggior parte delle attività di liquidazione.

**GRUPPO CIR** - Nel 2012, come già anticipato, il gruppo Cir ha realizzato una perdita netta consolidata di € 33,1 milioni rispetto ad un utile di € 9,7 milioni del 2011.

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)*

	2012	2011 (**)
<b>CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO</b>		
Gruppo Sorigenia	(70,3)	8,1
Gruppo Espresso	8,9	32,5
Gruppo Sogefi	17,1	14,0
Gruppo KOS	6,2	4,8
<b>Totale principali controllate</b>	<b>(38,1)</b>	<b>59,4</b>
Altre società controllate	(3,0)	(17,4)
<b>CIR e altre società holding</b>	<b>8,6</b>	<b>(24,7)</b>
Componenti non ricorrenti (*)	(0,6)	(7,6)
<b>Risultato netto del gruppo Cir</b>	<b>(33,1)</b>	<b>9,7</b>

*(\*) Nel 2011 si riferiscono principalmente a spese legali per il Lodo Mondadori.*

*(\*\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.*

Come già anticipato, la contribuzione delle quattro principali controllate operative al risultato netto del 2012 è stata negativa per € 38,1 milioni in riduzione rispetto a un contributo positivo di € 59,4 milioni del 2011.

Il risultato di Cir e altre società holding è stato positivo per € 8,6 milioni rispetto ad un valore negativo di € 24,7 milioni nel 2011, avendo beneficiato del favorevole risultato della gestione dell'attivo finanziario (€ 45,2 milioni) e degli investimenti nel private equity (€ 9,6 milioni), a fronte di oneri finanziari per € 31,5 milioni (che comprendono gli interessi legali passivi figurativi relativi all'incasso della causa Lodo Mondadori).

Il patrimonio netto consolidato passa da € 1.437,7 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.373 milioni al 31 dicembre 2012, con un decremento netto di € 64,7 milioni.

*(in milioni di euro)*

	31.12.2012	31.12.2011 (*)
<b>CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>		
Gruppo Sorgenia	502,5	577,5
Gruppo Espresso	310,5	312,7
Gruppo Sogefi	114,0	113,3
Gruppo KOS	119,6	111,2
Altre società controllate	2,9	13,6
<b>Totale controllate</b>	<b>1.049,5</b>	<b>1.128,3</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>		
- capitale investito	290,3	298,6
- posizione finanziaria netta	33,2	10,8
<b>Patrimonio netto del gruppo Cir</b>	<b>1.373,0</b>	<b>1.437,7</b>

*(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.*

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

## SETTORE ENERGIA

Nel 2012 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 2.572,3 milioni in incremento del 21,3% rispetto a € 2.120,3 milioni del 2011, grazie ai maggiori volumi di energia elettrica venduta.

Il gruppo Sorgenia nel 2012 ha conseguito un risultato netto di gruppo negativo per € 196,8 milioni rispetto a un utile netto di € 15,6 milioni nel 2011.

I risultati di Sorgenia nel 2012 sono stati penalizzati soprattutto dalla svalutazione di attività, per € 134,3 milioni, in linea con quanto fatto nel 2012 e in anni precedenti da molte importanti utility italiane ed europee, in particolare a causa della negativa congiuntura economica e dei mutati contesti regolatori. In dettaglio, a seguito di impairment test, Sorgenia ha effettuato svalutazioni di asset: nelle fonti rinnovabili, soprattutto per effetto della revisione degli incentivi nel settore eolico (€ 64 milioni), nell'esplorazione e produzione di idrocarburi (E&P) a causa di attività non andate a buon fine (€ 16 milioni), nella partecipazione in Energia Italiana (€ 44,3 milioni, di cui € 36,7 milioni di pertinenza del gruppo), di altre attività (€ 8,2 milioni) e di alcuni crediti fiscali (€ 9,4 milioni). Il risultato netto di fine anno risente anche della riduzione dell'EBITDA e dei maggiori ammortamenti. Nell'ultimo trimestre, al netto delle svalutazioni straordinarie e dei fair value, il gruppo ha ottenuto un utile netto di € 2 milioni.

Il fatturato consolidato è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2012		2011		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Energia elettrica	2.386,9	92,8	1.921,0	90,6	24,3
Gas naturale	142,0	5,5	179,6	8,5	(20,9)
Altri ricavi	43,4	1,7	19,7	0,9	n.s.
<b>TOTALE</b>	<b>2.572,3</b>	<b>100,0</b>	<b>2.120,3</b>	<b>100,0</b>	<b>21,3</b>

I risultati, oltre che delle svalutazioni, risentono anche degli effetti della recessione sulla domanda nazionale di energia (i consumi elettrici nell'anno sono diminuiti del 2,8%, il calo più consistente da inizio secolo dopo quello del 2009), delle difficoltà del settore termoelettrico a causa degli elevati costi del gas in centrale e della concorrenza delle fonti rinnovabili nelle ore di picco.

In un anno di crisi per tutto il settore energetico, la società ha registrato nel quarto trimestre alcuni segnali positivi, in particolare un recupero di marginalità grazie alla riduzione dei costi del gas (più del 50% dell'EBITDA ante svalutazioni del 2012 è stato realizzato nel periodo ottobre-dicembre) e una riduzione dell'indebitamento di € 66 milioni rispetto a fine settembre.

L'EBITDA ante svalutazioni è ammontato a € 101,4 milioni rispetto a 192,2 milioni di euro del 2011 (-47,3%).

L'EBITDA post svalutazioni, comprensivo della rettifica di valore di € 44,3 milioni a seguito di impairment test effettuata sulla partecipata Energia Italiana, consolidata a patrimonio netto, ammonta a € 57,1 milioni.

L'EBIT consolidato del 2012 è stato negativo per € 127 milioni rispetto a un risultato positivo di € 89,9 milioni del 2011.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, al netto degli importi delle componenti di cash flow hedge, al 31 dicembre 2012 è stato pari a € 1.861,6 milioni rispetto a € 1.667,2 milioni al 31 dicembre 2011. La variazione è dovuta, oltre che ad un aumento del capitale circolante, ai previsti investimenti per il completamento della centrale di Aprilia e nelle energie rinnovabili. Nell'ultimo trimestre dell'esercizio, in un quadro di sostanziale completamento del programma di investimenti, l'indebitamento si è ridotto di circa € 66 milioni grazie prevalentemente ad un miglioramento del capitale circolante.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2012, peraltro, non comprende gli effetti positivi derivanti dalla prima tranche dell'incasso della cessione del campo esplorativo di Orlando (circa € 35 milioni) e della più recente firma del contratto per la vendita della società Sorgenia E&P UK Ltd (circa € 20 milioni), operante nel settore esplorativo nel Mare del Nord, che dovrebbe essere perfezionata entro il 31 marzo 2013.

Al 31 dicembre 2012 i dipendenti del gruppo erano 451 rispetto a 466 al 31 dicembre 2011.

Proseguono le azioni avviate da Sorgenia negli scorsi mesi per fare fronte alla profonda recessione in atto in Italia e alle difficoltà del mercato energetico nazionale. In particolare la società è impegnata su due obiettivi prioritari: riduzione dell'indebitamento e recupero di marginalità. Per raggiungerli, la società proseguirà il percorso già intrapreso di dismissione di attività non strategiche, riduzione dei costi e rinegoziazione del contratto gas. Per quanto

riguarda lo sviluppo commerciale, inoltre, Sorgenia punta a crescere ulteriormente nel settore residenziale.

Per quanto riguarda l'avanzamento del Business Plan, nel corso del 2012 è entrata in marcia commerciale la centrale di Aprilia (Latina), quarto e ultimo impianto a ciclo combinato (CCGT) previsto nei piani di Sorgenia.

Nelle attività nel settore delle energie rinnovabili (Sorgenia Green), nel mese di settembre è entrato in esercizio commerciale un parco eolico Campagna "A" (SA) da 12 MW, a inizio ottobre è stato avviato un nuovo impianto in Francia di 12,5 MW e a dicembre è stata completata la costruzione dei parchi eolici di Ricigliano (SA), da 12 MW, e Campagna "B" (SA), da 8 MW.

## SETTORE DEI MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso l'esercizio 2012 con un fatturato consolidato di € 812,7 milioni in calo dell'8,7% rispetto a € 890,1 milioni del 2011.

L'utile netto consolidato è stato di € 21,8 milioni (dopo accantonamenti per € 11,9 milioni in relazione al contenzioso fiscale in essere) e si confronta con € 60,6 milioni del 2011.

Si segnala che il risultato netto consolidato non include l'effetto della componente di utili e perdite attuariali maturate nell'esercizio, pari a € 5,8 milioni, a seguito dell'adozione anticipata dello IAS 19 revised.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2012		2011		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Diffusione	261,5	32,2	271,4	30,5	(3,7)
Pubblicità	476,3	58,6	534,7	60,1	(10,9)
Opzionali	49,4	6,1	62,9	7,1	(21,5)
Altri ricavi	25,6	3,1	21,1	2,3	21,3
<b>TOTALE</b>	<b>812,7</b>	<b>100,0</b>	<b>890,1</b>	<b>100,0</b>	<b>(8,7)</b>

Nel corso del 2012 il deterioramento del quadro economico, caratterizzato da una fase decisamente recessiva e da forte incertezza sulle prospettive, ha determinato evoluzioni particolarmente critiche per il settore editoriale.

Gli investimenti pubblicitari hanno registrato una contrazione del 14,3% rispetto al 2011 (dati Nielsen Media Research), che è andata accentuandosi nel corso dell'esercizio, passando dal -7,5% del primo trimestre al -20,5% degli ultimi tre mesi. Tale trend ha interessato tutti i mezzi, con l'eccezione di internet (+5,3%, esclusi i motori di ricerca in quanto non rilevati da Nielsen) : la stampa ha registrato un calo del 17,9%, la televisione del 15,3% e la radio del 10,2%.

Quanto alle diffusioni, il trend declinante già registrato nei passati esercizi si è accentuato, in un contesto di generalizzata crisi dei consumi, sia per i quotidiani che per i periodici: stime interne basate su dati ADS indicano per il 2012 una flessione delle vendite dei quotidiani dell'8,7%.

I ricavi diffusionali del gruppo sono stati pari a € 261,5 milioni con una flessione del 3,7% rispetto a € 271,4 milioni dell'esercizio precedente, in un mercato che globalmente ha subito, come sopra riportato, una flessione in copie dell'8,7%. Le buone performance delle testate del gruppo, in rapporto ai segmenti di mercato di riferimento, si confermano anche nel 2012.

Sulla base degli ultimi dati ADS (Dicembre 2012) e Audipress (Indagine 2012/III), la Repubblica si riconferma il primo quotidiano per vendite in edicola e per numero di lettori medi giornalieri (3 milioni) e L'Espresso è al primo posto tra i newsmagazines con 2,5 milioni di lettori.

I ricavi pubblicitari, pari a € 476,3 milioni, hanno registrato una flessione del 10,9% rispetto all'esercizio precedente, in un mercato in calo del 14,3%. Le evoluzioni per mezzo riflettono sostanzialmente gli andamenti generali del mercato, mostrando comunque, su tutti i mezzi, indici leggermente più favorevoli per il gruppo. La raccolta su stampa ha perso il 16,5% (-17,9% per il mercato), la raccolta su radio ha mostrato un calo del 2,5% (-10,2% per il mercato). Molto positiva è stata l'evoluzione della pubblicità su internet (+14%), malgrado il rallentamento della crescita del mercato di riferimento (+5,3%). Tale progressione del gruppo è basata sullo sviluppo dell'audience dei siti del gruppo, con una media di 2,4 milioni di utenti unici giornalieri (+7% rispetto al 2011 - dati Nielsen Site Census). Repubblica.it si conferma come primo sito d'informazione in lingua italiana, con una media di 2 milioni di utenti unici giornalieri (+5% rispetto al 2011) ed un netto vantaggio rispetto al primo dei concorrenti.

I ricavi dei prodotti opzionali ammontano a € 49,4 milioni e registrano un calo del 21,5% rispetto al 2011, riflettendo la generalizzata depressione dei consumi e la progressiva contrazione del mercato specifico in atto dal 2007, dopo una fase di intensa attività.

I ricavi diversi, pari a € 25,6 milioni, sono aumentati del 21,3% rispetto al 2011, grazie alla crescita dell'attività di affitto di banda digitale terrestre televisiva a terzi.

I costi totali mostrano una riduzione del 2,4%: escludendo le attività di edizione digitale e DTT, i cui costi sono in fase di incremento al fine di sostenerne lo sviluppo, si registra un calo del 5%, grazie all'ulteriore razionalizzazione effettuata in particolare nelle aree industriali e amministrative.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a € 102,4 milioni, in diminuzione del 35,9% rispetto a € 159,8 milioni del 2011. Le attività che registrano evoluzioni particolarmente critiche sono il quotidiano la Repubblica, i periodici ed i prodotti opzionali, mentre i quotidiani locali e le radio mostrano una maggiore tenuta. Sono invece in miglioramento i risultati di internet, grazie alla crescita dei ricavi, e quelli della televisione, per la maggiore attività di affitto di banda.

Infine, va sottolineato che nel 2012 sono stati accantonati € 18,2 milioni per oneri di riorganizzazione a fronte di € 12,9 milioni nel 2011.

Il risultato operativo consolidato è pari a € 60,4 milioni, in diminuzione del 50,7% rispetto a quello dell'esercizio precedente (€ 122,5 milioni). L'incremento degli ammortamenti, rispetto al precedente esercizio, è legato all'inizio dell'ammortamento delle frequenze televisive digitali, a seguito della concessione, rilasciata il 28 giugno 2012, del diritto d'uso definitivo delle stesse per la durata di venti anni.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2012 è pari a € 108,1 milioni in ulteriore lieve miglioramento rispetto a € 110,2 milioni del 31 dicembre 2011: l'avanzo finanziario corrente, pari a € 29 milioni, è stato assorbito per € 25 milioni da dividendi e per € 1,9 milioni dall'acquisto di azioni proprie.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammonta a fine dicembre a 2.536 dipendenti, in diminuzione di 137 unità rispetto al 31 dicembre 2011. L'organico medio del periodo è sceso del 4,8% rispetto a quello dell'esercizio precedente, passando da 2.747 a 2.614 dipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Gruppo Editoriale L'Espresso, riunitosi il 26 febbraio 2013, ha proposto di non distribuire per l'esercizio 2012 alcun dividendo.

Per quanto riguarda le tendenze della raccolta pubblicitaria e delle diffusioni, il primo bimestre del 2013 non mostra alcun segnale di miglioramento rispetto all'ultimo trimestre del 2012.

Il gruppo Espresso ha superato brillantemente la crisi del 2009, recuperando nel 2011 i livelli di redditività pre-crisi, grazie al processo di profonda ristrutturazione realizzato nel biennio 2009-2010, e riducendo significativamente l'indebitamento.

A fronte della seconda ondata di crisi, manifestatasi nell'ultimo trimestre del 2011 e tuttora in corso, il gruppo ha messo in atto piani per l'accelerazione dello sviluppo digitale da un lato e per ulteriori riduzioni dei costi dall'altro, che tuttavia non hanno permesso di mantenere la redditività del 2011.

Peraltro, in assenza di un'inversione di tendenza dell'economia e del mercato specifico, ad oggi improbabile, il deterioramento dei risultati è destinato a perdurare nel 2013.

## SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Nel 2012 il gruppo Sogefi ha registrato un incremento a doppia cifra dei ricavi e dell'utile netto rispetto all'anno precedente grazie all'espansione nei mercati extra-europei, in particolare in Nord America e Asia, e al contributo delle attività di Systèmes Moteurs, consolidate per l'intero periodo mentre nel 2011 erano entrate nel perimetro del gruppo solo negli ultimi cinque mesi dell'esercizio.

Tali risultati sono stati ottenuti nonostante il sensibile calo delle vendite di autovetture registrato in Europa (-7,8% rispetto al 2011 e un numero di immatricolazioni tornato ai livelli del 1995), principale mercato di Sogefi. L'andamento negativo del settore automobilistico nel continente europeo è stato tuttavia compensato dall'incremento dei livelli produttivi in tutti gli altri mercati nei quali il gruppo è presente, a partire da Nord America (+17,4%), Cina (+5,8%), India (+5,3%) e Brasile (+0,8%).

Nel 2012 il gruppo Sogefi ha conseguito un fatturato di € 1.319,2 milioni in aumento del 13,9% rispetto a € 1.158,4 milioni dell'esercizio precedente, raggiungendo il livello più alto nella storia del gruppo. L'incremento rispetto all'anno precedente è riconducibile alla crescita del gruppo nei mercati extra-europei e al contributo delle attività di Systèmes Moteurs. I ricavi ottenuti dal gruppo fuori dall'Europa sono aumentati nel 2012 al 33,5% del totale rispetto al 30,5% del 2011, grazie ai forti progressi ottenuti in Nord America (+107,6%), Cina (+33,5%) e India (+48,3%), che hanno più che compensato la lieve flessione registrata nel Mercosur (-3,8%) a causa del rallentamento del mercato brasiliano nella parte centrale dell'anno. Per quanto riguarda i principali clienti, Ford è diventata il secondo cliente del gruppo in termini di ricavi.

L'utile netto consolidato del gruppo Sogefi è stato pari a € 29,3 milioni, in crescita del 22% rispetto a € 24 milioni del 2011.

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

<i>(in milioni di euro)</i>	2012		2011		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Sistemi motore	792,6	60,1	611,5	52,8	29,6
Componenti per sospensioni	528,6	40,1	547,7	47,3	(3,5)
Infragruppo	(2,0)	(0,2)	(0,8)	(0,1)	n.a.
<b>TOTALE</b>	<b>1.319,2</b>	<b>100,0</b>	<b>1.158,4</b>	<b>100,0</b>	<b>13,9</b>

L'esercizio è stato caratterizzato da un aumento dell'incidenza del costo dei materiali sui ricavi (52% rispetto a 49,8% nel 2011) per effetto della variazione del mix, mentre l'incidenza del costo del lavoro è rimasta invariata al 22,9%.

Nell'esercizio è proseguita l'azione di riorganizzazione per il contenimento dei costi di struttura. Gli oneri di ristrutturazione sono ammontati a € 12,2 milioni, rispetto a € 8,7 milioni nel 2011, e hanno riguardato principalmente la definitiva chiusura di uno stabilimento per la produzione di filtri motore a Llantrisant (Galles). Sono inoltre stati sostenuti costi non operativi per € 2,1 milioni riconducibili alla chiusura dell'impianto per la produzione di barre stabilizzatrici di Prichard (USA) e per € 2,2 milioni per servizi di consulenza relativi a iniziative per lo sviluppo internazionale del gruppo.

Anche grazie alla costante attenzione ai costi, l'EBITDA consolidato, pari a € 126 milioni (9,6% dei ricavi), è aumentato del 12,7% rispetto a € 111,9 milioni (9,7% dei ricavi) del 2011.

L'EBIT è salito a € 62,8 milioni (4,8% dei ricavi) rispetto a € 58,5 milioni (5% dei ricavi) del 2011 con una crescita del 7,3%.

La Divisione Sistemi Motore ha realizzato un fatturato di € 792,6 milioni, in aumento del 29,6% grazie al consolidamento per l'intero anno delle attività di Systèmes Moteurs, alla forte crescita del mercato in Nord America e ai progressi in Cina e India, a fronte di una sostanziale stabilità del business in Sud America. L'EBITDA della divisione è stato di € 74,7 milioni (€ 52 milioni nel 2011) e l'EBIT è ammontato a € 39 milioni (€ 24,4 milioni nel 2011), entrambi in crescita nonostante i costi sostenuti per la chiusura dell'impianto in Galles.

Nel corso dell'esercizio, coerentemente con la strategia di Sogefi di espandere la propria presenza nei mercati extra-europei, sono stati realizzati i seguenti progetti: avviamento della realizzazione di un nuovo impianto a Wujiang (Cina) e aumento della capacità produttiva negli stabilimenti di Prichard (USA) e Bangalore, Pune e Delhi (India).

I ricavi della Divisione Componenti per Sospensioni sono stati pari a € 528,6 milioni, in leggera flessione (-3,5%) rispetto a € 547,7 milioni del 2011 a causa della sensibile riduzione della domanda dei costruttori generalisti europei nell'ultimo quadrimestre dell'anno. L'EBITDA della divisione si è ridotto a € 56,9 milioni (€ 68,3 milioni nel 2011) e l'EBIT a € 32,3 milioni (€ 44,1 milioni nel 2011).

Nel corso dell'esercizio è stato inaugurato il nuovo stabilimento indiano di Pune ed è partita la realizzazione di un terzo impianto produttivo in Cina, a Wujiang.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2012 ammontava a € 295,8 milioni in linea rispetto a € 299,8 milioni al 31 dicembre 2011, grazie dalle azioni per il contenimento del capitale circolante, all'incasso di € 7,4 milioni per la cessione di uno stabilimento brasiliano e dopo la distribuzione nell'esercizio di dividendi per € 17,2 milioni.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2012 erano 6.735 (6.708 al 31 dicembre 2011).

Il Consiglio di Amministrazione di Sogefi, riunitosi il 26 febbraio 2013 ha proposto di distribuire per l'esercizio 2012 un dividendo unitario di € 0,13 (stabile rispetto al precedente esercizio).

L'andamento del mercato automobilistico a livello globale nel 2013 è stimato in leggera crescita, con volumi in calo in Europa, un confermato incremento in Cina e India e un più moderato progresso in America Latina e Nord America. In tale contesto il gruppo Sogefi prevede di continuare a crescere nei mercati extra europei, in particolare in Nord America e Asia, di avere

stabilità nei costi delle principali materie prime e di proseguire la realizzazione di azioni di efficienza.

## SETTORE DELLA SANITÀ

Nell'esercizio 2012 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 355,4 milioni rispetto a € 349,6 milioni del precedente esercizio, in aumento dell'1,7%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività.

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2012		2011		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
RSA	150,2	42,3	148,0	42,3	1,5
Riabilitazione	142,3	40,0	141,9	40,6	0,3
Acuti/Tecnologia	62,9	17,7	59,7	17,1	5,4
<b>TOTALE</b>	<b>355,4</b>	<b>100,0</b>	<b>349,6</b>	<b>100,0</b>	<b>1,7</b>

L'EBITDA consolidato (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) è stato di € 53,4 milioni (15% del fatturato), in crescita del 2,3% rispetto a € 52,2 milioni del 2011, anche per l'effetto della variazione di perimetro e sviluppi di attività avvenuti nel 2012 (circa € 1 milione).

L'EBIT consolidato è stato di € 27,3 milioni rispetto a € 30,3 milioni dell'esercizio precedente, in riduzione principalmente per maggiori svalutazioni (impairment) per € 2,2 milioni.

L'utile netto consolidato è stato pari a € 12,1 milioni rispetto a € 8,9 milioni nell'esercizio precedente.

Al miglioramento del risultato ha contribuito la componente non ricorrente (circa € 4 milioni) dovuta al recupero IRES per effetto della maggior deducibilità IRAP per il periodo 2007-2011 (ex DL n. 201/2011).

Al 31 dicembre 2012 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 163,4 milioni rispetto a € 165,1 milioni al 31 dicembre 2011. Alla variazione hanno principalmente contribuito l'aumento di capitale per € 17,5 milioni effettuato a maggio dal socio AXA Private Equity e il cash flow della gestione operativa, a fronte della variazione negativa del capitale circolante e degli investimenti effettuati nel periodo.

Al 31 dicembre 2012 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 233,3 milioni rispetto a € 207,2 milioni al 31 dicembre 2011.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2012 erano 4.164 rispetto a 4.080 al 31 dicembre 2011.

Proseguono le attività in fase di start-up in India dove, nella seconda metà del 2011, il gruppo KOS ha costituito la joint-venture ClearMedi Healthcare LTD. Controllata al 51% dal gruppo KOS e al 49% da una società locale, opera nel settore della fornitura in outsourcing di tecnologie diagnostiche e terapeutiche a ospedali indiani.

Il gruppo Kos, che al 31 dicembre 2012 gestiva 64 strutture, prevalentemente nel centro-nord Italia, per un totale di circa 5.950 posti letto operativi, ai quali se ne aggiungono circa 900 in fase

di realizzazione, è attivo in tre Aree strategiche di affari (ASA) a loro volta suddivise in quattro settori operativi:

RSA : gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 41 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 4.350 posti letto operativi (di cui RSA 4.154);

Riabilitazione: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 13 strutture di riabilitazione (di cui due RSA per anziani) e 12 centri ambulatoriali, per un totale di 1.489 posti letto;

Gestioni ospedaliere: gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private, presso 23 strutture.

## **INVESTIMENTI NON-CORE**

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

## **VENTURE CAPITAL E PRIVATE EQUITY**

CIR Ventures è il fondo di venture capital del Gruppo. Al 31 dicembre 2012 il portafoglio del fondo comprendeva investimenti in quattro società di cui tre negli Stati Uniti ed una in Israele, operanti nel settore dell'elettronica e delle tecnologie informatiche e di comunicazione. Il fair value complessivo di tali investimenti al 31 dicembre 2012 ammontava a 13,4 milioni di dollari.

Il Gruppo CIR gestisce, tramite la controllata CIR International, un portafoglio diversificato di fondi di "private equity" e partecipazioni minoritarie dirette, il cui fair value, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, al 31 dicembre 2012 era di circa € 97 milioni. Gli impegni residui in essere al 31 dicembre 2012 ammontavano a € 10,6 milioni. Nel corso del 2012 si sono registrati proventi da realizzi per € 9,6 milioni.

## **ALTRI INVESTIMENTI**

Il gruppo SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'hospitality (hotel, ristorazione, ecc.), in cui CIR detiene una partecipazione di circa il 20%, ha riscontrato nel 2012 un incremento del fatturato rispetto all'esercizio precedente anche in conseguenza del sostenuto livello di iscrizioni registrato nel corso dell'anno, con una forte componente di tale domanda originata dai paesi asiatici. Nel corso del 2012 sono divenute operative le due nuove sedi di Cesar Ritz (una delle scuole del gruppo dedicata alle arti culinarie) ubicate a Le Bouveret e a Lucerna. Sono state avviate nel corso del 2012 e sono tuttora in corso iniziative volte ad aumentare la capacità ricettiva delle varie scuole anche in considerazione del costante incremento di richieste di nuove iscrizioni.

Il 7 novembre 2012 CIR International ha perfezionato l'accordo, siglato il 28 settembre 2012, con cui ha ceduto il controllo della società Food Concepts Holding SA ad un operatore specializzato. A livello consolidato l'operazione ha comportato una perdita di € 6,2 milioni, che potrebbe essere in futuro compensata da una componente di prezzo differita e condizionata agli utili della società stessa. Al 31 dicembre 2012 CIR International possedeva il 19% del capitale della società.

Nel corso dell'esercizio la società Nexenti Advisory (già Jupiter Finance) ha avviato e realizzato il proprio processo di riorganizzazione, indirizzato alla cessazione dello svolgimento di attività sottoposte a riserve regolamentari, unitamente ad altre attività correlate, in favore dei veicoli di

cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l., Urania Finance S.A. e Vesta Finance S.r.l. Tale processo è avvenuto attraverso il trasferimento di tali funzioni, compiuto nei mesi di giugno e di luglio 2012, ad altri servicer in possesso degli idonei requisiti normativi e di riconosciuto standing nel settore. La Società, in coerenza con l'indirizzo dell'azionista, ha quindi focalizzato le proprie funzioni di servicing mantenendo un ruolo nelle società Zeus e Urania in qualità di asset advisor al fine di tutelare e garantire gli obiettivi strategici dei portatori di interessi, pur non espletando più alcuna attività riservata al controllo dell'Autorità di Vigilanza.

In conseguenza di ciò la Società ha richiesto e ottenuto, in data 18 ottobre, la cancellazione dagli elenchi sottoposti a vigilanza da parte di Banca d'Italia, ed ha altresì modificato il proprio oggetto sociale e la denominazione in coerenza con le disposizioni normative.

Al 31 dicembre 2012 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR nelle attività relative ai non performing loans ammontava a € 63,8 milioni.

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

---

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2012, si segnala che il 21 febbraio 2013 si è concluso il processo di vendita della società Sorgenia E&P (UK) Ltd per un ammontare complessivo di circa € 20 milioni.

## **6. *Evoluzione prevedibile della gestione***

---

L'andamento del gruppo Cofide nel 2013 sarà influenzato dall'evoluzione del contesto macroeconomico, in particolare dall'andamento dell'economia italiana, caratterizzata da una perdurante recessione la cui intensità non è al momento prevedibile. In questo contesto tutte le società del gruppo proseguiranno le azioni di efficienza gestionale senza tuttavia rinunciare alle iniziative di sviluppo delle attività.

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

---

### *Rischi connessi ai risultati del Gruppo*

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

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

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

Il gruppo Cofide prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile, il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari e/o obbligazionari.

Anche nell'attuale contesto di mercato, il Gruppo ha l'obiettivo di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa.

Il Gruppo investe la liquidità disponibile frazionando gli investimenti su un congruo numero di primarie controparti, mantenendo in ogni caso una correlazione tra la vita residua di tali investimenti e le scadenze degli impegni sul lato della provvista. Tuttavia, anche in considerazione della crisi finanziaria in corso, non si possono escludere situazioni del mercato bancario e monetario che siano di ostacolo alla normale operatività nelle transazioni finanziarie.

#### *Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse*

Una parte rilevante dell'indebitamento finanziario del gruppo prevede il pagamento di oneri finanziari determinati sulla base di tassi di interesse variabili, prevalentemente legati al tasso Euribor. Un eventuale aumento dei tassi di interesse potrebbe, pertanto, determinare un aumento dei costi connessi ai finanziamenti ovvero al rifinanziamento del debito contratto dalle società del gruppo.

Il gruppo, al fine di limitare il rischio derivante dalla fluttuazione dei tassi di interesse, fa ricorso a contratti derivati su tassi finalizzati a mantenerli entro un intervallo di valori prestabiliti.

Alcune società del gruppo, in particolare nel gruppo Sogefi, svolgono la propria attività in Stati europei non aderenti alla c.d. "area Euro" nonché al di fuori del mercato europeo, e -pertanto- operano in valute diverse esponendosi ai relativi rischi derivanti da eventuali fluttuazioni delle valute nei confronti dell'Euro. Il gruppo, in coerenza con la propria politica di gestione dei rischi, al fine di contenere i rischi di oscillazione dei tassi di cambio pone anche in essere operazioni di copertura di tali rischi.

Nonostante le operazioni di copertura finanziaria attivate dal gruppo, repentine fluttuazioni dei tassi di cambio e di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari del gruppo.

#### *Rischi connessi ai rapporti con clienti e fornitori*

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

#### *Rischi connessi alla competitività nei settori in cui il Gruppo opera*

Il gruppo opera in mercati che godono di oggettive barriere all'entrata di nuovi competitori conseguenti a gap di natura tecnologica e qualitativa, alla necessità di significativi investimenti iniziali ed al fatto di operare in settori regolamentati per i quali sono richieste speciali autorizzazioni delle autorità competenti.

Peraltro, è rilevante come la capacità di sviluppare e offrire prodotti innovativi e competitivi possa permettere alle società del gruppo risultati economici e finanziari in linea con le previsioni strategiche.

#### *Rischi connessi alla politica ambientale*

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

\*\*\*\*\*

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

## **8. Altre informazioni**

---

### **AZIONI PROPRIE**

Al 31 dicembre 2012, la capogruppo non possiede azioni proprie o della controllante né ha acquisito o alienato durante l'esercizio azioni proprie o della controllante, neppure per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

### **OPERAZIONI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE**

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

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

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

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

Segnaliamo che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

- i rapporti con le società controllate si riferiscono principalmente a:
  - servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione per € 1.074 migliaia prestati da Cofide S.p.A. a Cir S.p.A.;
  - servizi di assistenza finanziaria, legale e amministrativa per € 384 migliaia 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 2012.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 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 con parti correlate, secondo la definizione richiamata dalla Consob né con soggetti diversi da parti correlate, operazioni di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione d'impresa o tali da incidere significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo stesso

## PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

## RELAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE

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

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

Si segnala che il testo integrale della “Relazione annuale sulla Corporate Governance” per l’esercizio 2012 è stato approvato - nella sua interezza - dal Consiglio di Amministrazione convocato per l’approvazione del Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2012.

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 “Governance”.

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

Il Modello di Organizzazione e di Gestione ex dlgs 231/01 è aggiornato in via continuativa dal Consiglio di Amministrazione per tener conto dell’ampliamento dell’ambito della normativa.

In relazione agli obblighi richiamati dall’art. 2.6.2, comma 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, rendono pubblici i propri statuti, la composizione e i poteri dei propri organi sociali, secondo la legislazione ad esse applicabile o volontariamente, forniscono al revisore della Società le

informazioni necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della CIR e dispongono di un sistema amministrativo contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla Direzione e al revisore della Società i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato. Inoltre - relativamente alla soggezione all'attività di direzione e coordinamento della controllante 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, 8 consiglieri posseggono i requisiti di indipendenza e pertanto gli stessi sono in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

#### **REDAZIONE DEL "DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA (DPS)"**

In ordine alla conformità dei trattamenti di dati personali al D.Lgs. 196/03 – Codice in materia di protezione dei dati personali, il Decreto Legge 9 febbraio 2012, n. 5, noto come "Decreto Semplificazioni", ha abrogato l'obbligo di redigere il Documento Programmatico sulla Sicurezza. Rimangono vigenti tutti gli altri obblighi.

Il venir meno di tale documento non riduce tuttavia il livello di presidio sulla conformità alla normativa citata.

La conformità dei trattamenti aziendali al Codice in materia di protezione dei dati personali è verificata attraverso il documento di analisi dei rischi che viene annualmente prodotto e di un separato documento di mappatura dei trattamenti, aggiornato in caso intervengano variazioni.

#### **ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO**

Nel corso del 2012, l'attività di ricerca e sviluppo a livello di gruppo è stata principalmente concentrata nel settore dell'energia. L'attività di Sorigenia si è focalizzata su due direttrici principali: l'efficienza energetica e la mobilità sostenibile.

Dal 2006, Sorigenia partecipa a Noventi Ventures II LP, un fondo di investimento di venture capital per lo sviluppo di iniziative industriali volte alla salvaguardia e al rispetto dell'ambiente. Nel corso degli anni sono stati effettuati investimenti in imprese ad elevato e innovativo contenuto tecnologico. Tra queste Aurora Algae, per la produzione di prodotti di qualità e di alta performance a base di micro-alghe, destinati al mercato farmaceutico, della nutrizione, dell'acquacoltura e dei combustibili; Lumenergi, per lo sviluppo di soluzioni per l'illuminazione civile e industriale ad alta efficienza, in grado di garantire risparmi fino al 70%; HelioVolt, per lo sviluppo di pannelli fotovoltaici a "film sottile", che combinano un'efficienza superiore al 14-15% a bassi costi di realizzazione, per creare le celle fotovoltaiche di nuova generazione CIGS - dall'inglese, copper indium gallium (di)selenide.

In materia di mobilità sostenibile, Sorigenia è anche attiva a livello locale con il progetto Companies for eMilan, che nell'ultimo anno ha riscontrato un interesse crescente fino a coinvolgere 20 aziende del territorio milanese. Il progetto ha lo scopo di dimostrare come la mobilità sostenibile, attraverso la dotazione di veicoli elettrici e servizi di ricarica, possa essere un valido strumento di trasporto per le aziende private.

Su questo stesso tema, Sorigenia ricopre inoltre un ruolo attivo e importante nel tavolo di lavoro aperto dal Comune di Milano per strutturare e favorire la diffusione di una mobilità sostenibile sul territorio.

Sorigenia mantiene alto il proprio impegno anche sul tema delle Smart House, attraverso la partecipazione a tavoli di lavoro e a specifici bandi europei. Il modello di una Smart House prevede un'abitazione totalmente priva di impatto ambientale e di costi di esercizio, poiché in

grado di utilizzare l'energia autoprodotta (attraverso pannelli fotovoltaici e/o sistemi geotermici) e di adeguare le temperature interne alle esigenze quotidiane, anche grazie alla possibilità di utilizzare dispositivi a distanza.

Sorgenia ha inoltre sponsorizzato l'evento Cleanweb Hackathon, svoltosi a Roma tra novembre e dicembre 2012, in occasione del quale più di 100 tra sviluppatori, designer ed esperti hanno lavorato in team con l'obiettivo di elaborare programmi o App volte a migliorare la sostenibilità ambientale, in tema di energia, trasporti e consumi.

Relativamente al settore della componentistica, le spese di ricerca e sviluppo dell'esercizio sono state pari a € 35,9 milioni (€ 26,1 milioni nell'esercizio precedente), principalmente orientate all'innovazione dei prodotti.

#### **DEROGA ALL'OBBLIGO DI PUBBLICAZIONE DI DOCUMENTI INFORMATIVI AI SENSI DEGLI ARTICOLI 70, COMMA 8 E 71, COMMA 1-BIS DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 70, comma 8, e dell'art. 71, comma 1-bis, del Regolamento Consob n. 11971/99, così come modificati dalla Delibera n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha deliberato di avvalersi della facoltà di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in caso di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

#### **ALTRO**

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

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

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2012, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 marzo 2013.

## PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DELL'ESERCIZIO 2012

Signori Azionisti,

il bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 che sottoponiamo alla Vostra approvazione si è chiuso con un utile netto di € 4.689.517,40 del quale Vi proponiamo la seguente destinazione:

- € 234.475,87 alla riserva legale;
- € 4.455.041,53 alla voce "Utili (perdite) accumulati", la quale conseguentemente si incrementerà ad € 35.368.534,69.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Milano, 11 marzo 2013



## **Gruppo COFIDE**

# **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	31.12.2012	31.12.2011 (**)
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>4.887.880</b>	<b>4.968.139</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a.)	1.501.522	1.536.195
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b.)	2.367.976	2.401.032
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c.)	23.393	24.403
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	353.070	386.253
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e.)	5.580	22.903
ALTRI CREDITI	(7.f.)	249.140	247.208
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(7.f.)	30.944	29.481
TITOLI	(7.g.)	127.030	118.807
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	260.169	231.338
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		<b>3.192.310</b>	<b>2.967.521</b>
RIMANENZE	(8.a.)	170.757	184.530
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		42.258	35.330
CREDITI COMMERCIALI	(8.b.)	1.447.836	1.215.226
di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)	(8.b.)	7.760	9.352
ALTRI CREDITI	(8.c.)	309.366	273.662
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(8.c.)	7.546	2.603
CREDITI FINANZIARI	(8.d.)	35.489	11.956
TITOLI	(8.e.)	410.343	613.877
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f.)	105.511	126.699
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g.)	670.750	506.241
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.i.)	34.444	1.924
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>8.114.634</b>	<b>7.937.584</b>

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31.12.2012	31.12.2011 (**)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.315.433</b>	<b>2.502.806</b>
CAPITALE SOCIALE	(9.a.)	359.605	359.605
RISERVE	(9.b.)	72.763	78.234
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c.)	280.308	286.576
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(57.573)	1.015
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>		<b>655.103</b>	<b>725.430</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.660.330	1.777.376
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>3.245.149</b>	<b>3.139.522</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a.)	496.379	525.802
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b.)	2.341.678	2.234.914
ALTRI DEBITI		2.922	1.890
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	181.860	177.698
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c.)	128.885	124.529
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	93.425	74.689
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		<b>2.553.668</b>	<b>2.294.959</b>
BANCHE C/C PASSIVI		165.885	142.491
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a.)	4.354	4.243
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b.)	751.496	711.600
di cui debiti finanziari verso parti correlate (*)	(11.b.)	13	2
DEBITI COMMERCIALI	(11.c.)	1.192.934	981.110
di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)	(11.c.)	41.385	36.629
ALTRI DEBITI	(11.d.)	333.824	370.128
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	(11.d.)	2.355	251
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	105.175	85.387
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.i.)	384	297
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>8.114.634</b>	<b>7.937.584</b>

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

(\*\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## 2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	Note	2012	2011 (**)
RICAVI COMMERCIALI	(12)	5.062.978	4.522.722
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	(12)	112.240	17.551
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		9.099	(6.582)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a.)	(3.073.946)	(2.543.548)
di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)	(13.a.)	(328.757)	(227.860)
COSTI PER SERVIZI	(13.b.)	(830.024)	(847.136)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b.)	(1.699)	(1.550)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c.)	(748.354)	(722.935)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d.)	173.323	227.374
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d.)	36.698	1.117
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e.)	(254.695)	(189.764)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	(13.e.)	(54)	(295)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	(36.534)	21.928
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(283.272)	(213.428)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>		<b>18.575</b>	<b>248.631</b>
PROVENTI FINANZIARI	(14.a.)	68.365	63.960
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a.)	10.990	8.796
ONERI FINANZIARI	(14.b.)	(194.736)	(181.296)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	(14.b.)	(10.228)	(7.629)
DIVIDENDI		403	285
di cui dividendi verso parti correlate (*)		14	11
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c.)	22.155	15.980
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d.)	(11.759)	(5.502)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e.)	8.925	(24.866)
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(88.072)</b>	<b>117.192</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(29.714)	(59.325)
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b>		<b>(117.786)</b>	<b>57.867</b>
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		..	..
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>(117.786)</b>	<b>57.867</b>
- PERDITA (UTILE) DI TERZI		60.213	(56.852)
- <b>UTILE (PERDITA) DI GRUPPO</b>		<b>(57.573)</b>	<b>1.015</b>
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	<b>(0,0801)</b>	<b>0,0014</b>
<b>UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	<b>(0,0801)</b>	<b>0,0014</b>

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

(\*\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

### 3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2012	2011 (*)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	(117.786)	57.867
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	(13.040)	50
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	3.246	(16.839)
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	(29.396)	(88.010)
Altri componenti del conto economico complessivo	(6.291)	(2.784)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	7.699	24.669
<b>Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>(37.782)</b>	<b>(82.914)</b>
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(155.568)</b>	<b>(25.047)</b>
<b>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</b>		
Soci della controllante	(65.896)	(23.407)
Interessenze di pertinenza di terzi	(89.672)	(1.640)
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	(0,0325)
<b>UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>	(16)	(0,0325)

(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## 4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2012	2011 (*)
<b>ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI:	(117.786)	57.867
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	283.272	213.428
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	36.534	(21.928)
VARIAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION	11.048	11.518
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	42.880	(2.901)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(8.925)	24.866
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	(61.711)	(95.901)
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(85.018)	34.122
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>100.294</b>	<b>221.071</b>
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(95.072)	(103.580)
- pagamenti per imposte sul reddito	(64.448)	(46.826)
<b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI	(6.518)	(146.501)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETÀ ACQUISITE	514	8.311
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	238.380	(387.945)
(ACQUISTO) CESSIONE ATTIVO IMMOBILIZZATO	(204.735)	(133.531)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>27.641</b>	<b>(659.666)</b>
<b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	24.868	34.844
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	(62.579)	(60.061)
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI FINANZIARI	93.815	445.912
ACQUISTO AZIONI PROPRIE DEL GRUPPO	(3.314)	(18.349)
DIVIDENDI PAGATI	(39.610)	(38.647)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>13.180</b>	<b>363.699</b>
<b>AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b>	<b>141.115</b>	<b>(74.896)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO</b>	<b>363.750</b>	<b>438.646</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO</b>	<b>504.865</b>	<b>363.750</b>

(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## 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>			
<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>
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	34.844	34.844
Dividendi agli Azionisti	--	--	(7.192)	--	(7.192)	(31.455)	(38.647)
Utili portati a nuovo	--	--	22.866	(22.866)	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	8.576	--	--	8.576	(27.859)	(19.283)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(16.033)	--	--	(16.033)	(49.027)	(65.060)
Valutazione a fair value dei titoli	--	(6.397)	--	--	(6.397)	(7.185)	(13.582)
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(1.908)	--	--	(1.908)	370	(1.538)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	(886)	--	--	(886)	(1.898)	(2.784)
Differenze cambio da conversione	--	802	--	--	802	(752)	50
Risultato dell'esercizio	--	--	--	1.015	1.015	56.852	57.867
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	<i>(24.422)</i>	--	<i>1.015</i>	<i>(23.407)</i>	<i>(1.640)</i>	<i>(25.047)</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2011</b>	<b>359.605</b>	<b>78.234</b>	<b>286.576</b>	<b>1.015</b>	<b>725.430</b>	<b>1.777.376</b>	<b>2.502.806</b>
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	24.868	24.868
Dividendi agli Azionisti	--	--	(7.192)	--	(7.192)	(32.418)	(39.610)
Utili portati a nuovo	--	91	924	(1.015)	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	2.761	--	--	2.761	(19.824)	(17.063)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(4.570)	--	--	(4.570)	(16.469)	(21.039)
Valutazione a fair value dei titoli	--	1.761	--	--	1.761	(900)	861
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	845	--	--	845	882	1.727
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	(1.960)	--	--	(1.960)	(4.331)	(6.291)
Differenze cambio da conversione	--	(4.399)	--	--	(4.399)	(8.641)	(13.040)
Risultato dell'esercizio	--	--	--	(57.573)	(57.573)	(60.213)	(117.786)
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	<i>(8.323)</i>	--	<i>(57.573)</i>	<i>(65.896)</i>	<i>(89.672)</i>	<i>(155.568)</i>
<b>SALDO AL 31 DICEMBRE 2012</b>	<b>359.605</b>	<b>72.763</b>	<b>280.308</b>	<b>(57.573)</b>	<b>655.103</b>	<b>1.660.330</b>	<b>2.315.433</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 2012 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 del gruppo. Si rimanda a quanto riportato nel punto 6 della Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 marzo 2013.

## 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.

#### Società Controllate

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

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

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

#### Società Collegate

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

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

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

gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;

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

#### Società a controllo congiunto

Sono considerate società controllate congiuntamente tutte le società nelle quali il gruppo ha il controllo congiuntamente ad un'altra società secondo quanto previsto dallo IAS 31.

In particolare si presume vi sia controllo congiunto quando il gruppo possiede la metà dei diritti di voto di una società.

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

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

Il Gruppo ha adottato la valutazione a patrimonio netto.

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

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

I principali cambi utilizzati sono i seguenti:

	31.12.2012		31.12.2011	
	<i>Cambio medio</i>	31.12.2012	<i>Cambio medio</i>	31.12.2011
Dollaro USA	1,2849	1,3194	1,39196	1,2939
Sterlina Inglese	0,8108	0,8161	0,8675	0,8353
Real Brasiliano	2,5023	2,7036	2,3239	2,4159
Peso Argentino	5,8350	6,4863	5,7369	5,5676
Renminbi Cinese	8,1064	8,2210	8,9847	8,1588
Rupia indiana	68,5871	72,5689	64,7668	68,713
Leu Rumeno	4,4567	4,4444	4,2371	4,3233
Dollaro Canadese	1,2842	1,3137	1,3752	1,3215
Peso Messicano	16,9005	17,1851	17,2444	18,0512
Dollaro Hong Kong	9,9671	10,2260	10,8237	10,0510

## 2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 ed il bilancio consolidato dell'esercizio precedente del gruppo derivano dal consolidamento, a tali date, della Capogruppo Cofide e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate.

Le attività e le passività di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

In particolare le attività destinate alla dismissione si riferiscono a beni del gruppo Sorgenia per i quali è prevista la dismissione nel corso del 2013.

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

## 2.d. Variazioni dell'area di consolidamento

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

### **Settore energia**

Nel corso dell'esercizio sono entrate a far parte dell'area di consolidamento le seguenti società:

- Cap Energie Sas
- Ecoparc des Energies Sas
- Eolian Amzacea Independenta Srl
- Eolian Medgidia Pestera Srl
- Eolian Falciu Unu Srl
- Sorgenia ASD Srl
- Wind Project Falciu Trei Srl

Di seguito si evidenziano le seguenti ulteriori variazioni del perimetro di consolidamento:

- a seguito dell'entrata in esercizio, per effetto di operazioni di conferimento in natura di rami d'azienda effettuate nel corso del 2012 da parte delle controllanti, le società PVP 1 Srl, Sorgenia Castelvetere Srl e Sorgenia Ricigliano Srl, precedentemente valutate con il metodo del costo, sono consolidate con il metodo integrale;
- Tecnoparco Valbasento Spa, precedentemente valutata con il metodo del costo, è valutata con il metodo del patrimonio netto.

Si evidenzia anche la variazione di denominazione e/o ragione sociale avvenuta nell'esercizio:

- Sorgenia France Sas (già Sorgenia France Développement Sas)

Inoltre si segnala che nel mese di giugno 2012 Sorgenia E&P UK, società del Gruppo attiva nell'attività di esplorazione e produzione di idrocarburi e la consociata britannica MPX Energy, nel mese di giugno 2012, hanno raggiunto un accordo con il Gruppo IONA Energy per la cessione delle proprie quote (rispettivamente pari al 35% ed al 30%) nel giacimento di petrolio denominato Orlando (Regno Unito). A fronte della conclusione di tale accordo, essendo rispettati i criteri previsti dal principio contabile internazionale IFRS 5, nel bilancio consolidato al 31

dicembre 2012, il Gruppo ha classificato l'attività destinata alla dismissione in una apposita sezione della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

### **Settore media**

In data 8 dicembre 2012 è stata costituita una joint venture tra il Gruppo Espresso e Huffington Post Media Group per il lancio dell'edizione italiana del sito Huffington Post. Al 31 dicembre 2012, la nuova società, Huffington Post S.r.l., di cui il Gruppo Espresso detiene il 49% del capitale sociale, è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto.

### **Settore componentistica per autoveicoli**

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

- la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dall'86,67% al 90% (percentuali riferite al capitale sottoscritto effettivamente versato), attraverso aumenti di capitale sociale, la quota di possesso nella controllata S.ARA Composite S.A.S.;
- la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dal 51% al 54,91%, attraverso aumenti di capitale sociale, la quota di possesso nella controllata Allevard IAI Suspensions Pvt Ltd;
- la controllata Systèmes Moteurs S.A.S. ha incrementato dal 99% al 99,9997% la quota di possesso nella controllata Systemes Moteurs S.r.l.;
- la controllata Sogefi Filtration S.A. ha incrementato dallo 0% allo 0,0003% la quota di possesso nella controllata Systemes Moteurs S.r.l.;
- la Capogruppo Sogefi S.p.A. ha incrementato dal 99,987% al 99,99% la quota di possesso nella controllata Allevard Rejna Autosuspensions.S.A.;
- la Capogruppo Sogefi S.p.A. ha costituito la Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co. Ltd (Cina). La società, non ancora operativa al termine dell'esercizio 2012, sarà attiva nei settori dei componenti per sospensioni e dei sistemi motori.

Si precisa che, in accordo con quanto definito dall'IFRS 3, come descritto nel seguito al paragrafo "2.e. Aggregazioni aziendali", al 30 giugno 2012 il Gruppo ha rettificato con effetto retroattivo gli importi provvisori rilevati al 31 dicembre 2011 relativi all'acquisizione del gruppo Systèmes Moteurs acquisito nel mese di luglio 2011, così da riflettere le nuove informazioni apprese su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione.

Infine si segnala che nell'esercizio 2012 si è conclusa la procedura di liquidazione della controllata Integral S.A..

Tale transazione non ha comportato alcuna variazione all'area di consolidamento.

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

### **Settore sanità**

Nel corso del 2012 sono avvenute le seguenti operazioni che hanno comportato una variazione nell'area di consolidamento:

Nell'area Riabilitazione (Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l. e Redancia) acquisizione, nel mese di maggio, di una quota pari al 39% nella società Casa Argento S.r.l., per un corrispettivo pari a € 650 migliaia venendo così a detenere il 90% del capitale sociale.

L'operazione ha dato origine ad una differenza di consolidamento negativa pari ad € 54 migliaia, in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS 3 revised), rilevata in apposita riserva patrimoniale. Nel mese di dicembre 2012 è stata effettuata la fusione per incorporazione delle società Casa Argento S.r.l. nella società Abitare il tempo S.r.l..

Nell'area RSA nel mese di novembre 2012 è stata effettuata la fusione per incorporazione delle società Redancia S.r.l., società che gestisce case alloggio per la riabilitazione di soggetti psichiatrici, nella società Residenze Anni Azzurri S.r.l..

Nell'area Gestioni Ospedaliere nel mese di novembre 2012 la società Medipass S.r.l. ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale nella società Medipass Healthcare LTD. La partecipazione nella società è passata dal 65% al 90%. L'operazione ha dato origine ad una differenza di consolidamento negativa pari ad € 73 migliaia, in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS 3 revised), rilevata in apposita riserva patrimoniale.

Nel mese di novembre 2012 è stata costituita Medipass Healthcare Leeds & Belfast LTD, società di diritto britannico partecipata per il 55% dalla controllata indiretta Medipass Healthcare LTD.

Nel mese di novembre 2012 sono state acquistate le società HTI Leeds LTD e HTI Ireland LTD, detentrici di importanti contratti di gestione del parco tecnologico presso i due primari ospedali del St. James Institute of Oncology (Leeds) e Belfast City Hospital Cancer Centre (Belfast). Entrambe le società sono partecipate, al 100%, dalla società Medipass Healthcare Leeds & Belfast LTD. Il prezzo pattuito, pari a € 9.838 migliaia, ha generato un avviamento di € 8.778 migliaia.

Nel mese di novembre 2012 la società Medipass S.r.l. ha aderito all'aumento del capitale sociale di Clearmedi Healthcare LTD, diluendo in questo modo la partecipazione della controllata Medipass Healthcare LTD. La partecipazione, pari al 51%, precedentemente in capo alla società Medipass Healthcare LTD ora risulta per il 24% in capo a Medipass S.r.l. e per il 27% in capo a Medipass Healthcare LTD. L'operazione ha dato origine ad una differenza di consolidamento positiva pari ad € 40 migliaia, in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS 3 revised), rilevata in apposita riserva patrimoniale.

### ***Altre società***

A partire dal presente bilancio consolidato la società Swiss Education Group AG viene valutata con il metodo del patrimonio netto, a seguito di nuovi accordi che conferiscono una maggiore influenza sulla società da parte di CIR International S.A..

Si segnala che CIR S.p.A. ha incrementato dall'49,36% al 66,39%, attraverso aumenti di capitale sociale, la quota di possesso nella collegata LLIS Lake Lemman International School S.A. che pertanto dal 1 dicembre 2012 è stata consolidata con il metodo dell'integrazione globale.

Nel corso del secondo semestre 2012 sono uscite dal perimetro di consolidamento, a seguito di cessione, la società Devil Peak S.r.l. e la sua controllata Foppolo Risorse S.r.l. e la società Food Concepts Holdings S.A. e la sua controllata Food Concepts Germany GmbH.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2012 la società DRY Products S.p.A. ha variato la propria ragione sociale in CIR Investimenti S.p.A..

## 2.e. Aggregazioni aziendali

Come in precedenza ricordato, nel primo semestre 2012 è stato completato il processo di determinazione del fair value delle attività acquisite e delle passività identificabili assunte del Gruppo Systèmes Moteurs acquisito nel mese di luglio 2011, richiesto dall'applicazione del metodo dell'acquisizione (acquisition method).

La seguente tabella riporta il dettaglio dei fair value definitivi delle attività e passività acquisite e del goodwill alla data di acquisizione del controllo (29 luglio 2011) e i corrispondenti valori provvisori al 31 dicembre 2011:

(in migliaia di euro)

ATTIVO	fair value definitivi	fair value provvisori al 31.12.2011
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.311	8.311
Altre attività finanziarie	--	--
Rimanenze	51.395	51.395
Crediti Commerciali	48.193	48.193
Altri crediti	3.877	5.307
Crediti per imposte	4.356	4.356
Altre attività	334	334
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>	<b>116.466</b>	<b>117.896</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>		
Terreni	1.006	1.006
Immobili, impianti e macchinari	38.129	37.156
Altre immobilizzazioni materiali	715	715
Attività immateriali	47.570	17.627
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>87.420</b>	<b>56.504</b>
<b>ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Partecipazioni in società collegate	274	274
Altri crediti	24.320	952
Imposte anticipate	12.304	1.518
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>36.898</b>	<b>2.744</b>
<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>124.318</b>	<b>59.248</b>
<b>TOTALE ATTIVO (A)</b>	<b>240.784</b>	<b>177.144</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		
Debiti correnti verso banche	--	--
Quota corrente di finanziamenti a medio-lungo termine e altri finanziamenti	--	--
<b>TOTALE DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
Altre passività finanziarie a breve termine per derivati	--	--
<b>TOTALE DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A BREVE TERMINE</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
Debiti commerciali e altri debiti	74.517	69.653
Debiti per imposte	32	32
Altre passività correnti	2.887	2.887
<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>	<b>77.436</b>	<b>72.572</b>
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		
<b>ALTRE PASSIVITA' A LUNGO TERMINE</b>		
Fondi a lungo termine	31.276	4.815
Altri debiti	1.359	1.359
Imposte differite	16.771	6.816
<b>TOTALE ALTRE PASSIVITA' A LUNGO TERMINE</b>	<b>49.406</b>	<b>12.990</b>
<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>49.406</b>	<b>12.990</b>
<b>TOTALE PASSIVO (B)</b>	<b>126.843</b>	<b>85.562</b>
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	146.501	146.501
Attività nette acquisite (A)-(B)	113.941	91.582
<b>GOODWILL</b>	<b>32.560</b>	<b>54.919</b>
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	146.501	146.501
Cassa presente nelle società acquisite	(8.311)	(8.311)
<b>FLUSSO DI CASSA PER ACQUISIZIONE</b>	<b>138.190</b>	<b>138.190</b>

Di seguito si riporta una descrizione della natura e dell'ammontare delle principali rettifiche, apportate al fair value delle attività e passività acquisite, di competenza del periodo di valutazione.

Il completamento del processo valutativo del fair value degli "Impianti e macchinari" ha comportato un incremento di tale voce per € 973 migliaia.

Il completamento del processo valutativo del fair value delle "Attività immateriali" ha consentito di rilevare le seguenti attività immateriali separabili:

- Relazioni Clienti: € 19.215 migliaia (ammortizzati sulla base di una vita utile pari a 20 anni);
- Brevetti: € 2.292 migliaia (ammortizzati sulla base di una vita utile compresa fra 4 e 5 anni);
- Denominazione "Systèmes Moteurs": € 8.437 migliaia (ammortizzata sulla base di una vita utile pari a 20 anni).

Il completamento del processo valutativo del fair value delle passività potenziali legate a rischi di garanzia prodotti ha consentito di rilevare passività per € 25.068 migliaia di cui € 4.177 migliaia inserite nella voce "Debiti commerciali e altri debiti" a breve termine e € 20.891 migliaia registrate nella voce "Fondi a lungo termine". Tali passività potenziali si sono manifestate per € 6.020 migliaia al 31 dicembre 2012. Si ritiene che l'importo, che residui dopo eventuali anche parziali rimborsi assicurativi e indennizzi da subfornitori, sia indennizzato dal venditore delle azioni di Systèmes Moteurs S.A.S.. Si è pertanto provveduto ad iscrivere un'attività derivante da indennizzi pari a € 23.368 migliaia alla voce "Altri crediti" non correnti.

La voce "Fondi a lungo termine" include inoltre altre passività per € 7.000 migliaia. Il saldo comprende voci diverse tra cui i costi per procedure legali legate al recupero degli "Altri crediti" sopraindicati.

A seguito di quanto sopra riportato, si è modificato anche l'impatto della fiscalità differita ed in conclusione il goodwill si è ridotto da € 54.919 migliaia ad € 32.560 migliaia.

### **3. Principi contabili applicati**

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *Avviamento*

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

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

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

### **3.b. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)**

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.c. Contributi Pubblici

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

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

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

### 3.d. Immobilizzazioni in leasing (IAS 17)

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

sostanzialmente rischi e benefici derivanti dalla proprietà sono invece classificati come leasing operativi ed i canoni periodici sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

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

### 3.e. Investimenti immobiliari (IAS 40)

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

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

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

In caso di bene detenuto tramite leasing finanziario, il costo iniziale è determinato secondo lo IAS 17 dal minore tra il *fair value* dell'immobile ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. Il Gruppo ha optato per il metodo del costo, da applicare a tutti gli investimenti immobiliari detenuti. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.

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

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

### 3.i. Titoli (IAS 32 e 39)

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

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

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

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

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

### 3.l. Imposte sul reddito (IAS 12)

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

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

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

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

### 3.m. Rimanenze (IAS 2)

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

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

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

### 3.o. Patrimonio netto

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

I finanziamenti sono inizialmente rilevati al costo, rappresentato dal *fair value* al netto degli oneri accessori. Successivamente i finanziamenti sono contabilizzati applicando il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*) calcolato mediante l'applicazione del tasso d'interesse

effettivo, tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsto al momento della regolazione dello strumento.

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

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

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

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

### 3.r. Ricavi e proventi (IAS 18)

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

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

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

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

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

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

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

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei

piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le componenti attuariali / finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future. 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* e dalle *stock grant* rilevato a conto economico tra i costi per il personale e ripartito lungo il periodo di maturazione del beneficio, con contropartita ad apposita riserva di patrimonio netto.

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

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

### 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.

Le operazioni di trading in strumenti finanziari derivati aventi come sottostante commodities, svolte dalla sub-holding Sorgenia nell’ambito della normale attività, sono rappresentate iscrivendo i *fair value* positivi e negativi delle medesime operazioni per *deal* a livello

patrimoniale nelle voci “Altri crediti” e “Altri debiti” ed il relativo risultato economico netto in un’unica voce di conto economico.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.w. Utile per azione (IAS 33)

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

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

### 3.x. Aggregazioni aziendali e Avviamento

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

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

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

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

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

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

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

### 3.y. Uso di stime

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

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

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

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

## 4. Strumenti finanziari

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

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

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

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

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

### Finanziamenti e crediti

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

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

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

### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

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

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

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

## **5. Principi contabili, cambiamento nelle stime contabili ed errori**

---

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

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

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

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

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

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

## ***6. Adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti***

---

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS applicati dal 1 gennaio 2012

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal gruppo a partire dal 1° gennaio 2012:

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare l'informativa delle operazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie. In particolare, gli emendamenti richiedono maggior trasparenza sull'esposizione a rischi in caso di transazioni in cui un'attività finanziaria è stata trasferita, ma il cedente mantiene una qualche forma di continuing involvement in tale attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto sull'informativa di bilancio.

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2012 e non rilevanti per il gruppo

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – Imposte sul reddito che richiede all'impresa di misurare le imposte differite derivanti da investimenti immobiliari valutati al fair value in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Specificatamente, l'emendamento stabilisce una presunzione relativa che il valore di carico di un investimento immobiliare valutato al fair value secondo lo IAS 40 sia realizzato interamente attraverso la vendita e che la misurazione delle imposte differite, nelle giurisdizioni in cui le aliquote fiscali sono differenti, rifletta l'aliquota relativa alla vendita.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS E IFRIC omologati dall'Unione Europea, ma non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal gruppo

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

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

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

Il gruppo ha verificato che gli effetti di tale nuovo principio sull'area di consolidamento non sono rilevanti.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Secondo l'IFRS 11, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una joint venture. Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Il Gruppo non ha ancora effettuato un'analisi degli effetti sull'area di consolidamento di tale nuovo principio, oppure Il gruppo ha verificato che gli effetti di tale nuovo principio sull'area di consolidamento non sono rilevanti).

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value che illustra come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutte le fattispecie in cui i principi che richiedono o permettono la valutazione al fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value, con alcune limitate esclusioni. Inoltre, il principio richiede un'informazione sulla misurazione del fair value (gerarchia del fair value) più estesa di quella attualmente richiesta dall'IFRS 7. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32, rendendola di fatto più difficile. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti della compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria di un'impresa. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati nel Prospetto degli "Altri utili/(perdite) complessivi" ("Other comprehensive income") a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo che tutti gli utili o perdite attuariali siano iscritti immediatamente nel Prospetto degli Altri utili o perdite complessivi ("Other comprehensive income") in modo che l'intero ammontare netto dei fondi per benefici definiti (al netto delle attività al servizio del piano) sia iscritto nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata. Gli emendamenti prevedono inoltre che le variazioni tra un esercizio e il successivo del fondo per benefici definiti e delle attività al servizio del piano devono essere suddivise in tre componenti: le componenti di costo legate alla prestazione lavorativa dell'esercizio devono essere iscritte a conto economico come "service costs"; gli oneri finanziari netti calcolati applicando l'appropriato tasso di sconto al saldo netto del fondo per benefici definiti al netto delle attività risultante all'inizio dell'esercizio devono essere iscritti a conto economico come tali, gli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività devono essere iscritti nel Prospetto degli "Altri utili/(perdite) complessivi". Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti come sopra indicato dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle attività. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da

fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dopo o dal 1° gennaio 2013.

Gli effetti ragionevolmente stimabili derivanti dall'applicazione di queste variazioni del principio ai saldi delle passività "Fondi per il personale" e del "Patrimonio netto" al 31 dicembre 2012 ammontano a circa € 21,8 milioni.

Il Gruppo non ha ancora completato l'analisi degli effetti, rivenienti dall'applicazione del nuovo principio, che si sarebbero manifestati sul risultato netto dell'esercizio.

- Nell'ottobre 2011 è stato pubblicato il documento IFRIC 20 Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine, che si applica ai costi di rimozione dei rifiuti che sono sostenuti nelle attività di miniera in superficie durante la fase di produzione della miniera. Questa Interpretazione si applica dai periodi annuali che iniziano dal 1 gennaio 2013 o dopo tale data.

#### Principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'unione europea

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

- In data 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 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel Prospetto degli "Altri utili e perdite complessive" e non transiteranno più nel conto economico.

Le fasi due e tre del progetto sugli strumenti finanziari, relativi rispettivamente agli impairment delle attività finanziarie e all' hedge accounting, sono ancora in corso. Lo IASB sta inoltre valutando limitati miglioramenti all'IFRS 9 per la parte relativa alla Classificazione e valutazione delle attività finanziarie.

- Il 17 maggio 2012 lo IASB ha pubblicato il documento Annual Improvements to IFRSs: 2009-2011 Cycle, che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi, concentrandosi su modifiche valutate necessarie, ma non urgenti. Di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, iscrizione 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:
  - *IAS 1 Presentazione del bilancio – Informazioni comparative*: si chiarisce che nel caso vengano fornite informazioni comparative aggiuntive, queste devono essere presentate in accordo con gli IAS/IFRS. Inoltre, si chiarisce che nel caso in cui un' entità modifichi un

principio contabile o effettui una rettifica/riclassifica retrospettiva, la stessa entità dovrà presentare uno stato patrimoniale anche all'inizio del periodo comparativo ("terzo stato patrimoniale" negli schemi di bilancio), mentre nella nota integrativa non sono richieste disclosures comparative anche per tale "terzo stato patrimoniale", a parte le voci interessate.

- *IAS 16 Immobili, impianti e macchinari* – Classificazione dei *servicing equipment*: si chiarisce che i *servicing equipment* dovranno essere classificati nella voce Immobili, impianti e macchinari se utilizzati per più di un esercizio, nelle rimanenze di magazzino in caso contrario.
- *IAS 32 Strumenti finanziari*: esposizione nel bilancio – Imposte dirette sulle distribuzioni ai possessori di strumenti di capitale e sui costi di transazione sugli strumenti di capitale: si chiarisce che le imposte dirette relative a queste fattispecie seguono le regole dello IAS 12.
- *IAS 34 Bilanci intermedi* – Totale delle attività per un *reportable segment*: si chiarisce che il totale delle attività dovrà essere riportato solo se tale informazione è regolarmente fornita al chief operating decision maker dell'entità e si è verificato un cambiamento materiale nel totale delle attività del segmento rispetto a quanto riportato nell'ultimo bilancio annuale.

La data di efficacia delle modifiche proposte è prevista per gli esercizi che decorrono dal 1° gennaio 2013 o in data successiva, con applicazione anticipata consentita.

- Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento *Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)*. In primo luogo, il documento intende chiarire le intenzioni del Board con riferimento alle regole di transizione dell'IFRS 10 Bilancio consolidato. Il documento chiarisce che, per un'entità con esercizio sociale coincidente con l'anno solare e prima applicazione dell'IFRS 10 al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, la data di applicazione iniziale sarà il 1° gennaio 2013.

Nel caso in cui le conclusioni sull'area di consolidamento siano le medesime secondo lo IAS 27 e SIC 12 e secondo l'IFRS 10 alla data di iscrizione iniziale, l'entità non avrà alcun obbligo. Parimenti nessun obbligo sorgerà nel caso in cui la partecipazione sia stata ceduta nel corso del periodo comparativo (e come tale non più presente alla data di applicazione iniziale).

Il documento si propone di chiarire come un investitore debba rettificare retrospettivamente il/i periodo/i comparativo/i se le conclusioni sull'area di consolidamento non sono le medesime secondo lo IAS 27 / SIC 12 e l'IFRS 10 alla data di iscrizione iniziale. In particolare, quando non sia praticabile un aggiustamento retrospettivo come sopra definito, una acquisizione/cessione sarà contabilizzata all'inizio del periodo comparativo presentato, con un conseguente aggiustamento rilevato tra gli utili a nuovo.

In aggiunta il Board ha modificato l'IFRS 11 *Joint Arrangements* e l'IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities* per fornire una simile agevolazione per la presentazione o la modifica delle informazioni comparative relative ai periodi precedenti quello definito "*the immediately preceding period*" (i.e. il periodo comparativo presentato negli schemi di bilancio). L'IFRS 12 è ulteriormente modificato limitando la richiesta di presentare informazioni comparative per le disclosures relative alle 'entità strutturate' non consolidate in periodi antecedenti la data di applicazione dell'IFRS 12.

## Note relative allo Stato Patrimoniale

### 7. Attivo non corrente

#### 7.a. immobilizzazioni immateriali

2011	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi							
Costi di impianto e ampliamento	74	(73)	1	107	--	(77)	--	--	--	(25)	69	(63)	6
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	78.773	(51.149)	27.624	13.246	15.854	--	(106)	1.075	--	(10.095)	105.233	(57.635)	47.598
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	9.406	(7.855)	1.551	281	3.588	--	--	1.086	--	(1.275)	14.326	(9.095)	5.231
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	104.562	(75.727)	28.835	13.927	8.829	(2.415)	1	949	(28)	(17.006)	119.825	(86.733)	33.092
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	--	--	--	--	--	--	400.245	--	400.245
Frequenze	218.901	--	218.901	3.127	--	--	--	--	(17)	--	222.011	--	222.011
Goodwill	1.096.132	(393.097)	703.035	9.604	36.177	(22.408)	--	(942)	--	--	1.118.563	(393.097)	725.466
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	34.126	(14.791)	19.335	49.140	--	(40)	(38)	(6.810)	(456)	(10.413)	75.922	(25.204)	50.718
- prodotti internamente	3.610	(8)	3.602	2.888	54	--	(128)	(976)	--	(5)	5.471	(36)	5.435
Altre	32.572	(8.784)	23.788	13.499	19.223	(3.438)	72	(4.329)	(41)	(2.381)	56.541	(10.148)	46.393
<b>Totale</b>	<b>1.978.401</b>	<b>(551.484)</b>	<b>1.426.917</b>	<b>105.819</b>	<b>83.725</b>	<b>(28.378)</b>	<b>(199)</b>	<b>(9.947)</b>	<b>(542)</b>	<b>(41.200)</b>	<b>2.118.206</b>	<b>(582.011)</b>	<b>1.536.195</b>

Si segnala che alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

2012	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2012
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi							
Costi di impianto e ampliamento	69	(63)	6	--	--	(6)	--	--	--	--	60	(60)	--
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	105.233	(57.635)	47.598	26.170	--	--	(872)	2.016	(88)	(13.929)	130.229	(69.334)	60.895
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	14.326	(9.095)	5.231	5.917	439	(1.036)	--	--	--	(3.378)	19.103	(11.930)	7.173
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	119.825	(86.733)	33.092	6.868	44	(7)	1	139.601	(8)	(17.376)	265.182	(102.967)	162.215
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	--	--	--	--	--	--	400.245	--	400.245
Frequenze	222.011	--	222.011	--	--	--	--	(138.283)	--	--	83.728	--	83.728
Goodwill	1.118.563	(393.097)	725.466	20.336	--	--	15	(13.157)	(428)	(37.419)	1.124.810	(429.997)	694.813
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	75.922	(25.204)	50.718	60.108	--	(630)	(28)	(10.734)	(42.985)	(16.306)	81.653	(41.510)	40.143
- prodotti internamente	5.471	(36)	5.435	7.926	--	--	(149)	1.059	(10)	(87)	14.291	(117)	14.174
Altre	56.541	(10.148)	46.393	5.592	--	--	(30)	(10.056)	(401)	(3.362)	51.167	(13.031)	38.136
<b>Totale</b>	<b>2.118.206</b>	<b>(582.011)</b>	<b>1.536.195</b>	<b>132.917</b>	<b>483</b>	<b>(1.679)</b>	<b>(1.063)</b>	<b>(29.554)</b>	<b>(43.920)</b>	<b>(91.857)</b>	<b>2.170.468</b>	<b>(668.946)</b>	<b>1.501.522</b>

#### ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

Le Immobilizzazioni immateriali passano da € 1.536.195 al 31 dicembre 2011 a € 1.501.522 migliaia al 31 dicembre 2012.

#### ALIQUEOTE DI AMMORTAMENTO

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

#### AVVIAMENTO, MARCHI E ALTRE ATTIVITÀ A VITA UTILE INDEFINITA

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

##### Testate e Marchi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
la Repubblica	229.952	229.952
Finegil Editoriale Nord-Est	114.121	114.121
Quotidiani locali	55.001	55.001
Marchio DeeJay	1.171	1.171
<b>Totale</b>	<b>400.245</b>	<b>400.245</b>

Nel corso del 2012 sono giunte a compimento, nell'ambito del Gruppo Editoriale L'Espresso, alcune significative operazioni societarie e modifiche organizzative che, già da alcuni esercizi, hanno condotto il Gruppo Editoriale L'Espresso verso una sempre più marcata struttura divisionale, caratterizzata da un accentramento delle decisioni strategiche relative a ciascuna area di attività. Tali operazioni, che hanno riguardato principalmente l'area dei quotidiani locali, hanno comportato alcuni cambiamenti tali da richiedere la modifica del perimetro di alcune delle unità generatrici di flussi finanziari ("CGU") relative alle testate editoriali locali che, in precedenza, costituivano CGU autonome. Più precisamente i valori relativi alla CGU "Alto Adige - Trentino" sono stati considerati unitamente ai valori della CGU Finegil Editoriale Nord-Ovest; i valori delle CGU "Messaggero Veneto" e "Il Piccolo" sono stati considerati unitamente a quelli della CGU Finegil Editoriale Nord-Est; il valore della CGU "Free Press" è stato considerato unitamente a quello della CGU Finegil Centro-Sud. Nella tabella sopra riportata nei "Quotidiani locali", a fini espositivi, risultano accorpati i valori delle CGU: Finegil Editoriale Nord-Ovest, Finegil Editoriale Centro-Sud, Finegil Editoriale Livorno e La Nuova Sardegna.

##### Frequenze:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Frequenze radiofoniche	83.728	83.728
Frequenze televisive	--	138.283
<b>Totale</b>	<b>83.728</b>	<b>222.011</b>

Nel corso del 2012 si è proceduto, nell'ambito del Gruppo Editoriale L'Espresso, a riclassificare le frequenze televisive digitali tra le "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" e ciò in considerazione della concessione rilasciata il 28 giugno 2012 del diritto d'uso definitivo delle frequenze stesse per la durata di venti anni. La vita utile per tale attività è stata conseguentemente fissata in 20 anni.

Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Settore Energia (Gruppo Sorgenia)	252.559	254.159
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	140.337	140.337
Settore Sanità (Gruppo Kos)	173.279	166.914
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	128.638	128.637
Altro (riveniente dal consolidamento della controllata Cir)	--	35.419
<b>Totale</b>	<b>694.813</b>	<b>725.466</b>

Si segnala che, relativamente al Gruppo Sogefi, il saldo al 31 dicembre 2011 è stato rideterminato a seguito del completamento del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

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

Relativamente all'avviamento riveniente dal consolidamento della controllata Cir, svalutato totalmente nel corso dell'esercizio, si precisa che lo stesso era stato allocato agli investimenti detenuti dalla società ed in particolare a quelli effettuati nel settore energia.

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

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

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

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

Nella determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare si è proceduto alla stima del costo medio ponderato del capitale investito (WACC) a livello di settore, indipendentemente dalla

struttura finanziaria della singola società/sottogruppo. In particolare, il tasso di attualizzazione adottato per il settore *Media* è stato determinato al lordo delle imposte (*WACC pre-tax*) mentre per gli altri settori, è stato utilizzato un tasso al netto dell'effetto fiscale (*WACC after-tax*) esprimendo conseguentemente, in tali casi, in termini coerenti i flussi finanziari futuri. I valori utilizzati nel calcolo del costo medio del capitale (estrapolati dalle principali fonti finanziarie) sono i seguenti:

- struttura finanziaria di settore;
- *beta unlevered* di settore;
- tasso *risk free* (media dell'ultimo semestre solare dei titoli di stato decennali italiani);
- premio per il rischio: 5,5%.

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

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

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

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

Tuttavia, considerato che il valore recuperabile è determinato sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri. Stante l'attuale contesto di crisi del mercato, infatti, i diversi fattori utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero essere rivisti al verificarsi di condizioni non in linea con quelle oggetto di previsione.

Di seguito si riporta una descrizione delle analisi effettuate.

#### *Settore media*

L'*impairment test* sul settore *media*, che coincide con il perimetro del Gruppo Espresso, ha come oggetto le attività immateriali a vita utile indefinita, ovvero le testate e i marchi, il cui valore di bilancio è pari a circa € 400,2 milioni, le frequenze radiofoniche, il cui valore di bilancio è pari a circa € 83,7 milioni, e l'avviamento allocato al settore, pari a circa € 140,3 milioni. Tale avviamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo delle attività e passività, valutate al *fair value*. Relativamente alle attività immateriali a vita utile indefinita diverse dall'avviamento l'*impairment test* è stato effettuato considerando il rispettivo *carrying amount* ed il relativo valore recuperabile distintamente per singola CGU.

Inoltre, in conformità allo IAS 36, sono state sottoposte a *impairment test* anche le frequenze televisive digitali, riclassificate tra le attività immateriali a vita utile finita nella categoria "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" nel corso del 2012.

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

- per i quotidiani nazionali (La Repubblica) e locali è stato utilizzato il criterio del valore d'uso;
- per le frequenze radio ed il marchio *Deejay* è stato utilizzato il criterio del *fair value*;
- per le frequenze e gli avviamenti legati a settore televisivo 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 (2013-2017) 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 all'11,34% (11,49% nel 2011).

- il *fair value less costs to sell* determinato seguendo un approccio metodologico differenziato tra attività editoriali, per le quali, tenuto conto della carenza di un mercato attivo di trasferimento, si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione (*Enterprise value/Sales*, *Enterprise value/EBITDA*, *Enterprise value/EBIT*), e attività radio-televisive per le quali è stato determinato un multiplo del tipo *price/users* (*Enterprise value/popolazione raggiungibile dal segnale*), osservando i prezzi di trasferimento di frequenze simili 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 simili a quelle oggetto di verifica in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal segnale. L'impiego di questo approccio valutativo permette di stimare il *fair value* delle frequenze radiofoniche e televisive correlando il prezzo che il mercato è disposto a pagare per l'acquisizione della frequenza al numero di abitanti raggiunti dal segnale.

Per la determinazione dei risultati economici e dei flussi di cassa operativi delle singole CGU del gruppo Espresso, si è fatto riferimento ai piani previsionali 2013-2017 redatti dal management sulla base di ipotesi ragionevoli e coerenti con le evidenze passate, in assenza di un piano pluriennale formalmente approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Tali piani rappresentano la miglior stima circa le condizioni economiche che esisteranno nel periodo di riferimento considerato. Il primo anno dei piani previsionali corrisponde al budget predisposto con riferimento al 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione del Gruppo Editoriale L'Espresso in data 31 gennaio 2013.

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

Per quanto riguarda in particolare i ricavi pubblicitari, si è ipotizzata nel 2013 un'ulteriore flessione del mercato pubblicitario del 10,2%, che tiene conto sia dell'impatto su un intero esercizio del taglio della spesa pubblicitaria osservato nel secondo semestre 2012 sia dell'ulteriore riduzione degli investimenti dovuta al permanere dell'economia in fase recessiva.

Per i singoli mezzi si prevede un'evoluzione della quota in linea con quanto osservato negli ultimi esercizi, il che dà luogo ai seguenti andamenti: -16% per la stampa, -12% per la radio, -10% per la televisione ed, infine, +8% per internet.

In questo contesto generale, per il 2013 è stato assunto un andamento della raccolta pubblicitaria sui mezzi del Gruppo Espresso analogo a quello ipotizzato per gli specifici segmenti di mercato, con un leggero incremento di quote per i quotidiani e internet grazie ad azioni di rilancio/manutenzione dei prodotti. Per i restanti anni di piano, si è ipotizzato un ulteriore calo degli investimenti pubblicitari sulla stampa dell'ordine del 3/5% medio annuale; tale calo risulta in parte bilanciato dalla crescita sostenuta di internet.

Per quanto attiene i ricavi diffusionali, il piano 2013-2017 assume un andamento inerziale delle vendite delle diverse testate in linea con il trend registrato nell'ultimo triennio ed ipotizza un progressivo incremento dei prezzi di vendita nell'arco del periodo considerato.

È stata infine prevista una riduzione dei ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti opzionali distribuiti in abbinamento con i quotidiani, pur mantenendo un buon livello di redditività.

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

L'*impairment test* sulle testate, le frequenze radiofoniche e televisive, i marchi e gli avviamenti, ha accertato che non sussistono perdite di valore da iscrivere in bilancio. Relativamente alle testate che nel corso del 2012 erano state interessate da una revisione del perimetro delle relative CGU si è proceduto all'effettuazione del test secondo il precedente e attuale perimetro senza riscontrare perdite di valore.

Per quelle cash generating unit che presentano un valore delle testate 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 cost to sell e/o del valore d'uso rispetto al valore contabile inferiore alla soglia del 50%, si è altresì provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività dei risultati rispetto alle variazioni degli assunti di base.

In particolare, tra le CGU di natura editoriale, tale analisi condotta sulla CGU "Finegil Editoriale Nord-Est" indica che, sulla base dell'evoluzione dei risultati economico-finanziari previsti nel piano 2013-2017, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi futuri (wacc pre-tax) pari al 14,10% anziché all'11,34% attualmente utilizzato.

Infine, per le cash generating unit di natura radio-televisiva si segnala che nella determinazione del fair value less cost to sell è stata utilizzata per le frequenze radiofoniche una forbice di prezzo che oscilla tra 1,5 e 3 volte il numero di abitanti raggiungibili dalle postazioni FM delle CGU Radio DeeJay, Radio Capital e m2o, mentre per quelle televisive è stata ipotizzata una forbice di prezzo che varia tra 3,4 e 3,8 volte. In quest'ultimo caso il fair value della CGU Rete A risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un moltiplicatore di prezzo medio pari a 1,30 volte il numero di abitanti raggiungibili dal segnale digitale. Data la scarsità di transazioni recenti aventi ad oggetto frequenze televisive in Italia, è stato anche calcolato, a conferma della recuperabilità dei valori iscritti in bilancio, il valore d'uso delle frequenze televisive, ipotizzando uno sviluppo dei ricavi di affitto di banda digitale. Nello specifico, il business plan assume un aumento dei canali affittati a terzi da 6 nel 2013 a 10 dal 2017 in avanti, con un'evoluzione del prezzo di affitto basata sui valori e sulle scalette di incremento già definiti nei contratti attualmente in essere.

#### *Settore automotive*

L'avviamento allocato al settore *automotive*, che coincide con il perimetro del Gruppo Sogefi, è pari a circa € 129 milioni.

Ai soli fini della determinazione del valore d'uso sono stati considerati i flussi di cassa operativi generati dal Gruppo Sogefi, in linea con le logiche gestionali adottate dal *management* della *sub-holding*, relativi alle tre unità di business derivanti da acquisizioni:

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

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

Si è utilizzata la metodologia dei flussi di cassa operativi attualizzati (*Discounted Cash Flow Unlevered*), basata sulle proiezioni elaborate nei budget/piani pluriennali relativi al periodo 2013-2016, approvati dalla direzione aziendale ed in linea con le previsioni sull'andamento del settore *automotive* (così come stimate dalle più importanti fonti del settore), e su un tasso di attualizzazione sulla base del costo medio ponderato del capitale pari all'8% (8,8% nel 2011).

Il tasso di attualizzazione dei flussi cassa utilizzato è stato il medesimo per tutte e tre le unità di business. Si stima infatti che il rischio sia il medesimo sulla base del fatto che le divisioni in oggetto operano nello stesso settore e con la stessa tipologia di clienti.

Infine il valore terminale è stato calcolato con la formula della "rendita perpetua", ipotizzando un tasso di crescita del 2% e considerando un flusso di cassa operativo basato sull'ultimo anno del piano pluriennale (2016), rettificato al fine di proiettare "in perpetuo" una situazione stabile, utilizzando in particolare le seguenti ipotesi principali:

- bilanciamento tra investimenti ed ammortamenti (nella logica di considerare un livello di investimenti necessario per il "mantenimento" del *business*);
- variazione di capitale circolante pari a zero (ipotizzando sostanzialmente esauriti nel medio termine i miglioramenti ottenibili con il programma di riduzione del capitale circolante in cui il gruppo è impegnato).

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

- struttura finanziaria di settore: 37,2%
- beta levered di settore: 1,15
- tasso risk free: 4,25% (media annuale dei titoli risk free a 10 anni dei principali paesi in cui opera il gruppo ponderata in base al fatturato)
- premio per il rischio: 5,5%
- spread sul costo del debito: 3,3% (stimato sulla base del budget 2013)

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

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 nel valore terminale o 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.

In tema di analisi di sensitività si precisa che l'*impairment test* raggiunge un livello di break even con i seguenti tassi di attualizzazione (mantenendo inalterato il tasso di crescita del valore terminale al 2% e tutte le altre assunzioni del piano): 18,08% per la divisione sistemi motore - filtrazione fluida, 20,72% per la divisione sistemi motore - filtrazione aria e raffreddamento e 10,66% per la divisione sospensioni auto.

Infine si segnala come, nonostante l'attuale andamento dei mercati finanziari, i risultati ottenuti dalle analisi effettuate abbiano peraltro trovato ampia conferma anche dal *fair value* - espresso dai valori di mercato di Sogefi al 31 dicembre 2012 - delle attività detenute dal Gruppo nel settore automotive.

### *Settore energia*

L'avviamento riveniente dal consolidamento di Sorgenia Holding allocato al settore *energia*, che coincide con il perimetro del Gruppo Sorgenia, è pari a circa € 253 milioni.

Per il Gruppo COFIDE il settore *energia* rappresenta un'unica CGU e l'*impairment test* dell'avviamento allocato su tale CGU si è basato sul *value in use* e dunque sui flussi di cassa che si attende verranno complessivamente generati dalla sub-holding Sorgenia. Al riguardo, e con la sola finalità di determinare i flussi di cassa operativi che verranno complessivamente generati dal Gruppo Sorgenia, in linea con le logiche gestionali seguite dal *management* della *sub-holding*, sono stati considerati i flussi complessivamente generati nelle attività *Renewables, Energy Supply e Exploration & Production (E&P)*.

Tali flussi sono stati stimati analizzando in dettaglio quelli che verranno generati dagli impianti esistenti e – ove necessario - prevedendo una tempistica di realizzazione ed entrata in funzione dei nuovi impianti basata su alcune ipotesi quali lo stato di avanzamento dei progetti in corso e il tempo atteso per il completamento dei processi autorizzativi ed approntamento degli impianti.

Le previsioni dei flussi finanziari attesi sono derivate dal Piano Industriale 2013-2017 del gruppo Sorgenia; in particolare i flussi di cassa operativi sono stati determinati secondo quanto previsto nel Piano e considerando l'orizzonte temporale di vita residua degli impianti, stimata in 25 anni per gli impianti a ciclo combinato (CCGT) ed eolici e 20 anni per gli impianti fotovoltaici. Gli investimenti per la realizzazione di nuovi impianti sono stati previsti in linea con quanto incluso nel Piano.

Il Piano Industriale è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della sub-holding Sorgenia previa verifica, da parte di primaria società di consulenza, che ha provveduto a svolgere esercizi di *sensitivity analysis* sulle assunzioni alla base del Piano Industriale.

In particolare, le principali assunzioni utilizzate per la formulazione del Piano Industriale, oltre a quelle già ricordate in relazione alla vita utile degli impianti, sono rappresentate:

- dalle previsioni macroeconomiche relative al Prezzo Unico Nazionale (P.U.N.), ulteriormente distinto tra ore di picco (peak) e fuori picco (off-peak), la cui dinamica riflette l'andamento degli scenari di mercato delle commodity petrolifere e ipotizzato in crescita lungo l'orizzonte di piano;
- dalle previsioni relative alle ore di funzionamento di ciascun impianto, in particolare stimate per quello che riguarda gli impianti CCGT in lieve crescita nel 2013 e nel 2014 e mantenute poi sostanzialmente costanti lungo la loro vita utile residua;

- l'ammontare e la durata dei sistemi tariffari incentivanti in linea con quanto previsto dalla normativa di riferimento;
- dalle stime relative al prezzo del gas naturale che prevedono una riduzione del prezzo ipotizzato in linea con i prezzi dei mercati spot del recente passato; il prezzo del gas naturale è stimato in Dollari e convertito in Euro sulla base di un tasso di cambio Euro/Dollaro atteso costante lungo il periodo di piano;
- dalle stime dei proventi legati ai servizi secondari del mercato termoelettrico (es. mercato dei servizi di dispacciamento); si evidenzia tuttavia che non sono state formulate ipotesi relative a ulteriori meccanismi di remunerazione degli impianti previsti dal sistema regolatorio (es. capacity payment);
- dalla stima dei costi operativi, dei prezzi dei certificati verdi e delle quote di CO2 attesi in contrazione lungo il periodo di piano;
- dalla stima degli investimenti che includono principalmente le attività di manutenzione degli impianti, nonché del valore dei costi di smantellamento e ripristino dei siti;
- delle previsioni circa l'attività commerciale che presumono il mantenimento della base clienti nel segmento di mercato "business" e l'ampliamento della quota di mercato nel segmento di mercato "retail" (clienti residenziali) grazie anche ad un'offerta dual fuel ossia di fornitura congiunta di elettricità e di gas;
- la stima dell'effetto dell'inflazione lungo il periodo di piano, pari al 2%.

I flussi così determinati sono quindi stati attualizzati applicando il costo medio ponderato del capitale al netto delle imposte (WACC after-tax) al 31 dicembre 2012. Il WACC applicato, al netto di imposte, ha tenuto conto delle specificità delle varie iniziative ricomprese all'interno della sub-holding Sorgenia; al riguardo i parametri utilizzati ai fini della determinazione del tasso di sconto sono stati identificati considerando in maniera distinta le diverse attività generatrici dei flussi finanziari e l'area geografica di esercizio. In particolare, il WACC è stato determinato pari al 5,9% (5,84% nel 2011) con riferimento ai flussi derivanti dagli impianti *Renewables*, al 6,6% (7,08% nel 2011) con riferimento ai flussi derivanti dagli impianti CCGT e all'8% (9,8% nel 2011) con riferimento ai flussi derivanti dagli investimenti in E&P.

L'*impairment test* condotto secondo le modalità in precedenza descritte non ha evidenziato una perdita di valore in quanto il valore recuperabile delle attività del settore *energia* - pari al valore d'uso determinato sulla base della metodologia e dei parametri sopradescritti - è risultato superiore al loro valore contabile iscritto in bilancio al 31 dicembre 2012.

Sono state infine effettuate delle analisi di sensitività sui risultati ottenuti, in particolare ipotizzando una variazione nel calcolo del costo medio del capitale di +1%. Anche in tale evenienza il valore di carico delle attività iscritte non eccede il *value in use* e non sono state evidenziate situazioni problematiche confermando i risultati del test di impairment. Peraltro, come già ricordato, tali analisi di sensitività hanno portato alla svalutazione dell'ulteriore avviamento riveniente dal consolidamento di Cir S.p.A. ed allocato all'investimenti nel settore energia.

Si segnala infine come l'avviamento iscritto nel bilancio della sub-holding sia monitorato per finalità gestionali dal management di Sorgenia secondo logiche che portano all'identificazione di tre distinte CGU, coincidenti con le aree di attività sopra menzionate. Tale visione, come detto, differisce da quella del Gruppo COFIDE che opera in un'ottica di portafoglio complessivo di

investimenti in singoli business e dove per tali motivi la CGU settore energia è sempre coincisa con l'intero perimetro della sub-holding Sorgenia, in coerenza anche con il *segment reporting*.

#### *Settore sanità*

L'avviamento allocato al settore sanità, che coincide sostanzialmente con il perimetro del gruppo KOS, è pari a circa € 173 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "Sanità" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini della stima dei flussi cassa per il test di *impairment* all'identificazione di specifiche CGU secondo le logiche gestionali adottate dalla *sub-holding* KOS. Ai fini della verifica di perdita di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzate iscritti in bilancio si è proceduto al calcolo del valore d'uso delle *cash generating unit* a cui è stato attribuito a livello di *sub-holding* KOS un valore di avviamento.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36, il gruppo KOS ha provveduto all'individuazione delle CGU che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del proprio bilancio consolidato. Per individuare le CGU si è tenuto conto della struttura organizzativa, della tipologia di business e delle modalità attraverso cui viene esercitato il controllo sull'operatività delle CGU stesse.

Posto che il gruppo opera in quattro diversi settori operativi (residenze sanitario-assistenziali per anziani (RSA), riabilitazione, medicina per acuti e servizi ad alta tecnologia), le CGU ed i gruppi di CGU individuati dal management di Kos a livello della sub-holding sono i seguenti:

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

La recuperabilità dei valori iscritti è stata verificata confrontando il valore netto contabile attribuito alle CGU, compreso l'avviamento (*Carrying Amount*) con il valore recuperabile (valore d'uso). Il valore d'uso è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle *cash generating unit* e dal valore terminale attribuibile alle stesse.

In particolare nella tabella sono riportati i valori degli avviamenti allocati ai settori operativi da parte del management di KOS nonché gli ulteriori avviamenti allocati al settore *Sanità* che a livello di Gruppo costituiscono, come detto, una unica CGU. Il livello di allocazione dell'avviamento sulla CGU "Sanità", ancorché testato anche a livello inferiore, si ritiene significativo in quanto fornisce una rappresentazione coerente con la visione strategica dell'impresa che hanno gli amministratori di COFIDE rispetto alla specificità del settore di appartenenza del gruppo KOS.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>%</i>
Avviamento allocato da sub-holding KOS		
RSA	88.209	51
Riabilitazione	61.063	35
Servizi ad alta tecnologia	22.548	13
Avviamento ulteriore allocato a CGU <i>Sanità</i>	1.459	1
<b>Totale</b>	<b>173.279</b>	<b>100</b>

Nello sviluppo del test di *impairment* sono stati utilizzati i più recenti dati di natura previsionale relativi all'evoluzione economico-finanziaria prevista per il periodo 2013-2018 dal management, presupponendo il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici. Nell'elaborare i dati di natura previsionale il management ha effettuato ipotesi basandosi sull'esperienza passata e le attese circa gli sviluppi dei settori operativi con cui opera.

Per il calcolo del valore terminale è stato utilizzato un tasso di crescita pari all'1,5% (invariato rispetto al 2011) in linea con il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione, del settore di riferimento e del paese in cui l'impresa opera. Prudenzialmente è stato utilizzato lo stesso tasso di crescita anche per i service all'estero (India) nonostante il tasso atteso di crescita per questo paese sia superiore. Per quanto riguarda invece le attività in UK non è stato calcolato il valore terminale in quanto il test è stato effettuato coerentemente alla durata del contratto dei service.

Il tasso di attualizzazione utilizzato riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto dei rischi specifici dell'attività. In particolare ai fini della determinazione del WACC il premio per il rischio per il gruppo Kos è stato fissato pari a 5,8%. Tale tasso di attualizzazione, al netto delle imposte (*WACC after-tax*), è pari al 6,8% (7,3% nel 2011), per le attività di UK è pari al 5% mentre per le attività in India è pari all'8,2%.

La verifica effettuata del valore attuale dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore d'uso della CGU KOS superiore al suo valore contabile.

Inoltre, il Gruppo coerentemente con le analisi svolte dalla sub-holding KOS ha provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività considerando il variare degli assunti di base del test di *impairment* ed in particolar modo sulle variabili che incidono maggiormente sul valore recuperabile (tasso di attualizzazione, tassi di crescita, valore terminale).

Tale analisi, condotta sui livelli di test sopra evidenziati (regioni e settori operativi e quindi a livello di CGU *Sanità*), anche considerando un tasso di crescita pari a zero e un WACC apprezzabilmente superiore a quello utilizzato nel test, non ha evidenziato situazioni problematiche o di eccedenza significativa del valore contabile rispetto al valore recuperabile.

## 7.b. immobilizzazioni materiali

2011	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio								Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	72.246	--	72.246	4.065	1.303	(3.086)	--	(216)	3.440	(4.530)	(320)	73.222	(320)	72.902
Fabbricati strumentali	453.030	(134.816)	318.214	5.883	14.433	(2.288)	--	(307)	10.850	(36.328)	(15.685)	432.859	(138.087)	294.772
Impianti e macchinari	2.517.064	(816.156)	1.700.908	48.832	24.825	(94)	--	(896)	50.488	(234.304)	(129.697)	2.313.558	(853.496)	1.460.062
Attrezzature industriali e commerciali	134.317	(102.258)	32.059	6.186	1.291	(2.201)	--	(51)	374	(64)	(8.465)	137.081	(107.952)	29.129
Altri beni	251.096	(185.947)	65.149	19.642	959	(208)	--	(76)	2.528	(5.384)	(16.226)	253.670	(187.286)	66.384
Immobilizzazioni in corso e acconti	374.333	(8.510)	365.823	210.870	1.913	--	8.233	(480)	(74.796)	(32.734)	(1.046)	479.523	(1.740)	477.783
<b>Totale</b>	<b>3.802.086</b>	<b>(1.247.687)</b>	<b>2.554.399</b>	<b>295.478</b>	<b>44.724</b>	<b>(7.877)</b>	<b>8.233</b>	<b>(2.026)</b>	<b>(7.116)</b>	<b>(313.344)</b>	<b>(171.439)</b>	<b>3.689.913</b>	<b>(1.288.881)</b>	<b>2.401.032</b>

Si segnala che alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

2012	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio								Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011	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 31.12.2012
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	73.222	(320)	72.902	1.281	--	(2.114)	--	(118)	587	(1.187)	(24)	72.256	(929)	71.327
Fabbricati strumentali	432.859	(138.087)	294.772	26.596	--	(1.673)	--	(819)	18.733	(1.866)	(17.015)	471.172	(152.444)	318.728
Impianti e macchinari	2.313.558	(853.496)	1.460.062	59.959	--	--	--	(3.389)	424.430	(36.716)	(142.761)	2.748.205	(986.620)	1.761.585
Attrezzature industriali e commerciali	137.081	(107.952)	29.129	13.764	1	--	--	(106)	1.316	(257)	(7.774)	148.321	(112.248)	36.073
Altri beni	253.670	(187.286)	66.384	11.269	255	(7.543)	--	(260)	3.974	(134)	(15.342)	255.394	(196.791)	58.603
Immobilizzazioni in corso e acconti	479.523	(1.740)	477.783	79.569	--	(133)	(13.258)	(853)	(413.569)	(333)	(7.546)	130.946	(9.286)	121.660
<b>Totale</b>	<b>3.689.913</b>	<b>(1.288.881)</b>	<b>2.401.032</b>	<b>192.438</b>	<b>256</b>	<b>(11.463)</b>	<b>(13.258)</b>	<b>(5.545)</b>	<b>35.471</b>	<b>(40.493)</b>	<b>(190.462)</b>	<b>3.826.294</b>	<b>(1.458.318)</b>	<b>2.367.976</b>

Le immobilizzazioni materiali passano da € 2.401.032 al 31 dicembre 2011 a € 2.367.976 al 31 dicembre 2012.

### ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

## 7.c. Investimenti immobiliari

2011	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2010	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2011
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi								
Immobili	29.065	(4.323)	24.742	551	--	--	--	--	1	(102)	(789)	29.515	(5.112)	24.403
<b>Totale</b>	<b>29.065</b>	<b>(4.323)</b>	<b>24.742</b>	<b>551</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>1</b>	<b>(102)</b>	<b>(789)</b>	<b>29.515</b>	<b>(5.112)</b>	<b>24.403</b>

2012	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2011	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 31.12.2012
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi								
Immobili	29.515	(5.112)	24.403	42	--	--	--	--	(99)	--	(953)	29.458	(6.065)	23.393
<b>Totale</b>	<b>29.515</b>	<b>(5.112)</b>	<b>24.403</b>	<b>42</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>(99)</b>	<b>--</b>	<b>(953)</b>	<b>29.458</b>	<b>(6.065)</b>	<b>23.393</b>

Gli investimenti immobiliari passano da € 24.403 migliaia al 31 dicembre 2011 ad € 23.393 migliaia al 31 dicembre 2012.

Il valore di mercato è significativamente superiore ai valori di bilancio.

### ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati	3,00%

## LEASING E RESTRIZIONI PER GARANZIE ED IMPEGNI SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La situazione dei beni in leasing e delle restrizioni per garanzie ed impegni su immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2012 e 2011, 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>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Terreni	419	1.487	2	--	6.618	5.718
Fabbricati	34.730	43.592	4.749	7.599	237.814	211.974
Impianti e macchinari	152.194	105.500	22.561	13.450	1.581.934	1.240.050
Altri beni	4.468	10.445	2.254	2.170	15.114	9.420
Immobilizzazioni in corso e acconti	10.719	--	--	--	5.491	400.710

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>%</i>	<i>Saldo 31.12.2011</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Dividendi</i>	<i>Quota parte del risultato</i>		<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo 31.12.2012</i>
						<i>Perdita</i>	<i>Utile</i>		
Tirreno Power S.p.A.	39,00	292.287	--	(7.734)	--	--	5.664	(44.323)	245.894
Sorgenia France Production S.A.	50,00	46.943	--	(859)	--	--	523	--	46.607
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	24.822	--	--	(525)	--	635	(4.330)	20.602
Swiss Education Group AG	19,54	--	--	--	--	--	611	13.253	13.864
Fin Gas S.r.l.	50,00	7.678	1.750	(368)	--	(138)	--	--	8.922
Saponis Investments SP Zoo	26,76	6.679	342	(605)	--	(473)	--	--	5.943
Tecnoparco Valbasento S.p.A.	30,00	--	1.266	--	--	--	4.085	--	5.351
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	2.986	--	--	--	(19)	--	--	2.967
Volterra A.E.	50,00	2.728	--	--	--	(1.407)	--	--	1.321
Altrimedia S.p.A.	35,00	745	--	--	(70)	--	79	(81)	673
Mark IV Asset (Shanghai) Auto Parts Co. Ltd.	50,00	303	--	--	--	--	--	(5)	298
Le Scienze S.p.A.	50,00	304	--	--	(233)	--	207	--	278
Devil Peak S.r.l.	38,17	--	--	--	--	(55)	--	309	254
Huffingtonpost Italia S.r.l.	49,00	--	201	--	--	(105)	--	--	96
GICA S.A.	25,00	--	683	(363)	--	(320)	--	--	--
P&F Società Agricola S.r.l.	50,00	163	--	--	--	(163)	--	--	--
LLIS – Lake Lemman International School S.A.	--	615	--	--	--	(1.335)	--	720	--
<b>Totale</b>		<b>386.253</b>	<b>4.242</b>	<b>(9.929)</b>	<b>(828)</b>	<b>(4.015)</b>	<b>11.804</b>	<b>(34.457)</b>	<b>353.070</b>

L'*impairment test* effettuato sulla partecipazione detenuta in Tirreno Power S.p.A. ha evidenziato una perdita di valore di € 44.323 migliaia. Il Gruppo infatti, tenuto conto dell'andamento decrescente dei dividendi distribuiti nell'ultimo triennio, conseguenza della contrazione dei risultati realizzati dalla partecipata, della perdita d'esercizio prevista dal Budget 2013 approvato dagli Amministratori della medesima società, anche per effetto di un piano di razionalizzazione dell'organico ed infine, dell'andamento negativo del settore di appartenenza, ha provveduto a verificare la presenza di una perdita di valore della partecipazione mediante svolgimento di relativo *impairment test*.

In assenza, alla data di redazione del bilancio del Gruppo, di un bilancio d'esercizio, di un piano pluriennale e di un test di *impairment* degli asset aziendali approvati dagli Amministratori di Tirreno Power, gli Amministratori hanno provveduto a determinare il valore recuperabile della partecipazione.

In particolare il valore recuperabile è stato individuato nel valore d'uso determinato dagli Amministratori di Sorigenia S.p.A. sulla base del valore attuale dei flussi finanziari attesi, come previsti dal piano previsionale 2013-2017 aggiornato con le previsioni del succitato Budget 2013 e in considerazione delle peculiarità del settore, esteso lungo la vita residua degli impianti ("Business Plan") che riflette assunzioni coerenti con il piano pluriennale del Gruppo Sorigenia e un approccio di business in continuità rispetto alla operatività al 31 dicembre 2012 di Tirreno Power (ovvero escludendo investimenti addizionali).

Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore in uso riguardano il tasso di sconto, lo scenario dei prezzi dell'energia e delle materie prime, la stima delle ore di funzionamento dei singoli impianti, la vita attesa degli impianti e le attese circa l'andamento degli investimenti, dei ricavi e dei costi operativi durante il periodo assunto per il calcolo.

In particolare le principali assunzioni utilizzate per la formulazione del *business plan* sono rappresentate:

- dalle previsioni macroeconomiche relative al Prezzo Unico Nazionale (P.U.N.), ulteriormente distinto tra ore di picco (peak) e fuori picco (off-peak), la cui dinamica riflette l'andamento degli scenari di mercato delle commodity petrolifere e ipotizzato in crescita lungo l'orizzonte di piano;
- dalle previsioni relative alle ore di funzionamento di ciascun impianto stimate in crescita nel 2013 e nel 2014 e mantenute costanti lungo la loro vita utile residua;
- dalle stime relative al prezzo delle materie prime (gas naturale e carbone) che, con riferimento al gas naturale, prevedono una riduzione dei prezzi ipotizzati in linea con i prezzi dei mercati spot del recente passato; i prezzi delle materie prime sono stimati in Dollari e convertiti in Euro sulla base di un tasso di cambio Euro/Dollaro atteso costante lungo il periodo di piano;
- dalle stime dei proventi legati ai servizi secondari del mercato termoelettrico (es. mercato del servizio di dispacciamento); si evidenzia tuttavia che non sono state formulate ipotesi relative a ulteriori meccanismi di remunerazione degli impianti previsti dal sistema regolatorio (es. capacity payment);
- dalla stima delle vite utili degli impianti (ipotizzate pari a 20 anni per gli impianti a carbone e 25 anni per i cicli combinati);
- dalla stima dei costi operativi, dei prezzi dei certificati verdi e delle quote di CO2 attesi in contrazione lungo il periodo di piano;
- dalla stima degli investimenti che includono principalmente le attività di manutenzione degli impianti.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC), al netto delle imposte, è stato stimato pari al 6,6%. Tale tasso riflette le correnti valutazioni e le aspettative di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso al Paese.

Inoltre, al fine di riflettere le incertezze legate alle assunzioni sulle principali variabili chiave del test di *impairment* e all'esito della rinegoziazione dei patti parasociali scadenti nel corso del 2013, sono

state svolte delle analisi di sensitività, che hanno comportato l'adozione di ipotesi più prudentiali, sulla base delle quali è emersa una perdita di valore per complessivi € 44.323 migliaia, come sopra riportato.

Inoltre, dall'impairment test effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2012 sulle partecipazioni detenute dal Gruppo Editoriale L'Espresso in Editoriale Libertà e Altrimedia è emersa la necessità di procedere ad una riduzione del valore di libro complessivamente pari a € 4.411 migliaia al fine di allineare il valore recuperabile di tali partecipazioni al loro valore contabile.

Il valore recuperabile delle partecipazioni è stato determinato, secondo le indicazioni dello IAS 36, nel maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, stimati utilizzando le stesse metodologie descritte nella nota 7.a..

#### 7.e. Altre partecipazioni

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>%</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Ansa S. Coop. A.R.L.	18,48	2.209	2.209
Agriterra Ltd.	1,11	503	2.973
Emittenti Titoli S.p.A.	5,44	132	132
Swiss Education Group AG	--	--	14.035
Tecnoparco Valbasento	--	--	516
Altre	--	2.736	3.038
<b>Totale</b>		<b>5.580</b>	<b>22.903</b>

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.

Si ricorda che a partire dal presente bilancio consolidato le società Swiss Education Group AG e Tecnoparco Valbasento S.p.A. sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

#### 7.f. Altri crediti

Gli "Altri crediti" al 31 dicembre 2012 ammontavano a € 249.140 migliaia rispetto a € 247.208 migliaia al 31 dicembre 2011.

La voce al 31 dicembre 2012 include € 79.097 migliaia (€93.008 migliaia al 31 dicembre 2011) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Urania Finance S.A., € 85.846 migliaia (€ 60.717 migliaia al 31 dicembre 2011) di crediti verso l'erario, in merito alle quote di CO2 che il gruppo Sorgenia avrebbe dovuto ricevere in assegnazione. Poiché il piano nazionale di assegnazione delle quote per l'esercizio in corso non era capiente, per i nuovi impianti entrati in funzione nel corso del 2010 non è stato possibile effettuare l'accredito delle quote sui relativi conti di proprietà. Tuttavia al fine di non creare delle disparità di trattamento tra i diversi operatori del mercato, con provvedimento normativo si è proceduto a riconoscere a tali operatori un credito che fosse pari al valore delle quote di CO2 non assegnate. La voce include inoltre € 8.681 migliaia (€ 8.743 migliaia al 31 dicembre 2011) di depositi cauzionali versati dal gruppo Sorgenia a garanzia dei fornitori degli impianti eolici e per depositi versati in favore di istituti di credito. La voce include € 12.878 migliaia di crediti per oneri di attivazione e mantenimento del servizio di manutenzione relativi alle centrali di Lodi e di Apria. La voce include il finanziamento erogato da CIR International S.A. a favore di Swiss Education

Group AG per € 13.254 migliaia. La voce include inoltre il credito per € 13.165 migliaia vantato da Sorgenia S.p.A. nei confronti di Sorgenia France Production S.A., società consolidata con il metodo del patrimonio netto a partire dal mese di settembre 2011.

#### 7.g. Titoli

I "Titoli" al 31 dicembre 2012 ammontavano a € 127.030 migliaia rispetto a € 118.807 migliaia al 31 dicembre 2011 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 € 3.565 migliaia (€ 4.945 migliaia al 31 dicembre 2011). Al 31 dicembre 2012 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 10,6 milioni.

#### 7.h. Imposte differite

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012		2011	
	<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	143.780	46.442	167.712	54.111
- svalutazione attivo immobilizzato	55.665	17.034	43.808	14.761
- rivalutazione passivo corrente	40.565	11.047	16.134	5.198
- rivalutazione fondi del personale	61.301	18.311	47.713	14.554
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	111.944	35.747	89.743	28.941
- rivalutazione debiti a medio/lungo	50.188	18.016	33.892	8.267
- svalutazione strumenti finanziari	101.846	31.834	96.083	30.330
- perdite fiscali d'esercizi precedenti	275.337	81.738	351.998	75.176
<b>Totale imposte differite attive</b>	<b>840.626</b>	<b>260.169</b>	<b>847.083</b>	<b>231.338</b>
<b>Differenza temporanea attiva da:</b>				
- rivalutazione attivo corrente	2.032	637	982	334
- rivalutazione attivo immobilizzato	524.259	162.756	522.989	162.345
- svalutazione passivo corrente	28.478	8.651	21.019	6.313
- rivalutazione fondi del personale	23.146	5.780	22.639	5.991
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	571	170	725	217
- rivalutazione strumenti finanziari	12.409	3.866	7.736	2.498
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>590.895</b>	<b>181.860</b>	<b>576.090</b>	<b>177.698</b>
<b>Imposte differite nette</b>		<b>78.309</b>		<b>53.640</b>

Si segnala che alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società CIR International per circa € 430 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 67 milioni le altre società del Gruppo. Si precisa che su tali perdite non sono state conteggiate imposte differite attive in quanto non sussistono al momento condizioni che possano confortare sulla certezza della loro recuperabilità.

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

<i>2012</i>	<i>Saldo al</i>	<i>Utilizzo</i>	<i>Imposte</i>	<i>Differenze cambio</i>	<i>Saldo al</i>
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>imposte differite</i>	<i>differite sorte</i>	<i>e altri movimenti</i>	<i>31.12.2012</i>
		<i>di esercizi precedenti</i>	<i>nell'esercizio</i>		
<b>Imposte differite attive:</b>					
- a conto economico	203.842	(18.898)	18.250	19.589	222.783
- a patrimonio netto	27.496	(680)	10.780	(210)	37.386
<b>Imposte differite passive:</b>					
- a conto economico	(154.239)	9.289	(10.127)	525	(154.552)
- a patrimonio netto	(23.459)	498	(4.642)	295	(27.308)
<b>Imposte differite nette</b>	<b>53.640</b>				<b>78.309</b>

<i>2011</i>	<i>Saldo al</i>	<i>Utilizzo</i>	<i>Imposte</i>	<i>Differenze cambio</i>	<i>Saldo al</i>
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>imposte differite</i>	<i>differite sorte</i>	<i>e altri movimenti</i>	<i>31.12.2011</i>
		<i>di esercizi precedenti</i>	<i>nell'esercizio</i>		
<b>Imposte differite attive:</b>					
- a conto economico	212.067	(28.260)	35.851	(15.816)	203.842
- a patrimonio netto	6.318	(1.174)	23.152	(800)	27.496
<b>Imposte differite passive:</b>					
- a conto economico	(180.973)	9.012	(4.685)	22.407	(154.239)
- a patrimonio netto	(12.255)	(1.971)	(237)	(8.996)	(23.459)
<b>Imposte differite nette</b>	<b>25.157</b>				<b>53.640</b>

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

Si segnala che alcuni valori dell’esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## **8. Attivo corrente**

### **8.a. Rimanenze**

Le rimanenze sono così ripartite:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	67.550	93.184
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.136	13.162
Prodotti finiti e merci	90.875	77.745
Acconti	196	439
<b>Totale</b>	<b>170.757</b>	<b>184.530</b>

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

#### 8.b. Crediti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Crediti verso clienti	1.440.076	1.207.383
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	6.381	5.858
Crediti verso imprese collegate	1.379	1.985
<b>Totale</b>	<b>1.447.836</b>	<b>1.215.226</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 2012 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 29.123 migliaia rispetto ad € 21.516 migliaia del 2011.

Si segnala che nel corso dell'esercizio, nell'ambito del gruppo Sorgenia, sono stati stralciati i crediti relativi a clienti soggetti a procedura concorsuale con possibilità di incasso remoto, nonché i crediti riferiti a clienti per i quali le procedure di recupero intraprese hanno dato esito negativo. L'ammontare di tali perdite è stato pari a € 27.091 migliaia.

I "Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto" rappresentano crediti infragruppo non eliminati in quanto relativi a società non consolidate con il metodo dell'integrazione globale. Il saldo al 31 dicembre 2012 si riferisce essenzialmente a crediti nei confronti di Tirreno Power S.p.A..

#### 8.c. Altri crediti

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	496	2.565
Crediti verso imprese collegate	64	38
Crediti tributari	144.298	121.903
Crediti verso altri	164.508	149.156
<b>Totale</b>	<b>309.366</b>	<b>273.662</b>

Si segnala che alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

La voce “Crediti verso altri” include € 71.878 migliaia (€74.669 migliaia al 31 dicembre 2011) relativi alla valutazione a fair value dei contratti derivati su commodities del gruppo Sorgenia.

#### 8.d. Crediti finanziari

I “Crediti finanziari” passano da € 11.956 migliaia al 31 dicembre 2011 a € 35.489 migliaia al 31 dicembre 2012 e si riferiscono principalmente per € 32.446 migliaia a crediti vantati dal gruppo Sorgenia nei confronti di Banca IMI a seguito di un'operazione di cartolarizzazione formalizzata al termine dell'esercizio. La voce include inoltre € 1.825 migliaia relativi alla valutazione a fair value, nell'ambito del gruppo Espresso, del contratto di *interest rate swap* a parziale copertura del prestito obbligazionario per un nozionale di € 50 milioni ed € 983 migliaia relativi alla valutazione a *fair value* ed agli interessi maturati per tre contratti di *Credit Default Swap*, stipulati dalla controllata Cir Investimenti S.p.A., per un nozionale di € 98 milioni.

#### 8.e. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Titoli di stato italiani o similari	6.746	5.911
Fondi di investimento ed assimilati	102.351	193.143
Obbligazioni	247.911	348.097
Certificati di deposito e titoli diversi	53.335	66.726
<b>Totale</b>	<b>410.343</b>	<b>613.877</b>

Il decremento della voce è riconducibile alla diversa strategia di impiego di parte della liquidità in depositi bancari a breve termine.

La valutazione a fair value della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 13.658 migliaia.

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

La voce pari a € 105.511 migliaia è costituita principalmente per € 84.197 migliaia da quote di hedge funds e azioni redimibili di società d'investimento detenute da Cir International S.A..

La liquidità dell'investimento è funzione dei tempi di riscatto dai fondi che normalmente variano da uno a tre mesi.

La valutazione a *fair value* di tali fondi ha comportato un adeguamento complessivo del valore degli stessi di € 14.425 migliaia (€ 7.291 migliaia al 31 dicembre 2011). Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 7.059 migliaia. La voce inoltre include € 21.276 migliaia di titoli obbligazionari detenuti dal gruppo Espresso che hanno scadenza compresa tra il 31 maggio 2013 ed il 7 ottobre 2014. L'effetto positivo della variazione di tali titoli sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ed al netto degli effetti fiscali ammontano a € 21 migliaia.

#### 8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 506.241 migliaia al 31 dicembre 2011 ad € 670.750 migliaia al 31 dicembre 2012. L'analisi della variazione dell'esercizio è indicata nel rendiconto finanziario.

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

La voce si riferisce ad attività destinate alla dismissione nell'ambito del gruppo Sorgenia ed in particolare alla licenza E&P di Orlando, la cui vendita prevista presenta i requisiti affinché la stessa sia classificata in tale voce. Il saldo al 31 dicembre 2011 si riferiva ad attività destinate alla dismissione nell'ambito del gruppo Kos e del gruppo Sogefi.

Le operazioni di cessione da parte del gruppo Kos si sono completate nel corso dell'esercizio.

Con riferimento al gruppo Sogefi si rileva che, non essendo più stimata probabile la vendita dell'immobile nei prossimi 12 mesi, si è proceduto a riclassificare tale immobile alla voce "immobilizzazioni materiali" con ripresa del processo di ammortamento.

## 9. Patrimonio netto

### 9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2012 ammontava a € 359.604.959,00, invariato rispetto al 31 dicembre 2011, 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 2010</i>	5.044	22.262	16.245	504	50.025	94.080
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	--	--
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	(16.033)	--	--	(16.033)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	(6.397)	--	--	(6.397)
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(1.908)	--	--	(1.908)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	150	28	7.512	7.690
Differenze cambio da conversione	--	--	105	697	--	802
<i>Saldo al 31 dicembre 2011</i>	5.044	22.262	(7.838)	1.229	57.537	78.234
Utili portati a nuovo	--	91	--	--	--	91
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	(4.570)	--	--	(4.570)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	1.761	--	--	1.761
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	845	--	--	845
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	(212)	14	999	801
Differenze cambio da conversione	--	--	1	(4.400)	--	(4.399)
<i>Saldo al 31 dicembre 2012</i>	5.044	22.353	(10.013)	(3.157)	58.536	72.763

La "Riserva da *fair value*" al netto degli effetti fiscali, negativa per € 10.013 migliaia, si riferiva, in positivo, per € 3.565 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 7.g. e per € 7.103 migliaia alla valutazione, delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla voce 8.f., ed in negativo per

€ 20.680 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura e per € 1 migliaio alla valutazione dei “Titoli” alla voce 8.e..

La “Riserva da conversione” al 31 dicembre 2012, negativa per € 3.157 migliaia, era così composta:

*(in migliaia di euro)*

	<i>31.12.2011</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>31.12.2012</i>
Gruppo Sogefi	1.056	--	(2.949)	(1.893)
Groppo Kos	--	1	--	1
CIR Ventures	(971)	--	(117)	(1.088)
CIR International	599	--	(1.523)	(924)
Gruppo Sorgenia	500	199	--	699
Altre	45	3	--	48
<b>Totale</b>	<b>1.229</b>	<b>203</b>	<b>(4.589)</b>	<b>(3.157)</b>

La voce “Altre riserve” al 31 dicembre 2012 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	58.493
<b>Totale</b>	<b>58.536</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>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 5,125% 2004/2014	4,82%	227.905	257.498
Prestito Obbligazionario CIR S.p.A. 5,75% 2004/2024	5,87%	268.474	268.304
<b>Totale</b>		<b>496.379</b>	<b>525.802</b>

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

Si segnala che nel corso del 2012 sono stati acquistati e successivamente cancellati nominali € 28.818 migliaia del prestito obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso 2004/2014.

Al 31 dicembre 2012 CIR International deteneva nominali € 30.000 migliaia, invariati rispetto al 31 dicembre 2011, relativi al Prestito Obbligazionario CIR 5,75% 2004/2024.

#### 10.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	77.199	117.414
Altri finanziamenti da banche	2.003.561	1.904.969
Leasing	156.498	123.279
Altri debiti	104.420	89.252
<b>Totale</b>	<b>2.341.678</b>	<b>2.234.914</b>

La voce è prevalentemente costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sorgenia per € 1.844.476 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 290.302 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos per € 131.982 migliaia e da un finanziamento erogato alla capogruppo Cofide S.p.A. per € 37.842 migliaia.

#### 10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	90.835	89.377
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	38.050	35.152
<b>Totale</b>	<b>128.885</b>	<b>124.529</b>

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Saldo iniziale	124.529	124.958
Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio	30.013	24.713
Incrementi per interessi finanziari	5.032	5.540
Costi o ricavi attuariali	82	(17)
Benefici pagati	(15.321)	(15.116)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	(28)	102
Altre variazioni	(15.422)	(15.651)
<b>Saldo finale</b>	<b>128.885</b>	<b>124.529</b>

#### TFR e Fondo Indennità fissa

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	2,4% - 2,72%
Tasso annuo di inflazione	2%
Tasso annuo aumento retribuzioni	0,5% - 1,5%
Tasso annuo incremento TFR	3%
Probabilità di anticipazione annua	2% - 3%
Tasso di dimissioni volontarie	3% - 10% dell'organico

## Fondi Pensione

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	2,72% - 4,5%
Tasso annuo di inflazione	2% - 2,8%
Tasso annuo aumento retribuzioni	1% - 3,8%
Rendimento delle attività al servizio del piano	2% - 7,0%
Età di pensionamento	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 2011	11.484	2.484	60.721	74.689
Accantonamenti dell'esercizio	5.625	6.945	16.101	28.671
Utilizzi	(1.275)	(1.666)	(14.998)	(17.939)
Differenze cambio	--	(23)	(29)	(52)
Altri movimenti	(1.591)	(20)	9.667	8.056
Saldo al 31 dicembre 2012	14.243	7.720	71.462	93.425

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 2011	9.412	19.030	56.945	85.387
Accantonamenti dell'esercizio	296	12.174	26.507	38.977
Utilizzi	(3.502)	(9.977)	(7.857)	(21.336)
Altri movimenti	1.864	--	(175)	1.689
Saldo al 31 dicembre 2012	8.070	21.227	75.420	104.717

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

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

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

## 11. Passivo corrente

### 11.a. Prestiti obbligazionari

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

## 11.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	40.983	27.684
Altri finanziamenti da banche	85.954	46.304
Leasing	5.105	11.927
Altri debiti finanziari	619.454	625.685
<b>Totale</b>	<b>751.496</b>	<b>711.600</b>

Relativamente alla voce “Altri debiti finanziari” si ricorda che in data 9 luglio 2011 è stata depositata la sentenza della Corte d’Appello di Milano nella causa civile promossa da Cir contro Fininvest per il risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori. La sentenza ha condannato Fininvest a pagare in favore di Cir circa € 540,1 milioni oltre agli interessi legali e alle spese quale risarcimento di danno immediato e diretto. Per effetto di tale sentenza, in data 26 luglio 2011, Cir ha ricevuto, a titolo non definitivo, da Fininvest il pagamento di complessivi circa € 564,2 milioni.

L’importo, secondo quanto prevedono i principi contabili internazionali (IAS 37), non ha impatti sul conto economico della società fino all’ultimo grado di giudizio e pertanto è stato contabilizzato in contropartita di tale voce.

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

## 11.c. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	39.904	34.626
Debiti verso imprese collegate	1.481	2.003
Debiti verso fornitori	1.141.759	937.835
Acconti	9.790	6.642
Debiti rappresentati da titoli di credito	--	4
<b>Totale</b>	<b>1.192.934</b>	<b>981.110</b>

Si segnala che alcuni valori dell’esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

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>	31.12.2012	31.12.2011
Verso personale dipendente	79.986	80.913
Debiti tributari	59.686	59.036
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	54.114	53.960
Altri debiti	140.038	176.219
<b>Totale</b>	<b>333.824</b>	<b>370.128</b>

Si segnala che alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

La voce "Altri debiti" include € 71.899 migliaia (€ 93.134 migliaia al 31 dicembre 2011) relativi alla valutazione a fair value dei contratti derivati su commodities del gruppo Sorgenia.

## Note relative al conto economico

### 12. Ricavi

#### RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	2012		2011		Variazione %
	importo	%	importo	%	
Energia	2.572,3	50,8	2.120,3	46,9	21,3
Media	812,7	16,1	890,1	19,7	(8,7)
Componentistica per autoveicoli	1.319,2	26,1	1.158,4	25,6	13,9
Sanità	355,4	7,0	349,6	7,7	1,7
Altre	3,4	--	4,3	0,1	--
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>5.063,0</b>	<b>100,0</b>	<b>4.522,7</b>	<b>100,0</b>	<b>11,9</b>

#### RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
2012	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Energia	2.572,3	2.223,7	348,6	--	--	--	--
Media	812,7	812,7	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.319,2	78,6	798,4	150,6	231,4	46,6	13,6
Sanità	355,4	354,6	0,5	--	--	0,3	--
Altre	3,4	--	3,4	--	--	--	--
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>5.063,0</b>	<b>3.469,6</b>	<b>1.150,9</b>	<b>150,6</b>	<b>231,4</b>	<b>46,9</b>	<b>13,6</b>
Percentuali	100,0%	68,5%	22,7%	3,0%	4,6%	0,9%	0,3%

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

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 € 2.543.548 migliaia nel 2011 a € 3.073.946 migliaia nel 2012. Tali costi includono € 328,8 milioni riconosciuti a parti correlate di cui € 328 milioni riconducibili ai rapporti in essere con la collegata Tirreno Power.

#### 13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 847.136 migliaia al 31 dicembre 2011 a € 830.024 migliaia al 31 dicembre 2012, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Consulenze tecniche e professionali	108.235	121.669
Costi di distribuzione e trasporti	43.389	42.758
Lavorazioni esterne	63.291	68.965
Altre spese	615.109	613.744
<b>Totale</b>	<b>830.024</b>	<b>847.136</b>

#### 13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 748.354 migliaia al 31 dicembre 2012 ( €722.935 migliaia al 31 dicembre 2011).

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Salari e stipendi	512.012	487.228
Oneri sociali	166.039	158.151
Trattamento di fine rapporto	26.688	22.216
Trattamento di quiescenza e simili	3.331	2.521
Valutazione piani di stock option	11.048	11.518
Altri costi	29.236	41.301
<b>Totale</b>	<b>748.354</b>	<b>722.935</b>

La media del numero dei dipendenti del gruppo nell'esercizio 2012 è stata di 14.109 unità (13.529 nell'esercizio 2011).

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

#### 13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Contributi in conto esercizio	4.805	3.041
Plusvalenze da alienazioni beni	9.226	14.070
Sopravvenienze attive ed altri proventi	159.292	210.263
<b>Totale</b>	<b>173.323</b>	<b>227.374</b>

Il decremento della voce “Sopravvenienze attive ed altri proventi” è riconducibile al gruppo Sorgenia.

#### 13.e. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Svalutazioni e perdite su crediti	57.814	46.004
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	18.020	16.535
Imposte e tasse indirette	34.464	29.381
Oneri di ristrutturazione	12.242	8.426
Minusvalenze da alienazione beni	4.360	2.031
Sopravvenienze passive ed altri oneri	127.795	87.387
<b>Totale</b>	<b>254.695</b>	<b>189.764</b>

### 14. Proventi e oneri finanziari

#### 14.a. Proventi finanziari

La voce “Altri proventi” risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Interessi attivi su conti bancari	10.869	6.951
Interessi su titoli	17.504	13.269
Altri interessi attivi	23.146	21.512
Derivati su tassi di interesse	14.170	7.042
Differenze cambio attive	2.550	10.669
Altri proventi finanziari	126	4.517
<b>Totale</b>	<b>68.365</b>	<b>63.960</b>

#### 14.b. Oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Interessi passivi su conti bancari	73.214	78.192
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	26.658	28.947
Altri interessi	35.393	25.127
Derivati su tassi di interesse	37.867	22.872
Differenze cambio passive	3.399	8.941
Altri oneri finanziari	18.205	17.217
<b>Totale</b>	<b>194.736</b>	<b>181.296</b>

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

Il dettaglio dei proventi da negoziazione titoli è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Titoli azionari imprese controllate	141	1.950
Titoli azionari altre imprese	1.405	4.523
Altri titoli e altri proventi	20.609	9.507
<b>Totale</b>	<b>22.155</b>	<b>15.980</b>

La voce "Titoli azionari imprese controllate" si riferisce alla plusvalenza realizzata con la vendita della società controllata Devil Peak S.r.l.. L'importo dello scorso esercizio si riferiva alle plusvalenze realizzate con la vendita delle società Jupiter Asset Management, Jupiter Justitia e Resolution.

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Titoli azionari imprese controllate	4.751	--
Titoli azionari altre imprese	1.514	2.871
Altri titoli e altri oneri	5.494	2.631
<b>Totale</b>	<b>11.759</b>	<b>5.502</b>

La voce "Titoli azionari imprese controllate" si riferisce alla perdita realizzata con la vendita del 61% della quote azionarie della società controllata Food Concepts Holdings S.A..

#### 14.e. Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce in oggetto, pari a € 8.925 migliaia, si riferisce in positivo per € 13.658 migliaia alla valutazione a fair value dei "Titoli" iscritti all'Attivo corrente ed in negativo per € 4.733 migliaia alla svalutazione di "Titoli" e "Partecipazioni" iscritti nell'Attivo non corrente, di cui € 1.447 migliaia relativi alla svalutazione del residuo investimento nella società Food Concepts Holdings S.A..

## 15. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012	2011
Imposte correnti	42.351	68.730
Imposte differite	(7.179)	(11.270)
Oneri fiscali di esercizi precedenti	(5.458)	1.865
<b>Totale</b>	<b>29.714</b>	<b>59.325</b>

Si segnala che alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

La voce "Oneri fiscali di esercizi precedenti" include il beneficio degli effetti introdotti dal D.L. 201/2011 che ha permesso il recupero Ires della maggior Irap relativa al costo del lavoro per il periodo 2007-2011 per complessivi € 17.299 migliaia (€ 12.560 migliaia relativi al gruppo Espresso, € 4.048 migliaia relativi al gruppo Kos e € 691 migliaia relativi al gruppo Sogefi). Tale voce include inoltre gli accantonamenti, per € 11.870 migliaia, stanziati dal gruppo Espresso relativamente al contenzioso tributario in essere.

La seguente tabella presenta la riconciliazione delle aliquote di imposta ordinaria ed effettiva per l'esercizio 2012:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2012
Utile (Perdita) prima delle imposte risultante da bilancio	(88.072)
Imposte sul reddito teoriche	(24.220)
Effetto fiscale relativo a costi non deducibili	23.472
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che originano imposte differite attive nell'esercizio	16.217
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che non avevano originato imposte differite attive	(6.058)
Effetto fiscale su differenziali di tasso di società estere	(1.308)
Contributi non tassabili	--
Altro	7.415
Imposte sul reddito	15.518
Aliquota media effettiva	17,62
Aliquota teorica	27,50
IRAP e altre imposte	19.654
Oneri fiscali di esercizi precedenti	(5.458)
Totale imposte da bilancio	29.714

## 16. Utile (perdita) per azione

---

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

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

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

	2012	2011
Utile (perdita) netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(57.573)	1.015
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile (perdita) per azione (euro)</b>	<b>(0,0801)</b>	<b>0,0014</b>

	2012	2011
Utile (perdita) netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(65.896)	(23.407)
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile (perdita) per azione (euro)</b>	<b>(0,0916)</b>	<b>(0,0325)</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 sue attività sono esposte a diverse tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di cambio e rischio di prezzo), il rischio di credito, il rischio di liquidità ed il rischio di tasso di interesse.

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

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

### Rischio di mercato

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

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

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

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

Relativamente al rischio di cambio legato alla conversione dei bilanci delle controllate estere, generalmente le società operative hanno una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione 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 2011.

<i>Sensitivity Analysis cambio EUR/USD</i>	<i>31.12.2012</i>		<i>31.12.2011</i>	
Shift del tasso di cambio EUR/USD	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazione a Conto Economico (EUR/migliaia)	(2.256)	2.212	714	(634)
Variazione a Patrimonio Netto (EUR/migliaia)	(2.256)	2.212	774	(711)

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

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

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

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

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

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

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

A partire dal 2010 i contratti derivati su *commodity*, essendo di fatto negoziati esclusivamente per fini di copertura, vengono gestiti secondo le regole dell'*hedge accounting* ai sensi dello IAS 39; di conseguenza, gli effetti reddituali delle variazioni del loro *fair value* sono contabilizzati direttamente in una apposita riserva di patrimonio netto (*Cash Flow Hedge Reserve*). Qualora il test di efficacia dovesse evidenziare una posizione di inefficacia della copertura, la stessa viene direttamente iscritta a conto economico.

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

In merito alla classificazione di gerarchia prevista dall'IFRS 7 che si basa su tre livelli a seconda del metodo e degli input mediante il quale è determinato il *fair value*, si precisa che gli strumenti finanziari utilizzati nell'ambito del rischio *commodity* rientrano nel livello 2 della *fair value hierarchy*.

Le tecniche di valutazione relative ai derivati in essere alla fine dell'esercizio non sono variate rispetto a quelle adottate nell'esercizio precedente.

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

Tuttavia, in alcuni casi eccezionali, su contratti a prezzo fisso o con particolari tipi di opzionalità con clienti finali sono state realizzate coperture con durata superiore. Al 31 dicembre risultano aperte posizioni sia in derivati su combustibili liquidi che derivati su formule di prezzo con scadenza nel 2013.

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 2012 in ipotesi di shift dei prezzi delle *commodity*.

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

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

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012</i>		<i>31.12.2011</i>	
	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazioni				
Effetto a Conto Economico	(6.198)	6.355	956	(960)
Variazioni a Patrimonio Netto	(4.956)	4.956	14.382	(14.382)

Come negli anni precedenti il gruppo Sorgenia ha minimizzato la propria esposizione al rischio di variazione dei prezzi delle *commodity* derivante da strumenti finanziari, grazie ad una maggiore possibilità di definizione di formule di vendita coerenti con le formule di approvvigionamento e grazie alla definizione di strategie di *hedging* realizzate mediante la negoziazione di contratti finanziari e grazie al nuovo utilizzo di strumenti più strutturati con orizzonte temporale di breve periodo.

I contratti derivati relativi a *commodity* sono di fatto stipulati con finalità esclusiva di *hedging*, pertanto le variazioni dei risultati delle posizioni in derivati su *commodity* sono compensate da variazioni dei risultati delle posizioni fisiche sottostanti, con impatto a Conto Economico ridotto essenzialmente al *basis risk* per tutti i casi in cui vi sia discrepanza tra le *commodity* oggetto dei contratti fisici sottostanti e le *commodity* liquide e scambiate sui mercati, regolamentati e OTC, oggetto degli strumenti derivati. Il gruppo Sorgenia svolge a partire dall'esercizio 2010 attività di trading speculativo. Quest'ultima viene segregata in un apposito portafoglio e le operazioni svolte hanno riguardato il mercato power, delle commodities e dei cambi. Questo portafoglio, monitorato giornalmente da un'apposita funzione aziendale, dispone di limiti stringenti sulla rischiosità (calcolata attraverso il VAR) e sul profitto (calcolata grazie ad un limite di stop loss sul P&L).

Nel 2010 è iniziata l'operatività dell'area ed il limite di VAR giornaliero al 95%. La percentuale media di utilizzo del limite sul VAR giornaliero è stata del 40%, chiudendo al 31 dicembre con un valore pari a circa € 275 migliaia, mentre il limite stop loss non è mai entrato in azione.

Al fine di calcolare una misura affidabile di VaR, il Risk Management di Sorgenia S.p.A. ha sviluppato una metodologia mista parametrico-simulativa sulla base della quale sono generati scenari di prezzo coerenti con i parametri che descrivono le osservazioni storiche. Il Value at Risk è giornaliero con un livello di confidenza del 95%. Il valore del VaR è funzione delle distribuzioni statistiche dei prezzi e dei rendimenti dei fattori di mercato, oltre che dalle correlazioni seriali dei diversi prodotti e mercati.

#### Rischio di credito

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

Sono state da tempo poste in essere adeguate politiche per assicurare che le vendite siano effettuate a clienti con un'appropriata storia di credito. Le controparti per i prodotti derivati e le

*cash transaction* sono esclusivamente istituzioni finanziarie con alto livello di credito. Il Gruppo attua inoltre politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie. Il rischio credito si presenta differenziato a secondo del settore di attività a cui si fa riferimento. In particolare nel settore energia la valutazione dell'esposizione al rischio di credito avviene attraverso processi interni ed avvalendosi dell'ausilio di società esperte del settore sia nella valutazione e affidamento sia nella fase di gestione dell'eventuale insoluto. La numerosità e la segmentazione della clientela rendono non rilevante l'esposizione al rischio di concentrazione del credito.

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

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

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

Il Gruppo CIR inoltre ha intrapreso dal 2006 un'attività di acquisizione e gestione di crediti non performing ed attua procedure di valutazione per la determinazione del fair value dei portafogli. Nelle pagine seguenti è riportata una tabella di analisi del rischio credito e la movimentazione del fondo svalutazione crediti.

#### Rischio di liquidità

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

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

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

Nelle pagine seguenti è riportata una tabella di analisi del rischio liquidità per i gruppi operativi.

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

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

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

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

### Sensitivity analysis

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

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2012(**)</i>		<i>31.12.2011 (*)</i>	
Variazioni	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	(4.012)	4.944	6.157	(4.715)
Variazione a Patrimonio Netto	(52.040)	50.115	(52.897)	52.138

(\*) si evidenzia che per il gruppo Sogefi al 31 dicembre 2012 la *Sensitivity* delle operazioni di copertura su tassi di interesse è stata condotta con la metodologia “Sensitivity tramite kird” che ha sostituito la metodologia “Sensitivity con full revaluation” utilizzata nei precedenti esercizi; i valori al 31 dicembre 2011 sono stati ricalcolati utilizzando la nuova metodologia.

(\*\*) Si evidenzia che per il gruppo Kos, poché nell’esercizio 2012 i tassi di interesse hanno raggiunto livelli bassi tendenti allo zero, si è deciso di valutare l’effetto sul Conto Economico e sullo Stato Patrimoniale della sola variazione positiva pari a + 1%

### 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%.

Inoltre il Gruppo, nell'ambito dell'ottimizzazione della gestione degli investimenti, effettua anche operazioni in strumenti finanziari derivati non aventi finalità di copertura.

Al 31 dicembre 2012 in particolare, il Gruppo aveva in essere i seguenti contratti derivati contabilizzati come di copertura, espressi al valore nozionale:

a) copertura interessi:

- copertura interessi su prestito obbligazionario (valore nozionale € 50 milioni) Gruppo Editoriale L'Espresso da fisso a variabile;
- copertura per finanziamenti bancari Sogefi, valore nozionale € 200,4 milioni con scadenza 2013 (€ 80 milioni) con scadenza 2016 (€ 30,4 milioni) con scadenza 2018 (€ 90 milioni);
- copertura per finanziamenti bancari gruppo Sorgenia, valore nozionale € 1.733,2 milioni;
- copertura per finanziamenti bancari gruppo Kos, valore nozionale € 103,2 milioni.

b) copertura cambi:

- vendite a termine per un valore totale di USD 111 milioni a copertura investimenti in "hedge fund" e finanziamenti, con scadenza marzo 2013;
- vendita a termine di USD 7,2 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2013;
- acquisto a termine di € 3,1 milioni e vendita di GBP con scadenza 2013;
- acquisto a termine di USD 0,9 milioni e vendita di GBP con scadenza 2013;
- acquisto a termine di CAD 17 milioni e vendita di GBP con scadenza 2013;
- acquisto a termine di USD 0,7 milioni e vendita di Euro con scadenza 2013;
- vendita a termine di USD 0,9 milioni a copertura di finanziamenti attivi con scadenza aprile 2012;
- vendita a termine di CHF 23,3 milioni a copertura di investimenti in titoli obbligazionari, con scadenza 2013;
- vendita a termine di USD 5,4 milioni a copertura di investimenti in titoli obbligazionari con scadenza 2013.

#### 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'11%, su valori contenuti.

#### Clausole contrattuali dei debiti finanziari

Alcuni dei contratti di finanziamento a favore del Gruppo contengono specifiche pattuizioni che prevedono, nel caso di mancato rispetto di determinati *covenants* economico-finanziari, la possibilità delle banche finanziatrici di rendere i finanziamenti erogati suscettibili di rimborso,

qualora la società interessata non ponga rimedio alla violazione dei *covenants* stessi, nei termini e con le modalità previste dai contratti di finanziamento.

Al 31 dicembre 2012 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 € 200 milioni: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito di € 100 milioni: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore di 4;
- prestito di € 60 milioni: rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5;
- prestiti per un ammontare complessivo di € 115 milioni; rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4.

Al 31 dicembre 2012 tali *covenants* risultano rispettati.

#### Gruppo Sorgenia

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

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

Le principali pattuizioni contrattuali relative al DSCR riguardano:

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

Le rilevazioni di tali *covenants* sono semestrali e/o annuali, sulla base di quanto definito contrattualmente, da calcolarsi rispettivamente alle date del 30 giugno e del 31 dicembre di ciascun anno. Confermiamo che alla data di chiusura dell'esercizio i *covenants* sono stati rispettati.

#### Gruppo KOS

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

- linea di credito revolving, residuo al 31 dicembre 2012 € 16 milioni, ottenuta dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,5;

- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2012 € 18,9 milioni, ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,88 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,19;
- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2012 € 28,7 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 5,4 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,4 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 1;
- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2012 € 3,9 milioni, ottenuto da Medipass S.p.A.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,3 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 3,2 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 1.

#### Valutazione delle attività e passività finanziarie e gerarchia del *fair value*

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

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

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

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

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

Voci di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale a
<i>(in migliaia di euro)</i>				<i>bilancio</i>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
<b>Altri crediti (voce 7.f.)</b>				
- derivati	--	--	--	--
<b>Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)</b>	--	108.480	18.549	127.029
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
<b>Altri crediti (voce 7.f.)</b>				
- derivati	--	1.212	--	1.212
<b>Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)</b>	1	--	--	1
<b>ATTIVO CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
<b>Altri crediti (voce 8.c.)</b>				
- derivati	--	71.839	--	71.839
<b>Crediti finanziari (voce 8.d.)</b>				
- derivati	15	3.028	--	3.043
<b>Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)</b>				
- Partecipazioni	9.975	--	--	9.975
- Titoli di stato italiani o similari	6.746	--	--	6.746
- Fondi di investimento ed assimilati	87.911	14.440	--	102.351
- Obbligazioni	247.911	--	--	247.911
- Certificati di deposito e titoli diversi	15	34.996	--	35.011
<b>Totale Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)</b>	352.558	49.436	--	401.994
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
<b>Altri crediti (voce 8.c.)</b>				
- derivati	--	39	--	39
<b>Crediti finanziari (voce 8.d.)</b>				
- derivati	--	--	--	--
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)</b>				
- Partecipazioni	--	--	--	--
- Titoli di stato italiani o similari	21.276	--	--	21.276
- Fondi di investimento ed assimilati	--	84.235	--	84.235
- Obbligazioni	--	--	--	--
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	--	--	--
<b>Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)</b>	21.276	84.235	--	105.511
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>				
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
<b>Altri debiti finanziari (voce 10.b.)</b>				
- derivati	--	(62.206)	--	(62.206)
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
<b>Altri debiti finanziari (voce 10.b.)</b>				
- derivati	--	(15.707)	--	(15.707)
<b>PASSIVO CORRENTE</b>				
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
<b>Altri debiti finanziari (voce 11.b.)</b>				
- derivati	--	(27.654)	--	(27.654)
<b>Altri debiti (voce 11.d.)</b>				
- derivati	--	(4.660)	--	(4.660)
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
<b>Altri debiti finanziari (voce 11b.)</b>				
- derivati	--	(4.429)	--	(4.429)
<b>Altri debiti (voce 11.d.)</b>				
- derivati	--	(67.239)	--	(67.239)

Nel corso dell'esercizio 2012 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 € 10,1 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 € 8,4 milioni).

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

<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>				
	<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>	..	..	23.462	..
<b>Aumenti</b>				
- Acquisti	..	..	1.395	..
- Profitti imputati a:				
Conto Economico	..	..	..	..
- di cui plusvalenze	..	..	..	..
Patrimonio netto	..	..	..	..
Trasferimenti da altri livelli	..	..	..	..
Altre variazioni in aumento	..	..	..	..
<b>Diminuzioni</b>				
- Vendite	..	..	..	..
- Rimborsi			..	
- Perdite imputate a:				
Conto Economico	..	..	(612)	..
- di cui minusvalenze	..	..	..	..
Patrimonio netto	..	..	(5.460)	..
Trasferimenti da altri livelli	..	..	..	..
Altre variazioni in diminuzione	..	..	(236)	..
<b>Rimanenze finali</b>	..	..	18.549	..

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO  
ESERCIZIO 2012

<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</i>	<i>Effetto a conto economico</i>	<i>Effetto a patrimonio netto</i>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>													
Altre partecipazioni	7.e.	5.580	--	--	558	--	5.022	--	--	--	5.580	(64)	--
Altri crediti (*)	7.f.	160.739	1.212	--	159.527	--	--	--	--	--	160.739	5.741	--
Titoli	7.g.	127.030	--	--	--	1	127.029	--	--	--	127.030	12.437	(6.741)
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Crediti commerciali	8.b.	1.447.836	--	--	1.447.836	--	--	--	--	--	1.447.836	(52.200)	--
Altri crediti (**)	8.c.	165.068	71.878	--	93.190	--	--	--	--	--	165.068	71.866	39
Crediti finanziari	8.d.	35.489	3.043	--	32.446	--	--	--	--	--	35.489	3.078	--
Titoli	8.e.	410.343	401.994	--	--	8.349	--	--	--	--	410.343	36.140	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	105.511	--	--	--	--	105.511	--	--	--	105.511	(1.397)	9.543
Disponibilità liquide	8.g.	670.750	--	--	670.750	--	--	--	--	--	670.750	10.869	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
Presiti obbligazionari	10.a.	(496.379)	--	--	--	--	--	--	--	(496.379)	(477.260)	(26.658)	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(2.341.678)	--	--	--	--	--	(77.913)	--	(2.263.765)	(2.285.454)	(81.252)	(76.734)
Debiti commerciali		(11)	--	--	--	--	--	--	--	(11)	(11)	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi		(165.885)	--	--	--	--	--	--	--	(165.885)	(165.885)	(2.446)	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.354)	--	--	--	--	--	--	--	(4.354)	(4.354)	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(751.496)	--	--	--	--	--	(32.083)	--	(719.413)	(752.296)	(21.034)	(23.848)
Debiti commerciali	11.c.	(1.192.934)	--	--	--	--	--	--	--	(1.192.934)	(1.192.934)	(27)	--
Altri debiti	11.d.	(71.899)	--	--	--	--	--	(71.899)	--	--	(71.899)	(67.239)	(4.660)

(\*) Non inclusi € 88.401 migliaia relativi a crediti tributari  
(\*\*) Non inclusi € 144.298 migliaia relativi a crediti tributari

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO  
ESERCIZIO 2011 (\*\*\*)

<i>(in migliaia di euro)</i>	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. 22.903	--	--	18.087	--	4.816	--	--	--	22.903	(781)	--
	Altri crediti (*)	7.f. 184.780	--	4.075	180.705	--	--	--	--	--	184.780	20.793	5.615
	Titoli	7.g. 118.807	--	--	--	150	118.657	--	--	--	118.807	2.949	(5.364)
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
	Crediti commerciali	8.b. 1.215.226	--	--	1.215.226	--	--	--	--	--	1.215.226	(32.185)	--
	Altri crediti (**)	8.c. 151.759	--	75.281	76.478	--	--	--	--	--	151.759	75.166	128
	Crediti finanziari	8.d. 11.956	1.278	274	10.404	--	--	--	--	--	11.956	1.580	--
	Titoli	8.e. 613.877	611.984	--	--	1.893	--	--	--	--	613.877	(9.973)	--
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f. 126.699	--	--	--	126.699	--	--	--	--	126.699	6.312	(11.236)
	Disponibilità liquide	8.g. 506.241	--	--	506.241	--	--	--	--	--	506.241	6.955	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
	Presiti obbligazionari	10.a. (525.802)	--	--	--	--	--	--	--	(525.802)	(440.089)	(15.662)	--
	Altri debiti finanziari	10.b. (2.234.914)	--	--	--	--	--	(40.799)	--	(2.194.115)	(2.237.619)	(104.294)	(47.948)
	Debiti commerciali	(1.430)	--	--	--	--	--	--	--	(1.430)	(1.430)	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
	Banche c/c passivi	(142.491)	--	--	--	--	--	--	--	(142.491)	(142.491)	(3.383)	--
	Prestiti obbligazionari	11.a. (4.243)	--	--	--	--	--	--	--	(4.243)	(4.243)	(14.107)	--
	Altri debiti finanziari	11.b. (711.600)	--	--	--	--	--	(23.760)	--	(687.840)	(712.504)	(16.698)	(14.688)
	Debiti commerciali	11.c. (981.110)	--	--	--	--	--	--	--	(981.110)	(981.110)	(22)	--
	Altri debiti	11.d. (93.134)	--	--	--	--	--	(93.134)	--	--	(93.134)	(74.664)	(18.470)

(\*) Non inclusi € 62.428 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 121.903 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2012

<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	7.e.	5.580	--	--	--	5.580
Altri crediti (*)	7.f.	160.739	--	--	--	160.739
Titoli	7.g.	127.030	--	--	--	127.030
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Crediti commerciali	8.b.	1.447.836	--	--	--	1.447.836
Altri crediti (**)	8.c.	165.068	--	--	--	165.068
Crediti finanziari	8.d.	35.489	--	--	--	35.489
Titoli	8.e.	410.343	--	--	--	410.343
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	105.511	--	--	--	105.511
Disponibilità liquide	8.g.	670.750	--	670.750	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Presiti obbligazionari	10.a.	(496.379)	(496.379)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(2.341.678)	(2.341.678)	--	--	--
Debiti commerciali		(11)	(11)	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi		(165.885)	(165.885)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.354)	(4.354)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(751.496)	(751.496)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(1.192.934)	(1.192.934)	--	--	--

(\*) Non inclusi € 88.401 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 144.298 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2011 (\*\*\*)

<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	7.e.	22.903	--	--	--	22.903
Altri crediti (*)	7.f.	184.780	--	--	--	184.780
Titoli	7.g.	118.807	--	--	--	118.807
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Crediti commerciali	8.b.	1.215.226	--	--	--	1.215.226
Altri crediti (**)	8.c.	151.759	--	--	--	151.759
Crediti finanziari	8.d.	11.956	--	--	--	11.956
Titoli	8.e.	613.877	--	--	--	613.877
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	126.699	--	--	--	126.699
Disponibilità liquide	8.g.	506.241	--	506.241	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Presiti obbligazionari	10.a.	(525.802)	(525.802)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(2.234.914)	(2.234.914)	--	--	--
Debiti commerciali		(1.430)	(1.430)	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi		(142.491)	(142.491)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.243)	(4.243)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(711.600)	(711.600)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(981.110)	(981.110)	--	--	--

(\*) Non inclusi € 62.428 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 121.903 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2012	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >	0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
<b>Altri crediti (attivo non corrente) (*)</b>	7.f.	160.739	81.642	79.097	--	--	--	79.097	--	--
Credito lordo		364.954	274.705	90.249	--	--	--	90.249	--	--
Fondo svalutazione		(204.215)	(193.063)	(11.152)	--	--	--	(11.152)	--	(11.629)
<b>Crediti commerciali</b>	8.b.	1.447.836	1.067.335	380.501	116.007	21.557	14.362	216.150	12.425	--
Credito lordo		1.603.838	1.078.227	525.611	143.574	25.424	17.100	320.989	18.524	--
Fondo svalutazione		(156.002)	(10.892)	(145.110)	(27.567)	(3.867)	(2.738)	(104.839)	(6.099)	(29.123)
<b>Altri crediti (attivo corrente) (**)</b>	8.c.	165.068	165.003	65	45	--	--	20	--	--
Credito lordo		165.368	165.010	358	45	--	--	313	--	--
Fondo svalutazione		(300)	(7)	(293)	--	--	--	(293)	--	--
<b>Totale</b>		1.773.643	1.313.980	459.663	116.052	21.557	14.362	295.267	12.425	(40.752)

(\*) Non inclusi € 88.401 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 144.298 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2011 (***)	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >	0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
<b>Altri crediti (attivo non corrente) (*)</b>	7.f.	184.780	40.303	144.477	--	--	--	144.477	--	--
Credito lordo		368.781	214.553	154.228	--	--	--	154.228	--	--
Fondo svalutazione		(184.001)	(174.250)	(9.751)	--	--	--	(9.751)	--	(17.380)
<b>Crediti commerciali</b>	8.b.	1.215.226	769.711	445.515	91.322	32.061	18.886	303.246	--	--
Credito lordo		1.362.764	779.303	583.461	94.250	33.799	20.065	435.347	--	--
Fondo svalutazione		(147.538)	(9.592)	(137.946)	(2.928)	(1.738)	(1.179)	(132.101)	--	(21.516)
<b>Altri crediti (attivo corrente) (**)</b>	8.c.	151.759	151.759	--	--	--	--	--	--	--
Credito lordo		152.126	151.833	293	--	--	--	293	--	--
Fondo svalutazione		(367)	(74)	(293)	--	--	--	(293)	--	--
<b>Totale</b>		1.551.765	961.773	589.992	91.322	32.061	18.886	447.723	--	(38.896)

(\*) Non inclusi € 62.428 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*) Non inclusi € 121.903 migliaia relativi a crediti tributari

(\*\*\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

*(in migliaia di euro)*

<b>Situazione al 31 dicembre 2012</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	(331.906)	(40.752)	12.635	37	(531)	(360.517)

*(in migliaia di euro)*

<b>Situazione al 31 dicembre 2011</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	(299.330)	(38.896)	6.427	31	(138)	(331.906)

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2012

(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	26.265	251.543	15.525	15.525	15.525	378.675	703.058
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	269.347	365.729	1.132.527	187.644	152.010	295.564	2.402.821
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	18.922	18.450	16.495	16.159	15.639	120.089	205.754
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	593.444	785	806	793	681	1.828	598.337
Banche c/c passivi	165.885						165.885
Debiti commerciali	1.192.934						1.192.934
<b>Passività finanziarie derivate</b>							
Derivati di copertura	30.243	27.417	23.059	18.566	5.328	3.614	108.227
Derivati non di copertura	5.701	874	500	330	--	--	7.405
<b>TOTALE</b>	<b>2.302.741</b>	<b>664.798</b>	<b>1.188.912</b>	<b>239.017</b>	<b>189.183</b>	<b>799.770</b>	<b>5.384.421</b>

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2011 (\*)

(in migliaia di euro)	< 1 anno	> 1 < 2 anni	> 2 < 3 anni	> 3 < 4 anni	> 4 < 5 anni	> 5 anni	Totale
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
Prestiti obbligazionari	28.655	28.655	282.491	15.525	15.525	394.200	765.051
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	152.534	469.744	348.794	830.917	134.094	464.094	2.400.177
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	13.938	11.597	10.713	9.375	9.539	91.593	146.755
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	582.206	30.733	785	657	592	1.673	616.646
Banche c/c passivi	142.491	--	--	--	--	--	142.491
Debiti commerciali	981.110	--	--	--	--	--	981.110
<b>Passività finanziarie derivate</b>							
Derivati di copertura	25.679	20.335	3.297	25.869	2.284	2.728	80.192
Derivati non di copertura	1.887	--	--	--	--	--	1.887
<b>TOTALE</b>	<b>1.928.500</b>	<b>561.064</b>	<b>646.080</b>	<b>882.343</b>	<b>162.034</b>	<b>954.288</b>	<b>5.134.309</b>

(\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S

## 18. Garanzie e impegni

---

Al 31 dicembre 2012 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 2012.

Altre garanzie e impegni di CIR sono:

- impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per € 10,6 milioni.

### Gruppo Sorgenia

#### 1. Garanzie prestate

A fronte di finanziamenti ottenuti dalle società controllate sono stati posti in pegno, a favore degli istituti eroganti, i titoli rappresentativi del capitale delle società oggetto del finanziamento per un totale di € 455.320 migliaia (€ 473.822 migliaia al 31 dicembre 2011).

#### 2. Fidejussioni

Nel gruppo insistono fidejussioni concesse a terzi per un ammontare complessivo pari a € 329.255 migliaia (€ 326.281 migliaia al 31 dicembre 2011). Si tratta principalmente di obbligazioni rilasciate a titolo di garanzia, dell'adempimento a pagare, legate all'acquisto e trasporto di energia elettrica e gas nonché di impegni a favore dell'Agenzia delle Entrate per l'IVA richiesta a rimborso. Rientrano inoltre in questa categoria le fidejussioni richieste per la costruzione di centrali e l'acquisto di terreni.

#### 3. Impegni

Gli impegni in essere alla data di chiusura del presente bilancio si riferiscono principalmente a garanzie emesse da Sorgenia S.p.A. in favore delle banche finanziatrici di Sorgenia Power S.p.A. per € 195.800 migliaia per la Centrale di Termoli e € 660.000 migliaia per i siti di Aprilia e Bertanico-Turano Lodigiano. Sorgenia S.p.A. ha sottoscritto un impegno a capitalizzare Sorgenia Power fino a € 47.537 migliaia e a finanziare la stessa fino a un massimo di € 100.000 migliaia. Si segnala inoltre l'impegno a versare, alla società controllata Sorgenia USA fino ad un massimo di USD 30.000 migliaia di cui USD 23.587 migliaia già versati, per un impegno residuo pari a € 4.861 migliaia.

Sorgenia e gli altri soci paritetici di Gica S.A., a seguito di un accordo sottoscritto in data 8 aprile 2008, si sono impegnati a versare fino a un massimo di € 7,5 milioni ciascuno a titolo di impegno finanziario. Nel mese di dicembre 2012 l'accordo è stato modificato e l'impegno per ciascun socio è stato ridotto a € 1,625 milioni. In corso d'anno non è stato richiesto alcun versamento ai soci e quindi l'impegno di Sorgenia al termine dell'esercizio è pari a € 135 migliaia.

Sorgenia E&P Colombia BV e Sorgenia International BV si sono impegnate per un importo pari a € 10.319 migliaia a fronte delle partecipazioni nelle licenze di Cerrero, Balay e della licenza sullo shale gas polacco.

Sorgenia E&P UK Ltd e MPX Energy Ltd si sono impegnate per un importo pari a € 14.769 migliaia a fronte della partecipazione nelle licenze del 25th Bidding Round.

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

A seguito delle operazioni di leasing effettuate da Sorgenia Minervino S.p.A., Sorgenia San Gregorio Magno, Sorgenia Castelnuovo di Conza e Sorgenia Campagna, si è impegnata a non cedere il controllo, diretto e/o indiretto, delle partecipazioni detenute nelle società che hanno stipulato i suddetti contratti di leasing. Sorgenia S.p.A. si è impegnata, inoltre, a garantire un Debt Service Cover Ratio definite dalla società con la quale è stato sottoscritto il contratto di leasing da Sorgenia San Gregorio Magno, Sorgenia castelnuovo di Conza e Sorgenia Campagna al di sotto del quale si obbliga a rifinanziare o ricapitalizzare la controllata.

### Gruppo Espresso

Oltre ai privilegi sugli impianti tipografici e sulle rotative concessi agli istituti bancari in virtù dei mutui stipulati nel corso del 2005, al 31 dicembre 2012 il gruppo ha impegni in essere per € 2.088 migliaia relativi a contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa (€ 330 migliaia) principalmente per la divisione Repubblica e per le divisioni Nord-Ovest della Fin.E.Gi.L. Editoriale e per la Nuova Sardegna.

Le garanzie prestate ammontano a € 1.758 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 2012 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Shanghai (Suzhou) Auto Parts Co. Ltd per l'affitto di due siti produttivi ubicati a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di marzo 2033. Al 31 dicembre 2012 le rate residue totali ammontano a € 13.207 migliaia, di cui € 626 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. A maggio 2010 la società ha rinnovato il contratto di affitto del proprio sito produttivo fino a maggio 2020. Le rate residue al 31 dicembre 2012 ammontavano a € 2.839 migliaia, di cui € 366 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;

- Filtrauto S.A. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Guyancourt. Il contratto scade nel mese di marzo 2020 e al 31 dicembre 2012 le rate residue ammontano a € 4.432 migliaia, di cui € 751 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Sogefi Engine Systems Canada Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2015 e al 31 dicembre 2012 le rate residue ammontano a € 2.350 migliaia, di cui € 772 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Shanghai Sogefi Auto Parts Co., Ltd. per l'affitto di un sito produttivo ubicato a Shanghai, il cui contratto scade, rispettivamente, nei mesi di agosto 2023. Al 31 dicembre 2012 le rate residue ammontano a € 2.094 migliaia, di cui € 197 migliaia entro l'anno. A fronte di tali contratti il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Allevard Sogefi U.S.A. Inc. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Prichard (West Virginia). Il contratto scade nel mese di Maggio 2019 e le rate residue al 31 dicembre 2012 ammontano a € 1.929 migliaia, di cui € 301 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 59% dei canoni residui a scadere. La garanzia viene rinnovata ogni fine esercizio in base all'importo residuo. Non esistono restrizioni di alcun tipo collegate a tale leasing e, alla fine del contratto, la società statunitense avrà la facoltà di acquistare l'immobile in base ai valori di mercato.

I canoni futuri in relazione ai contratti di leasing operativo in essere presso società del gruppo Sogefi al 31 dicembre 2012 sono i seguenti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Entro 1 anno	6.698	6.336
Oltre 1 anno ma entro 5	18.746	14.796
Oltre 5 anni	14.029	4.139
<b>Totale</b>	<b>39.473</b>	<b>25.271</b>

### *Impegni per investimenti*

Al 31 dicembre 2012 esistono impegni per investimenti per un importo pari a € 480 migliaia.

### *Garanzie prestate*

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Fidejussioni a favore di terzi	1.232	1.340
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	13.237	1.738

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 Systèmes Moteurs S.A.S., Sogefi Engine Systems Canada Corp. e Allevard IAI Suspensions Private Ltd 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 2012 ha beni materiali di terzi presso le proprie società per € 6.064 migliaia.

### Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla società Kos S.p.A. pari a circa € 2.422 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 € 9.511 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 € 8.374 migliaia;
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a favore di HSS Real Estate S.p.A. a garanzia della polizza cauzioni per gli oneri di urbanizzazione dell'erigenda RSA in comune di Monza, pari a € 184 migliaia;
- polizze fideiussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.Ili Montecchi, per € 953 migliaia.

Al 31 dicembre 2012 gli altri impegni e rischi ammontavano a € 6.124 migliaia e riguardavano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.292 migliaia;
- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, al 31 dicembre 2012, pari a € 76 migliaia;
- obblighi contrattuali per adeguamenti tecnologici delle attrezzature, qualora si rivelasse necessario, per circa € 692 migliaia. Allo stato attuale dei contratti non vi sono elementi per giudicare probabile il manifestarsi di tale impegno;
- impegni di terzi per promesse di vendita per circa € 173 migliaia;
- impegni di contro garanzia per buona esecuzione delle opere strutturali per circa € 2.891 migliaia.

Il gruppo esercita l'attività mediante strutture di proprietà e in locazione. In particolare i contratti di locazione, hanno durata variabile da 3 a 9 anni, e sono in genere rinnovabili. Delle 41 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 7 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 10 delle 22 strutture ospedaliere di riabilitazione funzionale e psichiatrica (inclusive di due RSA per anziani). Le restanti strutture (centri ambulatoriali, comunità terapeutiche psichiatriche, reparti di diagnostica) sono in genere condotte in locazione.

Si riporta di seguito la tabella con i canoni di locazioni immobiliari a scadere. Gli importi indicati sono al netto dell'IVA.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Esercizio di riferimento</i>	<i>&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	31/12/2011	15.231	15.145	15.290	15.123	15.145	133.163
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2012	19.059	18.857	17.903	17.861	18.002	145.174

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

Sotto il profilo geografico l'attività, con esclusione del gruppo Sogefi, viene svolta quasi esclusivamente in Italia. L'analisi reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata 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	9.383.943	189.377	216.416
Altri Paesi Europei	1.365.316	76.291	63.369
Nord America	126.402	10.910	6.657
Sud America	147.365	29.217	22.314
Asia	77.050	13.094	3.422
Rettifiche di consolidamento	(2.985.442)	(1.882)	(28.906)
Totale attività	8.114.634	317.007	283.272

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

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	2012											2011
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	EBIT	Oneri e proventi finanziari netti	Dividendi, proventi e oneri da negoziazione e valutazione titoli	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)	(12)
Gruppo Sorgania	2.572,3	(2.430,5)	(48,4)	(36,5)	(120,0)	(63,1)	(80,0)	(0,7)	3,9	105,5	(34,4)	4,0
Gruppo Espresso	812,7	(714,8)	(4,4)	0,8	(42,1)	52,2	(11,3)	(5,0)	(19,9)	(11,7)	4,3	15,9
Gruppo Sogefi	1.319,2	(1.170,4)	(22,8)	--	(63,2)	62,8	(16,5)	--	(13,8)	(24,1)	8,4	6,8
Gruppo Kos	355,4	(292,3)	(15,5)	--	(20,3)	27,3	(8,1)	(0,7)	(6,3)	(9,1)	3,1	2,3
<b>Totale principali controllate</b>	<b>5.059,6</b>	<b>(4.608,0)</b>	<b>(91,1)</b>	<b>(35,7)</b>	<b>(245,6)</b>	<b>79,2</b>	<b>(115,9)</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(36,1)</b>	<b>60,6</b>	<b>(18,6)</b>	<b>29,0</b>
Altre società controllate	3,4	(21,7)	13,9	(0,1)	(1,3)	(5,8)	(1,4)	0,2	--	3,7	(3,3)	(9,5)
<b>Totale controllate</b>	<b>5.063,0</b>	<b>(4.629,7)</b>	<b>(77,2)</b>	<b>(35,8)</b>	<b>(246,9)</b>	<b>73,4</b>	<b>(117,3)</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(36,1)</b>	<b>64,3</b>	<b>(21,9)</b>	<b>19,5</b>
CIR e altre società holding prima dei componenti non ricorrenti	--	(17,4)	3,6	(0,7)	(0,8)	(15,3)	(7,8)	25,8	5,9	(4,4)	4,2	(12,1)
Componenti non ricorrenti	--	(1,6)	0,5	--	--	(1,1)	--	--	0,5	0,3	(0,3)	(3,8)
<b>Cofide</b>												
Ricavi	--										--	--
Costi di gestione		(3,3)									(3,3)	(3,5)
Altri proventi e costi operativi			0,4								0,4	0,5
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				--							--	--
Ammortamenti e svalutazioni					(35,5)						(35,5)	(0,1)
EBIT						(38,4)					(38,4)	
Oneri e proventi finanziari netti							(1,3)				(1,3)	(1,0)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								0,1			0,1	1,5
Imposte sul reddito									--		--	--
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>5.063,0</b>	<b>(4.652,0)</b>	<b>(72,7)</b>	<b>(36,5)</b>	<b>(283,2)</b>	<b>18,6</b>	<b>(126,4)</b>	<b>19,7</b>	<b>(29,7)</b>	<b>60,2</b>	<b>(57,6)</b>	<b>1,0</b>

(\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.s.

(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 € (8,8) 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 € 8,8 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 valore di attività finanziarie" del conto economico consolidato.

(a) La contribuzione del Gruppo Sorgania non tiene conto della svalutazione effettuata dalla società sul Goodwill "Rinnovabili" per € 64 milioni (vedi commento al settore energia nella Relazione sulla gestione e nota 7.a. delle Note esplicative).

(b) La contribuzione del Gruppo Espresso non tiene conto dell'anticipata applicazione dello IAS 19 effettuata dalla società pari a € 5,8 milioni al netto dell'impatto fiscale.

## STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	31.12.2012								31.12.2011
	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	2.383,0	289,9	276,3	(1.954,0) (*)	995,2	749,3	245,9	282,6	
Gruppo Espresso	835,3	(211,3)	41,8	(108,1)	557,7	405,8	151,9	153,0	
Gruppo Sogefi	492,7	(14,2)	32,6	(295,8)	215,3	159,5	55,8	55,4 (**)	
Gruppo Kos	398,0	(22,7)	25,6	(163,4)	237,5	179,0	58,5	54,4	
Altre società controllate	1,3	20,8	(3,7)	(15,2)	3,2	1,5	1,7	9,0	
<b>Totale controllate</b>	<b>4.110,3</b>	<b>62,5</b>	<b>372,6</b>	<b>(2.536,5)</b>	<b>2.008,9</b>	<b>1.495,1</b>	<b>513,8</b>	<b>554,4</b>	
CIR e altre società holding	140,0	185,3	(35,0)	33,2	323,5	165,2	158,3	151,4	
<b>Cofide</b>									
Immobilizzazioni	1,2				1,2		1,2	36,7	
Altre attività e passività non correnti nette		15,5			15,5		15,5	11,1	
Capitale circolante netto			0,7		0,7		0,7	0,7	
Posizione finanziaria netta				(34,4)	(34,4)		(34,4)	(28,9)	
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>4.251,5</b>	<b>263,3</b>	<b>338,3</b>	<b>(2.537,7)</b>	<b>2.315,4</b>	<b>1.660,3</b>	<b>655,1</b>	<b>725,4</b>	

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

(\*\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.s.

- (1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari", "partecipazioni in società valutate a patrimonio netto" e "altre partecipazioni" dello stato patrimoniale consolidato.
- (2) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "altri crediti", "titoli" e "imposte differite" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti", "imposte differite", "fondi per il personale" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo non corrente dello stato patrimoniale consolidato. La voce include inoltre le linee "Attività destinate alla dismissione" e "Passività destinate alla dismissione" dello stato patrimoniale consolidato.
- (3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "rimanenze", "lavori in corso su ordinazione", "crediti commerciali", "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali", "altri debiti" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.
- (4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti finanziari", "titoli", "attività finanziarie disponibili per la vendita" e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, delle linee "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e delle linee "banche c/c passivi", "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.

## 20. Società a controllo congiunto

Le principali società a controllo congiunto al 31 dicembre 2012 sono Tirreno Power e Sorgenia France Production.

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

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

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

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>Esercizio 2012</i>	<i>Esercizio 2011</i>	<i>Variazione assoluta</i>	<i>Variazione %</i>
<b>Conto economico</b>				
Energia venduta (TWh)	15,9	15,4	0,5	3,6
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.413,6	1.359,4	54,2	4,0
Margine Operativo Lordo	155,0	212,8	(57,8)	(27,2)
Risultato netto	11,3	43,3	(32,0)	(73,8)

	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>Variazione assoluta</i>
<b>Stato patrimoniale</b>			
Capitale investito netto	1.237,3	1.417,5	(180,2)
Indebitamento finanziario netto	719,0	895,3	(176,3)
Patrimonio netto	518,3	522,2	(3,9)
Dipendenti (unità)	536	535	1

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 2012 di € 5,7 milioni rispetto a € 21,6 milioni nel 2011.

Si ricorda che, come già commentato alla voce 7.d. "Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto", si è provveduto, a seguito di *impairment test*, alla svalutazione della partecipazione per un importo pari a € 44,3 milioni.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Esercizio</i>	<i>Esercizio</i>	<i>Variazione</i>
	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>assoluta</i>
<b>Conto economico</b>			
Ricavi commerciali	28,0	24,1	3,9
Margine Operativo Lordo	20,3	13,5	6,8
Risultato operativo	10,6	6,3	4,3
Utile (perdita) di periodo	3,4	0,1	3,3
	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>Variazione</i>
			<i>assoluta</i>
<b>Stato patrimoniale</b>			
Capitale investito netto	165,6	128,1	37,5
Totale patrimonio netto	20,6	19,0	1,6
Indebitamento finanziario netto	145,0	109,1	35,9

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, il valore dell' investimento in Sorgenia France Production è stato oggetto di *impairment test* al 31 dicembre 2012.

## 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>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
A. Cassa e depositi bancari	670.750	506.241
B. Altre disponibilità liquide	105.511	126.699
C. Titoli detenuti per la negoziazione	410.343	613.877
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>1.186.604</b>	<b>1.246.817</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>35.489</b>	<b>11.956</b>
F. Debiti bancari correnti (*)	(292.822)	(216.479)
G. Obbligazioni emesse	(4.354)	(4.243)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(624.546)	(637.610)
I. Altri debiti finanziari correnti	(13)	(2)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)</b>	<b>(921.735)</b>	<b>(858.334)</b>
<b>K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)</b>	<b>300.358</b>	<b>400.439</b>
L. Debiti bancari non correnti (**)	(2.080.760)	(2.022.383)
M. Obbligazioni emesse	(496.379)	(525.802)
N. Altri debiti non correnti (**)	(260.918)	(212.531)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)</b>	<b>(2.838.057)</b>	<b>(2.760.716)</b>
<b>P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)</b>	<b>(2.537.699)</b>	<b>(2.360.277)</b>

(\*) L'importo di € 126.937 migliaia (€ 292.822 - € 165.885) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".

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

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

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

**PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2012**

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni scadute nel periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 5 settembre 2003	112.500	1,13	-	-	-	-	-	-	112.500	1,13	1,16	112.500	1,13
Piano di Stock Option 12 marzo 2004	384.100	1,60	-	-	-	-	-	-	384.100	1,60	1,75	384.100	1,60
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.480.200	1,56	-	-	-	-	-	-	1.480.200	1,56	2,16	1.480.200	1,56
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	3.414.200	2,34	-	-	-	-	-	-	3.414.200	2,34	2,75	3.414.200	2,34
Piano di stock option 6 settembre 2005	2.425.000	2,49	-	-	-	-	-	-	2.425.000	2,49	3,16	2.425.000	2,49
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.475.000	2,50	-	-	-	-	-	-	2.475.000	2,50	4,00	2.475.000	2,50
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.475.000	2,47	-	-	-	-	-	-	2.475.000	2,47	4,50	2.475.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.470.000	3,0877	-	-	-	-	-	-	3.470.000	3,0877	4,75	3.470.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.470.000	2,7344	-	-	-	-	-	-	3.470.000	2,7344	5,25	3.470.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.530.000	1,6806	-	-	-	-	42.000	1,6806	3.488.000	1,6806	5,75	3.488.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	2.587.000	1,0718	-	-	-	-	92.400	1,0718	2.494.600	1,0718	6,25	2.494.600	1,0718
I tranche 2009	2.861.200	0,9907	-	-	9.000	0,9907	142.800	0,9907	2.709.400	0,9907	6,75	2.378.400	0,9907
II tranche 2009	3.590.800	1,5449	-	-	-	-	204.000	1,5449	3.386.800	1,5449	7,16	2.691.600	1,5449
I tranche 2010	3.739.600	1,6208	-	-	-	-	253.200	1,6208	3.486.400	1,6208	7,75	2.361.000	1,6208
II tranche 2010	3.734.800	1,4982	-	-	-	-	298.800	1,4982	3.436.000	1,4982	8,17	1.913.400	1,4982
<b>Totale</b>	<b>39.749.400</b>	<b>1,9705</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.000</b>	<b>0,9907</b>	<b>1.033.200</b>	<b>1,4366</b>	<b>38.707.200</b>	<b>1,9850</b>	<b>5,43</b>	<b>35.033.000</b>	<b>2,0359</b>

**PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2012**

	Strumenti in circolazione all'inizio del periodo		Strumenti assegnati nel corso del periodo		Strumenti esercitati nel corso del periodo		Strumenti scaduti nel periodo		Strumenti in circolazione a fine periodo			Strumenti esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Valore Iniziale	Scadenza media (anni)	Numero Units	Valore Iniziale
Piano di Stock Grant 2011	3.299.400	1,6391	-	-	-	-	357.000	1,4771	2.942.400	1,6391	8,33	-	-
Piano di Stock Grant 2012	-	-	5.700.000	1,0263	-	-	243.668	1,0263	5.456.332	1,0263	9,33	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.299.400</b>	<b>1,6391</b>	<b>5.700.000</b>	<b>1,0263</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>600.668</b>	<b>1,2942</b>	<b>8.398.732</b>	<b>1,2410</b>	<b>8,98</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### *Piani di stock grant*

I piani di *stock grant* consistono nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (denominati "Units"), non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuno dei quali attributivo del diritto all'assegnazione di una azione di CIR S.p.A.. I Piani prevedono due categorie di diritti: le *Time-based Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini fissati e le *Performance Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.

I regolamenti prevedono una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("minimum holding").

Le azioni assegnate in esecuzione del piani verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da CIR S.p.A.. I regolamenti prevedono come condizione essenziale per l'assegnazione delle azioni il permanere del rapporto di lavoro o amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione dei diritti e la data di esercizio degli stessi.

- In data 29 aprile 2011 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2011 destinato all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 4.500.000. Il piano di Stock Grant consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2013 sino al 31 gennaio 2015. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio.

Nel corso del 2011 sono state assegnate n. 1.377.800 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro, e n. 1.921.600 "Performance Units" la cui maturazione avverrà a condizione che il valore normale delle azioni, a ciascuna data di maturazione, sia almeno pari ad una determinata percentuale di valore iniziale indicata a ciascuna data di maturazione. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,6391.

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

Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 2.305.047 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro, e n. 3.394.953 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obiettivi di performance borsistica

dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,0263.

Il costo figurativo di competenza dell'esercizio relativo ai suddetti piani è di € 2.591 migliaia, registrato a conto economico nella linea "Costi del personale".

## SORGENIA

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

### PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2012

	Opzioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio	Opzioni non più esercitabili nel corso dell'esercizio	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio	Opzioni in circolazione a fine esercizio
	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni	Numero opzioni
15 aprile 2003	1.260.000	--	--	60.000	1.200.000
25 febbraio 2005	4.972.040	--	--	150.740	4.821.300
29 luglio 2005	20.538.965	--	--	--	20.538.965
18 aprile 2006	5.725.140	--	--	891.840	4.833.300
2009-2012 I Tranche	16.713.381	--	16.000	--	16.697.381
2009-2012 II Tranche	13.674.400	--	6.200	--	13.668.200
18 maggio 2009	13.690.800	--	139.180	--	13.551.620
18 marzo 2010	14.845.000	--	286.600	--	14.558.400
18 aprile 2011	43.369.892	--	--	--	43.369.892
<b>Totale</b>	<b>134.789.618</b>	<b>--</b>	<b>447.980</b>	<b>1.102.580</b>	<b>133.239.058</b>

### PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2012

	Strumenti in circolazione all'inizio dell'esercizio	Strumenti assegnati nel corso dell'esercizio	Strumenti non più esercitabili nel corso dell'esercizio	Strumenti esercitati nel corso dell'esercizio	Strumenti in circolazione a fine esercizio
	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Numero Units
Piano di Stock Grant					
18/04/2011 - dipendenti	2.820.000	--	87.000	--	2.733.000
18/04/2011 - amministratori	180.000	--	--	--	180.000
20/04/2012 - dipendenti	--	2.820.000	79.000	--	2.741.000
20/04/2012 - amministratori	--	180.000	--	--	180.000
<b>Totale</b>	<b>3.000.000</b>	<b>3.000.000</b>	<b>166.000</b>	<b>--</b>	<b>5.834.000</b>

## 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 2012**

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni annullate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 24 ottobre 2001	72.100	2,51	--	--	72.100	2,51	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 6 marzo 2002	203.000	3,30	--	--	203.000	3,30	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 24 luglio 2002	231.200	3,36	--	--	231.200	3,36	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 26 febbraio 2003	340.200	2,86	--	--	9.500	2,86	--	--	330.700	2,86	0,75	330.700	2,86
Piano di Stock Option 23 luglio 2003	414.600	3,54	--	--	15.200	3,54	--	--	399.400	3,54	1,00	399.400	3,54
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	925.000	4,95	--	--	100.000	4,95	--	--	825.000	4,95	1,75	825.000	4,95
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	935.000	4,80	--	--	100.000	4,80	--	--	835.000	4,80	2,00	835.000	4,80
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	960.000	4,75	--	--	100.000	4,75	--	--	860.000	4,75	2,75	860.000	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	985.000	4,65	--	--	100.000	4,65	--	--	885.000	4,65	3,00	885.000	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	1.000.000	4,33	--	--	115.000	4,33	--	--	885.000	4,33	4,00	885.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	1.000.000	3,96	--	--	115.000	3,96	--	--	885.000	3,96	4,50	885.000	3,96
Piano di Stock Option straordinario 2009 - I tranche	1.352.500	3,84	--	--	35.000	3,84	--	--	1.317.500	3,84	4,75	1.317.500	3,84
Piano di Stock Option straordinario 2009 - II tranche	1.352.500	3,60	--	--	35.000	3,60	--	--	1.317.500	3,60	5,25	1.317.500	3,60
Piano di Stock Option straordinario 2009 - III tranche	1.622.500	2,22	--	--	35.000	2,22	--	--	1.587.500	2,22	5,75	1.587.500	2,22
Piano di Stock Option straordinario 2009 - IV tranche	1.166.950	1,37	--	--	35.000	1,37	--	--	1.131.950	1,37	6,25	1.131.950	1,37
Piano di Stock Option ordinario 2009 - I tranche	1.941.150	1,00	--	--	83.000	1,00	--	--	1.858.150	1,00	6,75	1.639.000	1,00
Piano di Stock Option ordinario 2009 - II tranche	2.402.200	1,86	--	--	101.000	1,86	--	--	2.301.200	1,86	7,25	1.819.950	1,86
Piano di Stock Option ordinario 2010 - I tranche	2.667.500	2,25	--	--	130.500	2,25	--	--	2.537.000	2,25	7,75	1.714.200	2,25
Piano di Stock Option ordinario 2010 - II tranche	2.619.200	1,58	--	--	151.500	1,58	--	--	2.467.700	1,58	8,25	1.354.500	1,58
<b>Totale</b>	<b>22.190.600</b>	<b>2,81</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>1.767.000</b>	<b>3,26</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>20.423.600</b>	<b>2,77</b>	<b>5,63</b>	<b>17.787.200</b>	<b>2,92</b>

**PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2012**

	Units in circolazione all'inizio del periodo		Units assegnate nel corso del periodo		Units annullate nel corso del periodo		Units esercitate nel corso del periodo		Units in circolazione a fine periodo		Units esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
<b>2011</b>												
Time-based Units	683.750	1,81	--	--	57.500	1,81	--	--	626.250	1,81	--	--
Performance-based Units	683.750	1,81	--	--	57.500	1,81	--	--	626.250	1,81	--	--
<b>2012</b>												
Time-based Units	--	--	948.750	0,98	70.000	--	--	--	878.750	0,98	--	--
Performance-based Units	--	--	948.750	0,98	70.000	--	--	--	878.750	0,98	--	--

## SOGEFI

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

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

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

Secondo quanto stabilito dal relativo principio contabile IFRS 2 devono essere considerati solo i piani assegnati successivamente al 7 novembre 2002 (si precisa che la Società non ha in essere piani anteriori a tale data) e quindi, oltre a quello emesso nel 2012, anche i piani emessi dal 2004 al 2011 di cui si riportano nel seguito le principali caratteristiche.

### *Piani di stock grant*

I piani di *stock grant* consistono nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (denominati "*Units*"), non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuno dei quali attributivo del diritto all'assegnazione gratuita di una azione di Sogefi S.p.A.. Il piano prevede due categorie di diritti: le *Time-based Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini fissati e le *Performance Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.

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

Le azioni assegnate in esecuzione dei piani verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da Sogefi S.p.A.. Il regolamento prevede come condizione essenziale per l'assegnazione delle azioni il permanere del rapporto di lavoro o amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione dei diritti.

In data 19 Aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione, al termine dell'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il Piano di *stock grant* 2012 per un numero massimo di 1.600.000 diritti condizionati, ha dato esecuzione al piano di *stock grant* 2012 riservato all'Amministratore Delegato e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 1.152.436 *Units* (di cui n. 480.011 *Time-based Units* e n. 672.425 *Performance Units*).

Le *Time-based Units* matureranno in *tranches*, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2014 al 31 gennaio 2016.

Le *Performance Units* matureranno alle medesime date di maturazione previste per le *Time-based Units*, ma solo a condizione che il valore normale delle azioni di Sogefi S.p.A. a ciascuna

data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito nel regolamento) alla medesima data.

Il *fair value* dei diritti assegnati nel corso del 2012 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con il modello basato sull'albero binomiale di Cox, Ross e Rubinstein per opzioni americane ed è complessivamente pari a € 2.153 migliaia.

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

- curva dei tassi di interesse EUR/GBP/SEK/CHF-riskless alla data del 19 aprile 2012;
- prezzi del sottostante (uguale al prezzo del titolo Sogefi S.p.A. al 19 aprile 2012 pari a € 2,144) e dei titoli presenti nel paniere *benchmark*, sempre rilevati al 19 aprile 2012;
- prezzo normali del titolo Sogefi S.p.A. e dei titoli presenti nel paniere *benchmark* dal 12 marzo 2012 al 19 aprile 2012, per la determinazione della barriera delle *Performance Units* dello *stock grant*;
- volatilità storiche a 260 giorni dei titoli e dei cambi, osservate al 19 aprile 2012;
- *dividend yield* nullo per la valutazione dello *stock grant*.

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

Piano di stock grant 2011 per un numero massimo di 1.250.000 diritti condizionati, riservato all'Amministratore Delegato della Società e a dirigenti della Società e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 757.500 Units (di cui n. 320.400 Time-based Units e n. 437.100 Performance Units).

Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2013 al 20 gennaio 2015.

Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che il valore normale delle azioni a ciascuna data di maturazione sia almeno pari alla percentuale di Valore iniziale indicata nel regolamento.

Il costo figurativo di competenza del 2012 relativo ai piani in essere è di € 1.130 migliaia.

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di diritti esistenti con riferimento ai piani del periodo 2011 – 2012:

	2012	2011
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	757.500	..
Concesse nell'anno	1.152.436	757.500
Annullate nell'anno	(55.318)	..
Esercitate durante l'anno	..	..
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	1.854.618	757.500
Esercitabili alla fine dell'anno	..	..

### *Piani di stock option*

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

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

- piano di *stock option* 2004 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.880.000 azioni ordinarie (1,61% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) a Euro 2,64 cadauna esercitabili alla fine di ciascun quadrimestre a partire dal 30 settembre 2004 sino al 30 settembre 2014;
- piano di *stock option* 2005 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.930.000 azioni (1,65% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 3,87, esercitabili tra il 30 settembre 2005 e il 30 settembre 2015;
- piano di *stock option* 2006 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.770.000 azioni (1,52% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 5,87, esercitabili tra il 30 settembre 2006 e il 30 settembre 2016;
- piano di *stock option* 2007 riservato a dipendenti di società controllate estere di Sogefi S.p.A. per massime n. 715.000 azioni (0,61% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) con prezzo di sottoscrizione iniziale pari a Euro 6,96, esercitabili tra il 30 settembre 2007 e il 30 settembre 2017. In data 22 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione, sulla base della facoltà attribuita dall'Assemblea degli Azionisti, ha rettificato il prezzo di esercizio da Euro 6,96 a Euro 5,78 per tenere conto della parte straordinaria del dividendo posto in distribuzione dall'Assemblea degli Azionisti in pari data;
- piano di *stock option* 2008 riservato a dipendenti di società controllate estere di Sogefi S.p.A. per massime n. 875.000 azioni (0,75% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 2,1045, esercitabili tra il 30 settembre 2008 e il 30 settembre 2018;
- piano di *stock option* 2009 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.335.000 azioni (2% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 1,0371, esercitabili tra il 30 settembre 2009 e il 30 settembre 2019;
- piano di *stock option* straordinario 2009 riservato ai soggetti già beneficiari dei piani di phantom stock option 2007 e 2008, ancora dipendenti di Sogefi S.p.A. o di sue controllate, previa rinuncia da parte degli stessi dei diritti loro derivanti dai suddetti piani di phantom stock option per massime n. 1.015.000 azioni (pari allo 0,87% del capitale sociale al 31 dicembre 2012), di cui n. 475.000 (opzioni di prima Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 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 Euro 2,1045, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2018;
- piano di *stock option* 2010 riservato all'Amministratore Delegato e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.440.000 azioni (2,09% del capitale sociale al 31 dicembre 2012) con prezzo di sottoscrizione pari a Euro 2,3012, esercitabili tra il 30 settembre 2010 e il 30 settembre 2020.

Il costo figurativo di competenza del 2012 relativo ai piani in essere è di € 103 migliaia. Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di opzioni esistenti con riferimento ai piani del periodo 2004-2010 e il loro prezzo medio di esercizio:

	2012		2011	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	7.767.400	3,02	8.244.400	2,99
Concesse nell'anno	--	--	--	--
Annullate nell'anno	(498.600)	4,19	(249.000)	3,70
Esercitate durante l'anno	(90.400)	1,04	(228.000)	1,35
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	7.178.400	2,96	7.767.400	3,02
Esercitabili alla fine dell'anno	5.760.400	3,22	5.094.200	3,63

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 2012:

N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2011	5.094.200
Opzioni maturate nell'anno	1.375.000
Opzioni esercitate nell'anno	(618.400)
Opzioni annullate nell'anno	(90.400)
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2012	5.760.400

#### *Piani di phantom stock option*

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

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

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

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

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

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di *phantom stock option* al 31 dicembre 2012:

	<i>2012</i>
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	1.830.000
Concesse nell'anno	..
Annulate nell'anno	..
Esercitate durante l'anno	..
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	1.830.000
Esercitabili alla fine dell'anno	1.830.000

## KOS

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

PIANI DI STOCK OPTION AL 31 DICEMBRE 2012

	<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 '07	420.000	3,40	--	--	--	--	--	--	420.000	3,40	7,8	420.000	3,40	30/09/2010	30/09/2020
Piano Stock Option '10	4.070.000	3,75	--	--	--	--	--	--	4.070.000	3,75	8,0	2.035.000	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Piano Stock purchase Warrants '10	635.000,00	3,75	--	--	--	--	--	--	635.000	3,75	8,0	317.500	3,75	31/12/2014	31/12/2020
<b>Totale</b>	<b>5.125.000</b>	<b>3,72</b>	--	--	--	--	--	--	<b>5.125.000</b>	<b>3,72</b>	<b>9,0</b>	<b>2.772.500</b>	<b>3,6970</b>		

## 23. Contenzioso

---

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

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

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

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

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

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

La Commissione Tributaria Regionale, con la sentenza sopra menzionata, ha accolto la posizione dell'Amministrazione Finanziaria relativamente alla contestazione economicamente più rilevante, concernente le operazioni di riorganizzazione societaria, mentre ha respinto la contestazione relativa agli usufrutti. Tale sentenza, sulla base delle valutazioni aggiornate al 31 dicembre 2012, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 357,3 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 114,4 milioni e sanzioni per € 121,4 milioni): tale valore scaturisce dal fatto che l'Amministrazione Finanziaria non si è limitata

semplicemente a disconoscere i benefici fiscali (ritenuti indebiti) dei maggiori valori iscritti in sede di allocazione del “disavanzo di annullamento” nel processo di fusione, ma ha inaspettatamente preteso l'immediato ed integrale assoggettamento a tassazione di tale disavanzo per quanto di per sé privo di qualunque valenza reddituale, alla stregua di una plusvalenza “realizzata”.

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

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

Per le questioni attinenti le operazioni di usufrutto azionario il Gruppo aveva provveduto ad accantonare fino al 31 dicembre 2011 un importo pari a € 30,5 milioni (a copertura dei rischi legati all'ammortamento del costo sostenuto per l'acquisto dell'usufrutto, al credito d'imposta sui dividendi, alle relative ritenute subite e agli interessi maturati), con riferimento a tutti i quattro periodi di imposta accertati. A seguito di una recente pronuncia della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, con sentenza depositata il 24 aprile 2012, la Corte di Cassazione ha dichiarato estinto il processo che vedeva il Gruppo contrapposto all'Amministrazione Finanziaria relativamente alla controversia avente ad oggetto gli usufrutti per l'annualità 1992; per l'effetto, nessuna somma è più dovuta all'Erario a tale titolo. Il fondo precedentemente accantonato relativamente al citato esercizio 1992, pari ad un importo di € 7.970 migliaia, è stato pertanto rilasciato. Come precedentemente accennato, il Gruppo, a seguito di recenti sentenze della Corte di Cassazione, ha deciso di estendere il grado di rischio probabile anche alle sanzioni sulle operazioni di usufrutto aziendale, provvedendo ad un accantonamento di € 11.523 migliaia che, unitamente alla quota di € 347 migliaia per tener conto degli interessi maturati, determina un ammontare complessivo del fondo rischi al 31 dicembre 2012 a € 34.178 migliaia.

Si ricorda inoltre che, in data 9 luglio 2011 è stata depositata la sentenza della Corte d'Appello di Milano nella causa civile promossa da CIR contro Fininvest per il risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori. La sentenza condanna Fininvest a pagare in favore di CIR circa € 540,1 milioni oltre agli interessi legali dal 3 ottobre 2009 e alle spese quale risarcimento di danno immediato e diretto. Per effetto di tale sentenza, in data 26 luglio 2011, CIR ha ricevuto da Fininvest il pagamento di complessivi circa € 564,2 milioni, comprensivi di spese legali e interessi. L'importo, secondo quanto prevedono i principi contabili internazionali (IAS 37), non avrà impatti sul conto economico del Gruppo fino all'ultimo grado di giudizio. In data 3 novembre 2011 Fininvest ha notificato a CIR il ricorso in Cassazione. CIR si è costituita nel procedimento di Cassazione depositando il proprio controricorso in data 20 dicembre 2011 e, ad oggi, il procedimento è stato assegnato alla terza sezione della Corte di Cassazione.

## 24. Acquisizioni societarie

Come già commentato al paragrafo 2.d. “Variazioni dell’area di consolidamento”, nel corso del mese di novembre 2012 il gruppo Kos a perfezionato l’acquisto delle società HTI Leeds LTD e HTI Ireland LTD, detentrici di importanti contratti di gestione del parco tecnologico presso i due primari ospedali del St. James Institute of Oncology (Leeds) e Belfast City Hospital Cancer Centre (Belfast). Le società acquisite sono state assunte 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.

In particolare HTI Leeds LTD e HTI Ireland LTD sono state consolidate rispettivamente a partire dal 1 dicembre 2012. I costi accessori correlati alle operazioni di acquisizione sopra indicate sono stati iscritti nel conto economico del periodo a seguito dell’applicazione, a partire dal primo gennaio 2010, del principio contabile internazionale IFRS3 revised.

Si ricorda inoltre che il costo dell’aggregazione deve essere allocato alle attività, passività ed alle attività immateriali non iscritte nel bilancio delle società acquisite, nei limiti del loro fair value. Ciò che residua ancora dopo questa allocazione deve essere iscritto come avviamento.

In relazione alla complessità di tale processo, che implica valutazioni dei numerosi e diversificati attivi e passivi delle entità che compongono le società acquisite, i principi contabili internazionali (IFRS 3) consentono che la definitiva allocazione del costo dell’acquisizione possa essere effettuata entro dodici mesi dalla data di acquisizione. Il gruppo Kos si è avvalso di questa facoltà e pertanto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 sono stati identificati provvisoriamente i seguenti valori:

Valori in migliaia di euro		31/12/2012
Attivo immobilizzato (*)	G	4
Capitale circolante		931
Attività/(passività) nette non correnti		(389)
Debiti finanziari	C	--
Disponibilità liquide nette	B	514
Terzi		--
Avviamento	H	8.778
Riserve di Patrimonio Netto		--
<b>Prezzi di acquisto</b>		<b>(9.838)</b>
<i>di cui:</i>		
Debiti verso cessionari per importi da pagare in esercizi successivi		(3.320)
Prezzo pagato al netto di acconti	A	(6.518)
<b>Effetto sull’indebitamento finanziario</b>	<b>D=A+B+C</b>	<b>(6.004)</b>
<b>Prezzo di acquisto al netto delle disponibilità liquide nette</b>	<b>E=A+B</b>	<b>(6.004)</b>
Incasso da vendita immobile	F	--
<b>Prezzo di acquisto al netto delle disponibilità liquide e dell’incasso della cessione di immobile</b>	<b>(E+F)</b>	<b>(6.004)</b>
<b>Attivo immobilizzato derivante dall’acquisizione</b>	<b>I=G+H</b>	<b>8.782</b>
(*) Tale voce comprende immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali (con l’esclusione dell’avviamento)		

## 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>2012</i>
<i>Verso la Società Capogruppo:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	63
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	--
- per la prestazione di altri servizi	2
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	--
<i>Verso le società controllate:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	3.179
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	197
- per la prestazione di altri servizi	85
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	604
<i>di cui per servizi di consulenza fiscale</i>	--

DATI ESSENZIALI SULLA CONTROLLANTE CARLO DE BENEDETTI & FIGLI S.a.p.a  
Cofide S.p.A. è soggetta 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 di esercizio sono riportati i dati essenziali della controllante relativi al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011

### RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Ricavi commerciali</i>	<i>Costi per acquisto di beni</i>	<i>Costi per servizi</i>	<i>Altri costi operativi</i>	<i>Altri proventi operativi</i>	<i>Proventi finanziari</i>	<i>Oneri finanziari</i>	<i>Dividendi</i>
Imprese controllanti	--	--	--	--	--	--	--	--
Imprese controllate	--	--	--	--	--	8	--	--
Imprese collegate	18	--	(1.681)	--	2.153	--	--	14
Imprese a controllo congiunto	39.803	(328.757)	(18)	(54)	34.181	10.982	(10.228)	--
Altro (*)	72.419	--	--	--	35	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	329	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>112.240</b>	<b>(328.757)</b>	<b>(1.699)</b>	<b>(54)</b>	<b>36.698</b>	<b>10.990</b>	<b>(10.228)</b>	<b>14</b>

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

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attivo corrente</i>		<i>Passivo corrente</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	--	--	9	--	9	--
Imprese collegate	16.396	1.379	64	--	1.481	--
Imprese a controllo congiunto	14.548	6.381	487	13	39.895	2.355
Altro (*)	--	--	6.986	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>30.944</b>	<b>7.760</b>	<b>7.546</b>	<b>13</b>	<b>41.385</b>	<b>2.355</b>

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



**Gruppo COFIDE**

**Bilancio Consolidato della società controllata  
diretta al 31 dicembre 2012**

---

**Gruppo Cir**

## GRUPPO CIR

## 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

*(in migliaia di euro)*

<b>ATTIVO</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011 (**)</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>4.870.800</b>	<b>4.919.524</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.501.522	1.500.545
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.367.626	2.400.534
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	22.541	23.551
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATEA PATRIMONIO NETTO	353.070	386.253
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.580	22.903
ALTRI CREDITI	249.048	247.079
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	<i>30.944</i>	<i>29.481</i>
TITOLI	111.244	107.321
IMPOSTE DIFFERITE	260.169	231.338
<b>ATTIVO CORRENTE</b>	<b>3.185.006</b>	<b>2.951.235</b>
RIMANENZE	170.757	184.530
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	42.258	35.330
CREDITI COMMERCIALI	1.447.833	1.215.226
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>7.760</i>	<i>9.352</i>
ALTRI CREDITI	306.700	269.815
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	<i>7.546</i>	<i>2.603</i>
CREDITI FINANZIARI	35.489	11.956
TITOLI	410.343	613.877
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	105.473	126.495
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	666.153	494.006
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	34.444	1.924
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>8.090.250</b>	<b>7.872.683</b>

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011 (**)</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.332.033</b>	<b>2.479.021</b>
CAPITALE EMESSO	396.670	396.666
meno AZIONI PROPRIE	(24.995)	(24.995)
CAPITALE SOCIALE	371.675	371.671
RISERVE	279.958	293.015
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	754.430	763.246
UTILE( PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(33.065)	9.744
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>1.372.998</b>	<b>1.437.676</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	959.035	1.041.345
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>3.206.911</b>	<b>3.101.148</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	496.379	525.802
ALTRI DEBITI FINANZIARI	2.303.836	2.197.337
ALTRI DEBITI	2.888	1.856
IMPOSTE DIFFERITE	181.860	177.698
FONDI PER IL PERSONALE	128.523	123.766
FONDI PER RISCHI E ONERI	93.425	74.689
<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>2.550.922</b>	<b>2.292.217</b>
BANCHE C/C PASSIVI	165.850	142.485
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	4.354	4.243
ALTRI DEBITI FINANZIARI	751.496	711.600
<i>di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)</i>	<i>13</i>	<i>2</i>
DEBITI COMMERCIALI	1.192.436	980.427
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>41.385</i>	<i>36.629</i>
ALTRI DEBITI	332.069	368.075
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	<i>2.355</i>	<i>251</i>
FONDI PER RISCHI E ONERI	104.717	85.387
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	384	297
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>8.090.250</b>	<b>7.872.683</b>

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

(\*\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## GRUPPO CIR

## 2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

*(in migliaia di euro)*

	2012	2011 (**)
RICAVI COMMERCIALI	5.062.978	4.522.722
<i>di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>112.240</i>	<i>17.551</i>
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	9.099	(6.582)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(3.073.901)	(2.543.498)
<i>di cui costi per acquisti di beni verso parti correlate (*)</i>	<i>(328.757)</i>	<i>(227.860)</i>
COSTI PER SERVIZI	(827.688)	(844.936)
<i>di cui costi per servizi verso parti correlate (*)</i>	<i>(2.773)</i>	<i>(2.660)</i>
COSTI DEL PERSONALE	(744.942)	(720.032)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	172.500	227.706
<i>di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)</i>	<i>37.082</i>	<i>1.515</i>
ALTRI COSTI OPERATIVI	(253.427)	(188.841)
<i>di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)</i>	<i>(54)</i>	<i>(295)</i>
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(36.534)	21.928
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(247.750)	(213.293)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>	<b>60.335</b>	<b>255.174</b>
PROVENTI FINANZIARI	68.192	59.514
<i>di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)</i>	<i>10.990</i>	<i>8.796</i>
ONERI FINANZIARI	(193.306)	(178.770)
<i>di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)</i>	<i>(10.228)</i>	<i>(7.629)</i>
DIVIDENDI	403	285
<i>di cui dividendi verso parti correlate (*)</i>	<i>14</i>	<i>11</i>
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	21.983	13.806
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(11.713)	(4.865)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	8.925	(24.866)
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(45.181)</b>	<b>120.278</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	(29.703)	(57.661)
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>(74.884)</b>	<b>62.617</b>
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	--
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>(74.884)</b>	<b>62.617</b>
- PERDITA (UTILE) DI TERZI	41.819	(52.873)
- <b>UTILE (PERDITA) DI GRUPPO</b>	<b>(33.065)</b>	<b>9.744</b>
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>	<b>(0,0445)</b>	<b>0,0130</b>
<b>UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>	<b>(0,0445)</b>	<b>0,0130</b>

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

(\*\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.



**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 2012.

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

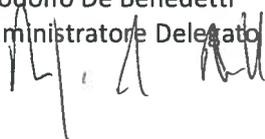
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:

- 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, 11 marzo 2013

Rodolfo De Benedetti  
Amministratore Delegato



Giuseppe Gianoglio  
Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari





## **Gruppo COFIDE**

# **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. STATO PATRIMONIALE

(in euro)

<b>ATTIVO</b>	<i>Note</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>591.146.249</b>	<b>587.176.989</b>
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	5.a.	345.721	427.707
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.b.	851.763	851.763
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	5.c.	574.072.503	574.321.503
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.d.	--	--
ALTRI CREDITI	5.e.	90.814	89.756
TITOLI	5.f.	15.785.448	11.486.260
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		<b>6.122.976</b>	<b>11.357.964</b>
ALTRI CREDITI	6.a.	2.628.470	2.694.724
TITOLI	6.b.	38.432	204.235
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.c.	3.456.074	8.459.005
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>597.269.225</b>	<b>598.534.953</b>
<hr/>			
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>557.039.328</b>	<b>558.473.088</b>
CAPITALE SOCIALE	7.a.	359.604.959	359.604.959
RISERVE	7.b.	161.831.358	160.671.245
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	7.c.	30.913.494	36.371.076
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		4.689.517	1.825.808
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>38.238.786</b>	<b>38.045.069</b>
ALTRI DEBITI FINANZIARI	8.a.	37.842.245	37.576.830
ALTRI DEBITI	8.b.	34.582	34.582
FONDI PER IL PERSONALE	8.c.	361.959	433.657
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		<b>1.991.111</b>	<b>2.016.796</b>
BANCHE C/C PASSIVI	9.a.	35.286	6.526
DEBITI COMMERCIALI	9.b.	307.954	386.389
ALTRI DEBITI	9.d.	1.647.871	1.623.881
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>597.269.225</b>	<b>598.534.953</b>

## 2. CONTO ECONOMICO

(in euro)

	Note		%(**)	2012	%(**)	2011
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	10			1.110.396		1.154.757
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>		1.074.000	96,7%	1.110.000	96,1%	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	11			(45.102)		(50.569)
COSTI PER SERVIZI	12			(2.738.087)		(2.660.168)
<i>di cui costi per servizi da parti correlate (*)</i>		(464.640)	17,0%	(457.380)	17,2%	
COSTI DEL PERSONALE	13			(748.568)		(940.977)
ALTRI COSTI OPERATIVI	14			(481.898)		(483.731)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	15			(94.288)		(110.733)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>				<b>(2.997.547)</b>		<b>(3.091.421)</b>
PROVENTI FINANZIARI	16			142.670		467.474
ONERI FINANZIARI	17			(1.426.958)		(1.465.394)
DIVIDENDI	18			9.094.279		9.094.279
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>		9.094.279	100,0%	9.094.279	100,0%	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	19			172.448		2.174.083
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	20			(46.375)		(636.713)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	21			(249.000)		(4.716.500)
<b>UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>4.689.517</b>		<b>1.825.808</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	22			..		..
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>				<b>4.689.517</b>		<b>1.825.808</b>
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE						
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>	23			<b>0,0065</b>		<b>0,0025</b>
<b>UTILE(PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)</b>	23			<b>0,0065</b>		<b>0,0025</b>

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

(\*\*) Percentuale d'incidenza

### 3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in euro)

	2012	2011
<b>Risultato economico dell'esercizio</b>	4.689.517	1.825.808
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	1.068.822	(1.790.028)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo		--
<b>Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali</b>	1.068.822	<b>(1.790.028)</b>
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>5.758.339</b>	<b>35.780</b>
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>	0,0080	0,0001
<b>UTILE (PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)</b>	0,0080	0,0001

#### 4. RENDICONTO FINANZIARIO

(in euro)

	2012	2011
<b>ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	4.689.517	1.825.808
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	94.288	110.733
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	(71.698)	64.151
PERDITE (PROVENTI) DALLA CESSAZIONE DI TITOLI CORRENTI	--	(1.824.920)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	249.000	4.716.500
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	11.809	(34.749)
<i>di cui parti correlate</i>	--	--
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>4.972.916</b>	<b>4.857.523</b>
<b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
VARIAZIONI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(12.302)	(58.946)
VARIAZIONE ALTRI CREDITI IMMOBILIZZATI	(1.058)	(1.057)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	(3.244.220)	(11.486.260)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(3.257.580)</b>	<b>(11.546.263)</b>
<b>ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	265.415	(22.382.166)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	179.657	29.609.096
DIVIDENDI PAGATI	3.244.220	(7.192.099)
<b>CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(6.747.027)</b>	<b>34.831</b>
<b>AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE</b>	<b>(5.031.691)</b>	<b>(6.653.909)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO (*)</b>	<b>8.452.479</b>	<b>15.106.388</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO (*)</b>	<b>3.420.788</b>	<b>8.452.479</b>

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

## 5. VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro)

	Attribuibile agli azionisti della controllante				
	Capitale sociale	Riserve	Utili (Perdite) accumulati	Utili (Perdite) dell'esercizio	Totale
SALDO AL 1° GENNAIO 2011	<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>
Destinazione a riserve risultato esercizio 2010	--	--	(3.586.222)	3.586.222	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	(7.192.099)	--	(7.192.099)
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	(1.790.028)	--		(1.790.028)
<i>Risultato dell'esercizio 2011</i>	--	--	--	1.825.808	1.825.808
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2011</i>	--	(1.790.028)	--	<i>1.825.808</i>	<i>35.780</i>
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	<b>359.604.959</b>	<b>160.671.245</b>	<b>36.371.076</b>	<b>1.825.808</b>	<b>558.473.088</b>
Destinazione a riserve risultato esercizio 2011	--	91.291	1.734.517	(1.825.808)	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	(7.192.099)	--	(7.192.099)
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	1.068.822	--	--	1.068.822
<i>Risultato dell'esercizio 2012</i>	--	--	--	4.689.517	4.689.517
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2012</i>	--	<i>1.068.822</i>	--	<i>4.689.517</i>	<i>5.758.339</i>
SALDO AL 31 DICEMBRE 2012	<b>359.604.959</b>	<b>161.831.358</b>	<b>30.913.494</b>	<b>4.689.517</b>	<b>557.039.328</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 11 marzo 2013.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 con riferimento alle principali voci patrimoniali ed economiche presenti negli schemi.

## 2. Principi contabili applicati

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel caso di cambiamento di destinazione da investimento ad uso proprietario/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 2012.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.l. Patrimonio netto

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

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

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

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

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

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

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

I proventi per dividendi e interessi sono rilevati rispettivamente:

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

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

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

## 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.

5. Attivo non corrente

5.a. Immobilizzazioni materiali

La voce è così movimentata:

2011	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo	Fondi di	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti e rettifiche		Ammortamenti	Costo	Fondi di	Saldo
	originario	ammortamento	01.01.2011		costo	fondo		originario	ammortamento	31.12.2011
(in euro)										
<b>Fabbricati</b>										
- Immobile strumentale in Roma	1.154.172	(764.873)	389.299	0	0	0	(34.625)	1.154.172	(799.498)	354.674
<b>Totale</b>	<b>1.154.172</b>	<b>(764.873)</b>	<b>389.299</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34.625)</b>	<b>1.154.172</b>	<b>(799.498)</b>	<b>354.674</b>
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>										
- Automezzi	196.321	(109.096)	87.225	0	0	0	(59.350)	196.321	(168.446)	27.875
- Macchine elettroniche ufficio	48.171	(46.321)	1.850	8.060	0	0	(3.462)	56.231	(49.783)	6.448
- Mobili e arredi	391.379	(390.259)	1.120	0	0	0	(668)	391.379	(390.927)	452
- Impianti allarme	20.192	(20.192)	0	27.697	0	0	(8.309)	47.889	(28.501)	19.388
- Impianti telefonici	10.771	(10.771)	0	0	0	0	0	10.771	(10.771)	0
- Macchinari ed attrezzature varie	0	0	0	22.200	0	0	(3.330)	22.200	(3.330)	18.870
- Beni spesabili nell'esercizio	14.237	(14.237)	0	989	0	0	(989)	15.226	(15.226)	0
<b>Totale</b>	<b>681.071</b>	<b>(590.876)</b>	<b>90.195</b>	<b>58.946</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(76.108)</b>	<b>740.017</b>	<b>(666.984)</b>	<b>73.033</b>
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.835.243</b>	<b>(1.355.749)</b>	<b>479.494</b>	<b>58.946</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(110.733)</b>	<b>1.894.189</b>	<b>(1.466.482)</b>	<b>427.707</b>
<b>2012</b>										
(in euro)										
<b>Fabbricati</b>										
- Immobile strumentale in Roma	1.154.172	(799.498)	354.674	0	0	0	(34.625)	1.154.172	(834.123)	320.049
<b>Totale</b>	<b>1.154.172</b>	<b>(799.498)</b>	<b>354.674</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34.625)</b>	<b>1.154.172</b>	<b>(834.123)</b>	<b>320.049</b>
<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>										
- Automezzi	196.321	(168.446)	27.875	0	(14.400)	14.400	(27.875)	181.921	(181.921)	0
- Macchine elettroniche ufficio	56.231	(49.783)	6.448	3.578	0	0	(3.940)	59.809	(53.723)	6.086
- Mobili e arredi	391.379	(390.927)	452	3.420	0	0	(950)	394.799	(391.877)	2.922
- Impianti allarme	47.889	(28.501)	19.388	0	0	0	(16.618)	47.889	(45.119)	2.770
- Impianti telefonici	10.771	(10.771)	0	1.270	0	0	(254)	12.041	(11.025)	1.016
- Macchinari ed attrezzature varie	22.200	(3.330)	18.870	786	0	0	(6.778)	22.986	(10.108)	12.878
- Beni spesabili nell'esercizio	15.226	(15.226)	0	3.248	0	0	(3.248)	18.474	(18.474)	0
<b>Totale</b>	<b>740.017</b>	<b>(666.984)</b>	<b>73.033</b>	<b>12.302</b>	<b>(14.400)</b>	<b>14.400</b>	<b>(59.663)</b>	<b>737.919</b>	<b>(712.247)</b>	<b>25.672</b>
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.894.189</b>	<b>(1.466.482)</b>	<b>427.707</b>	<b>12.302</b>	<b>(14.400)</b>	<b>14.400</b>	<b>(94.288)</b>	<b>1.892.091</b>	<b>(1.546.370)</b>	<b>345.721</b>

## 5.b. Investimenti immobiliari

La voce è così movimentata:

2011	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi di ammortamento	Saldo 01.01.2011	Acquisizioni	Disinvestimenti costo fondo		Ammortamenti	Costo originario	Fondi di ammortamento	Saldo 31.12.2011
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile non strumentale in Milano	853.714	(1.951)	851.763	0	0	0	0	853.714	(1.951)	851.763
<b>Totale</b>	<b>853.714</b>	<b>(1.951)</b>	<b>851.763</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>853.714</b>	<b>(1.951)</b>	<b>851.763</b>

2012	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi di ammortamento	Saldo 01.01.2012	Acquisizioni	Disinvestimenti costo fondo		Ammortamenti	Costo originario	Fondi di ammortamento	Saldo 31.12.2012
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile non strumentale in Milano	853.714	(1.951)	851.763	0	0	0	0	853.714	(1.951)	851.763
<b>Totale</b>	<b>853.714</b>	<b>(1.951)</b>	<b>851.763</b>	<b>0</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 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 è così movimentata:

2011 (in euro)	Situazione iniziale 01.01.2011		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale 31.12.2011	
	n. azioni	importo	Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	n. azioni	importo
			n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo		
CIR S.P.A.	363.771.164	573.821.503	0	0	0	0	0	363.771.164	573.821.503
EUVIS S.P.A.	2.469.500	5.216.500	0	0	0	0	(4.716.500)	2.469.500	500.000
<b>Totale</b>		<b>579.038.003</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	<b>(4.716.500)</b>		<b>574.321.503</b>

2012 (in euro)	Situazione iniziale 01.01.2012		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale 31.12.2012	
	n. azioni	importo	Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	n. azioni	importo
			n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo		
CIR S.P.A.	363.771.164	573.821.503	0	0	0	0	0	363.771.164	573.821.503
EUVIS S.P.A.	2.469.500	500.000	0	0	0	0	(249.000)	2.469.500	251.000
<b>Totale</b>				<b>0</b>		<b>0</b>	<b>(249.000)</b>		<b>574.072.503</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	Patrimonio	Utile	%	%
		31.12.2012	netto 31.12.2012	(perdita) 2012	controllo diretto	controllo indiretto
CIR S.P.A. (*)	Milano – Via Ciovassino, 1	396.670.234	938.834.235	7.891.685	45,85	48,94
EUVIS S.P.A. in liquidazione (**)	Milano – Viale Vittorio Veneto, 16	4.520.000	3.937.163	(2.476.008)	54,63	54,63

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

(\*\*) Patrimonio netto e risultato riferiti al 31.12.11, ultimi disponibili.

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, considerata la natura di holding della partecipata, è rientrata nell'impairment test delle CGU svolto a livello consolidato. I test di impairment svolti a livello consolidato non hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore.

Ai fini dell'attuazione dell'impairment test sulla partecipazione Euvis si è tenuto conto della recuperabilità del valore dell'investimento derivante dal processo di liquidazione. Il test di impairment ha determinato la necessità di operare una rettifica negativa di valore di € 249.000.

#### 5.d. Altre partecipazioni

La voce si è così movimentata:

2011 (in euro)	Situazione iniziale 01.01.2011		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale 31.12.2011	
	n. azioni	importo	Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	n. azioni	importo
			n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo		
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>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>

2012 (in euro)	Situazione iniziale 01.01.2012		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale 31.12.2012	
	n. azioni	importo	Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	n. azioni	importo
			n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo		
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>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>

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)	31.12.2012	31.12.2011
Crediti verso l'Erario	75.673	74.615
Crediti verso altri	15.141	15.141
<b>Totale</b>	<b>90.814</b>	<b>89.756</b>

#### 5.f. Titoli

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2012	31.12.2011
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>		
Fondi d'investimento	15.785.448	11.486.260
<b>Totale</b>	<b>15.785.448</b>	<b>11.486.260</b>

## 6. Attivo Corrente

---

### 6.a. Altri crediti

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Crediti verso l'Erario	65.452	37.126
Crediti verso altri	2.563.018	2.657.598
<b>Totale</b>	<b>2.628.470</b>	<b>2.694.724</b>

### 6.b. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>		
Fondi d'investimento	38.432	204.235
<b>Totale</b>	<b>38.432</b>	<b>204.235</b>

La valutazione al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita ha comportato un adeguamento positivo di € 13.854 rilevato direttamente a riserva di patrimonio netto.

### 6.c. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide si decrementano di € 5.002.931 passando da € 8.459.005 ad € 3.456.074. 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 inter-nazionali, 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 2011, la voce risulta incrementata di € 1.734.517 per effetto della destinazione di parte dell’utile del precedente esercizio e decrementata di € 7.192.099 per la distribuzione agli Azionisti.

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 2011	5.044.115	22.262.175	42.975	133.069.943	243.375	1.798.690	162.461.273
<i>Variazioni riserva di fair value:</i>							
<i>. Cessioni di titoli disponibili per la vendita</i>	--	--	--	--	--	(1.758.245)	(1.758.245)
<i>. Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita</i>	--	--	--	--	--	(31.783)	(31.783)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	5.044.115	22.262.175	42.975	133.069.943	243.375	8.662	160.671.245
<i>Destinazione utile 2011:</i>							
<i>. Destinazioni a riserva</i>	--	91.291	--	--	--	--	91.291
<i>Variazioni riserva di fair value:</i>							
<i>. Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita</i>	--	--	--	--	--	1.068.822	1.068.822
SALDO AL 31 DICEMBRE 2012	--	22.353.466	42.975	133.069.943	243.375	1.077.484	161.831.358

## 8. Passivo non corrente

### 8.a. Altri debiti finanziari

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Finanziamento bancario	37.258.456	37.058.820
Altri debiti finanziari	583.789	518.010
<b>Totale</b>	<b>37.842.245</b>	<b>37.576.830</b>

Nel corso del precedente esercizio 2011 la società ha stipulato:

- un nuovo contratto di finanziamento in pool con primari istituti di credito della durata di trentasei mesi con scadenza 10 marzo 2014, consistente in una linea di credito di massimi € 75.000.000, da utilizzarsi in tranches di € 7.500.000 o suoi multipli della durata di tre o sei mesi salvo rinnovo a scelta della società, regolato al tasso euribor a tre o sei mesi a seconda dell'utilizzo maggiorato di uno spread di 150 *basis point* in ragione d'anno;
- un contratto di Interest Rate Swap (IRS) di copertura gestionale della durata di trentasei mesi con scadenza 10 marzo 2014, su di un capitale nozionale di € 25.000.000 e al tasso fisso dell'1,97%, al fine ridurre il rischio di rialzo dei tassi legato al suddetto finanziamento. L'IRS prevede il pagamento di interessi calcolati al tasso variabile a fronte dell'incasso di interessi determinati sulla base del suddetto tasso fisso.

Al termine dell'esercizio il tasso di interesse applicato al finanziamento è dell'1,683%.

Gli altri debiti finanziari comprendono l'adeguamento dell'IRS al *fair value* del 31 dicembre 2012 per € 557.787 (€ 511.412 al 31 dicembre 2011). L'ammontare di competenza dell'esercizio è rilevato a conto economico tra gli oneri di negoziazione.

I *covenants* contrattuali della linea di credito, 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.

### 8.b. Altri debiti

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2012	31.12.2011
Debiti vari esigibili oltre il successivo esercizio	34.582	34.582
<b>Totale</b>	<b>34.582</b>	<b>34.582</b>

## 8.c. Fondi per il personale

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

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	361.959	433.657
<b>Totale</b>	<b>361.959</b>	<b>433.657</b>
<hr/>		
Consistenza al 1° gennaio 2012		433.657
Variazioni nette di competenza dell'esercizio		(70.513)
Imposte		(1.185)
Consistenza al 31 dicembre 2012		361.959

## 9. Passivo corrente

### 9.a. Banche c/c passivi

Le passività bancarie si incrementano di € 28.760 passando da € 6.526 a € 35.286.

L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario unitamente a quella delle disponibilità liquide.

### 9.b. Debiti commerciali

Si riferiscono a debiti verso fornitori, passati da € 386.389 ad € 307.954.

### 9.c. Altri debiti

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Debiti verso l'Erario	1.499.066	1.486.202
Debiti verso istituti previdenziali	33.952	36.966
Altri debiti	114.853	100.713
<b>Totale</b>	<b>1.647.871</b>	<b>1.623.881</b>

## Conto economico

### 10. Ricavi e proventi diversi

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Prestazione servizi a controllate	1.074.000	1.110.000
Proventi immobiliari	27.165	26.589
Altri proventi e recuperi di costi da terzi	9.231	18.168
<b>Totale</b>	<b>1.110.396</b>	<b>1.154.757</b>

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

### 11. Costi per acquisto di beni

---

La voce esprime il valore degli acquisti di beni di consumo effettuati dalla società.  
Variano da € 50.569 ad € 45.102.

### 12. Costi per servizi

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Prestazioni di servizi da controllate	464.640	457.380
Consulenze amministrative, fiscali, legali e societarie	828.105	859.577
Emolumenti agli organi sociali	1.076.052	1.012.289
Altre spese di gestione	369.290	330.922
<b>Totale</b>	<b>2.738.087</b>	<b>2.660.168</b>

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

### 13. Costi per il personale

---

I costi per il personale passano da € 940.977 ad € 748.568.

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

	31.12.2011	Entrate	Uscite	31.12.2012	Media dell'esercizio
Dirigenti	1	0	0	1	1
Impiegati	3	1	1	3	3
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

### 14. Altri costi operativi

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Imposte, tasse e diritti	82.322	74.900
Contribuzioni obbligatorie e quote associative	100.802	104.185
Beneficenze	232.500	286.919
Altri oneri e spese	66.274	17.727
<b>Totale</b>	<b>481.898</b>	<b>483.731</b>

### 15. Ammortamenti e svalutazioni

---

La voce comprende esclusivamente gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, passati da € 110.733 ad € 94.288.

### 16. Proventi finanziari

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Interessi attivi su altri titoli a reddito fisso	0	320.173
Interessi attivi su depositi	141.612	146.243
Altri proventi finanziari	1.058	1.058
<b>Totale</b>	<b>142.670</b>	<b>467.474</b>

## 17. Oneri Finanziari

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Interessi passivi ed oneri finanziari su finanziamento bancario	1.380.912	1.407.721
Interessi passivi e commissioni su c/c bancari	17.258	9.366
Commissioni su operazioni di borsa	28.788	48.307
<b>Totale</b>	<b>1.426.958</b>	<b>1.465.394</b>

## 18. Dividendi

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Dividendi da imprese controllate:		
- CIR S.p.A.	9.094.279	9.094.279
<b>Totale dividendi</b>	<b>9.094.279</b>	<b>9.094.279</b>

## 19. Proventi da negoziazione titoli

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Proventi da negoziazione di altre partecipazioni	0	1.950.221
Proventi da fondi d'investimento	172.448	223.862
<b>Totale</b>	<b>172.448</b>	<b>2.174.083</b>

I proventi da negoziazione di altre partecipazioni iscritti nel bilancio dell'esercizio precedente si riferivano interamente alla cessione della partecipazione di minoranza in Banca Intermobiliare S.p.A..

## 20. Oneri da negoziazione titoli

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Perdite da negoziazione di titoli a reddito fisso	0	125.301
Perdite da adeguamento di contratti derivati al <i>fair value</i> di fine esercizio	46.375	511.412
Totale	46.375	636.713

La perdite da adeguamento di contratti derivati al fair value di fine esercizio si riferiscono alla valutazione dell'Interest Rate Swap (IRS) di copertura gestionale stipulato al fine di ridurre il rischio di rialzo del tasso di interesse applicato sul finanziamento in pool concesso da primari istituti di credito nel 2011, consistente in una linea di credito di massimi € 75.000.000, come precisato nei commenti alla voce "altri debiti finanziari".

## 21. Rettifiche di attività finanziarie

---

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2012	2011
Rettifiche per perdite durevoli di valore di partecipazioni in imprese controllate	(294.000)	(4.716.500)
Totale	(294.000)	(4.716.500)

Si riferiscono alle svalutazioni per perdite durevoli di valore derivanti dal test di impairment sulla partecipazione Euvis in liquidazione.

## 22. Imposte sul reddito

---

A fronte di un risultato positivo non sono state stanziare imposte correnti essenzialmente per effetto della detassazione del 95% dei dividendi incassati, relativi a partecipazioni in imprese controllate.

In funzione della suddetta posizione fiscale, non è stata riportata la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo in quanto ritenuta non significativa.

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):

	2012	2011
Risultato economico netto attribuibile agli Azionisti	4.689.517	1.825.808
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile (perdita) per azione</b>	<b>0,0065</b>	<b>0,0025</b>

	2012	2011
Risultato del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti	5.758.339	35.780
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
<b>Utile (perdita) per azione</b>	<b>0,0080</b>	<b>0,0001</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.

Si segnala inoltre che nel corso del 2012 sono stati contabilizzati a conto economico, per competenza, i seguenti compensi a favore di:

- Organi di amministrazione € 833 migliaia;
- Organi di controllo € 123 migliaia.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla "Relazione sulla remunerazione" reperibile nel sito internet della società [www.cofide.it](http://www.cofide.it) sezione Governance.

## 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>	31.12.2012	31.12.2011
A. Cassa e depositi bancari	3.456.074	8.459.005
B. Altre disponibilità liquide	38.432	204.235
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>D. Liquidità</b>	<b>3.494.506</b>	<b>8.663.240</b>
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	35.286	6.526
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H. Altri debiti finanziari correnti	0	0
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>35.286</b>	<b>6.526</b>
<b>J. Indebitamento (avanzo) finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(3.459.220)</b>	<b>(8.656.714)</b>
K. Debiti bancari non correnti	37.842.245	37.576.830
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>37.842.245</b>	<b>37.576.830</b>
<b>M. Indebitamento (avanzo) finanziario netto (J) + (L)</b>	<b>34.383.025</b>	<b>28.920.116</b>

## 26. Altre informazioni

---

### GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE (IFRS 7)

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati e attivamente gestiti dalle società sono i seguenti:

- a) il rischio tasso derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- b) il rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- c) il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve.

#### Rischio di tasso di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività finanziarie e sul livello degli oneri finanziari netti.

La società valuta nel continuo l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso impieghi in strumenti finanziari in coerenza con la raccolta finanziaria a lungo termine costituita dal finanziamento in pool a tasso variabile con scadenza 2014.

#### *Sensitivity analysis*

Non è stata effettuata la sensitivity analysis sulla variazione dei tassi in quanto la società è esposta marginalmente a tale rischio essendo di fatto il debito finanziario, a tasso variabile, coperto da un contratto derivato.

#### Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte. In particolare per quanto attiene al rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità e delle posizioni in contratti derivati, l'identificazione delle controparti fa riferimento ad apposite linee guida, in base alle quali sono state definite le caratteristiche dei soggetti idonei ad essere controparte nelle transazioni finanziarie. La lista delle specifiche controparti comprende imprese nazionali ed estere contraddistinte da rating elevato.

La società non ha avuto casi di mancato adempimento delle controparti.

Al 31 dicembre 2011 non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito.

#### Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo denaro. Allo stato attuale la società ritiene in base alle disponibilità ed ai flussi di cassa in entrata attesi ed agli accordi già in atto con il sistema creditizio, di soddisfare le prevedibili necessità finanziarie.

#### Valutazione delle attività e passività finanziarie e gerarchia del fair value

Ai sensi dell'IFRS 7 occorre indicare se il *fair value* dei titoli è determinato, in tutto o in parte, facendo diretto riferimento alle quotazioni del prezzo pubblicato in un mercato attivo ("Livello 1") ovvero è 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 2012 e 2011 (*valori in euro*):

2012	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	15.785.448	--	15.785.448
<i>Totale</i>	--	<i>15.785.448</i>	--	<i>15.785.448</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Totale titoli	--	15.785.448	--	15.785.448
<b>ATTIVO CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	38.432	--	38.432
<i>Totale</i>	--	<i>38.432</i>	--	<i>38.432</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
<b>Totale titoli</b>	--	<b>38.432</b>	--	<b>38.432</b>
<hr/>				
2011	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	11.486.260	--	11.486.260
<i>Totale</i>	--	<i>11.486.260</i>	--	<i>11.486.260</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Totale titoli	--	11.486.260	--	11.486.260
<b>ATTIVO CORRENTE</b>				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	204.235	--	204.235
<i>Totale</i>	--	<i>204.235</i>	--	<i>204.235</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
<b>Totale titoli</b>	--	<b>204.235</b>	--	<b>204.235</b>

In conformità a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 7, nelle tabelle che seguono sono fornite le ulteriori informazioni relative alle categorie di attività e passività finanziarie ed alle classi di rischio degli strumenti finanziari.

CATEGORIA DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO  
ESERCIZIO 2012

<i>(In migliaia di euro)</i>	<i>Voci di Bilancio</i>	<i>Valore di 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>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>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	--	--
Titoli	<i>5.f.</i>	15.785	--	--	--	--	15.785	--	--	--	15.785	172	1.055
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.563	--	--	2.563	--	--	--	--	--	2.563	--	--
Titoli	<i>6.b.</i>	38	--	--	--	--	38	--	--	--	38	--	14
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	3.456	--	--	3.456	--	--	--	--	--	3.456	142	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	37.842	--	--	--	--	--	--	558	37.284	37.842	(1.381)	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	(17)	--
Debiti commerciali	<i>9.b.</i>	308	--	--	--	--	--	--	--	308	308	--	--

INFORMAZIONI INTEGRATIVE

La voce "altri debiti finanziari" del passivo non corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nel corso del 2011.

Si ritiene che il valore di bilancio rappresenti una ragionevole approssimazione del relativo *fair value*.

CATEGORIA DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO  
ESERCIZIO 2011

<i>(In migliaia di euro)</i>	<i>Voci di Bilancio</i>	<i>Valore di 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>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>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	5.e.	15	--	--	15	--	--	--	--	--	15	--	--
Titoli	5.f.	11.486	--	--	--	--	11.486	--	--	--	11.486	--	--
<b>ATTIVO CORRENTE</b>													
Altri crediti	6.a.	2.568	--	--	2.658	--	--	--	--	--	2.658	--	--
Titoli	6.b.	204	--	--	--	--	204	--	--	--	204	2.369	(1.790)
Disponibilità liquide	6.c.	8.459	--	--	8.459	--	--	--	--	--	8.459	146	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>													
Altri debiti finanziari	8.a.	37.577	--	--	--	--	--	--	511	37.066	37.577	(1.059)	--
Altri debiti	8.b.	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>													
Banche c/c passivi	9.a.	6	--	--	--	--	--	--	--	6	6	(9)	--
Altri debiti finanziari		--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(349)	--
Debiti commerciali	9.b.	386	--	--	--	--	--	--	--	386	386	--	--

INFORMAZIONI INTEGRATIVE

La voce "altri debiti finanziari" del passivo non corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nell'esercizio. Si ritiene che il valore di bilancio rappresenti una ragionevole approssimazione del relativo *fair value*.

CLASSI DI RISCHIO - 2012

<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
Titoli	<i>5.f.</i>	15.785	--	--	--	15.785
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.563	--	--	--	2.563
Titoli	<i>6.b.</i>	38	--	--	--	38
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	3.456	--	--	--	3.456
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	37.842	37.284	558	--	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	35	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	35	35	--	--	--
Debiti commerciali	<i>9.b.</i>	308	308	--	--	--

CLASSI DI RISCHIO - 2011

<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
Titoli	<i>5.f.</i>	11.486	--	--	--	11.486
<b>ATTIVO CORRENTE</b>						
Altri crediti	<i>6.a.</i>	2.658	--	--	--	2.658
Titoli	<i>6.b.</i>	204	--	--	--	204
Disponibilità liquide	<i>6.c.</i>	8.459	--	8.459	--	--
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>						
Altri debiti finanziari	<i>8.a.</i>	37.577	37.066	511	--	--
Altri debiti	<i>8.b.</i>	35	35	--	--	--
<b>PASSIVO CORRENTE</b>						
Banche c/c passivi	<i>9.a.</i>	6	6	--	--	--
Debiti commerciali	<i>9.b.</i>	386	386	--	--	--

### RISCHIO CREDITO ESERCIZIO 2012

Situazione al 31 dicembre 2012 (in migliaia di euro)	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >	0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90 gg	Scaduto negoziato	Svalutazioni
<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		2.563	2.563	--	--	--	--	--	--	--
Fondo svalutazione		--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Totale</b>		<b>2.578</b>	<b>2.578</b>	--	--	--	--	--	--	--

### RISCHIO CREDITO ESERCIZIO 2011

Situazione al 31 dicembre 2011 (in migliaia di euro)	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >	0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90 gg	Scaduto negoziato	Svalutazioni
<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		2.658	2.658	--	--	--	--	--	--	--
Fondo svalutazione		--	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>Totale</b>		<b>2.673</b>	<b>2.673</b>	--	--	--	--	--	--	--

## RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2012

<i>(in migliaia di euro)</i>	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie derivate	--	558	--	--	--	--	558
Passività finanziarie non derivate							
Passivo non corrente							
Altri debiti finanziari	--	37.284	--	--	--	--	37.284
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
Passivo corrente							
Banche c/c passivi	35	--	--	--	--	--	35
Debiti commerciali	308	--	--	--	--	--	308
<b>TOTALE</b>	343	37.842	--	--	--	35	38.220

*In funzione della peculiare natura di linea di credito, nella voce "altri debiti finanziari" è stato indicato il valore di bilancio quale rappresentazione del rischio di liquidità.*

*Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.*

## RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2011

<i>(in migliaia di euro)</i>	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie derivate	--	--	511	--	--	--	511
Passività finanziarie non derivate							
Passivo non corrente							
Altri debiti finanziari	--	--	37.066	--	--	--	37.066
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
Passivo corrente							
Banche c/c passivi	6	--	--	--	--	--	6
Debiti commerciali	386	--	--	--	--	--	386
<b>TOTALE</b>	392	--	37.577	--	--	35	38.004

*In funzione della peculiare natura di linea di credito, nella voce "altri debiti finanziari" è stato indicato il valore di bilancio quale rappresentazione del rischio di liquidità.*

*Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.*

## GARANZIE ED IMPEGNI

Al termine dell'esercizio non risultano garanzie prestate né impegni assunti da parte della Società oltre a quanto già esposto alla nota 8.a..

## 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.

**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	22.353.466	B	=
Utili accumulati	30.913.494	A, B, C	30.913.494
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	1.077.484	=	=
<b>TOTALE</b>			169.313.902
Quota non distribuibile:			
Riserva sovrapprezzo azioni, non avendo la riserva legale raggiunto il quinto del capitale sociale - art. 2431 C.c.			(5.044.115)
Residua quota distribuibile			164.269.787

**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 2011  
(valori in euro)

**STATO PATRIMONIALE**

<b>ATTIVO</b>		
B)	Immobilizzazioni	245.261.735
C)	Attivo circolante	124.245
<b>Totale attivo</b>		<b>245.385.980</b>
<b>PASSIVO</b>		
A)	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	
	Capitale sociale	170.820.000
	Riserve	14.796.864
	Utile (perdita) dell'esercizio	1.177.498
D)	<b>DEBITI</b>	<b>58.591.618</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>245.385.980</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>		<b>242.628.386</b>

**CONTO ECONOMICO**

B)	Costi della produzione	(1.218.737)
C)	Proventi ed (oneri) finanziari	2.396.235
	Imposte sul reddito dell'esercizio	0
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>1.177.498</b>

**Bilanci di esercizio delle società controllate dirette  
al 31 dicembre 2012**

---

**Cir S.p.A.**

**Euvis S.p.A.**

CIR - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE S.p.A.

Sede sociale: MILANO

Capitale sociale al 31.12.2012: € 396.670.233,50

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	%(**)	31.12.2012	%(**)	31.12.2011
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>1.536.422.286</b>		<b>1.515.143.617</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		49.842		81.051
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		2.668.303		2.776.098
INVESTIMENTI IMMOBILIARI		16.399.134		16.970.956
PARTECIPAZIONI		1.192.164.011		1.182.997.824
CREDITI DIVERSI		320.044.613		311.238.606
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	320.020.775	100,0	311.214.640	100,0
IMPOSTE DIFFERITE		5.096.383		1.079.082
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		<b>333.666.630</b>		<b>334.400.267</b>
CREDITI DIVERSI		40.113.667		27.501.423
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	9.730.099	24,3	22.582.074	82,1
CREDITI FINANZIARI		186.382		186.382
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	84.477	45,3	84.477	45,3
TITOLI		2.522.183		169.423.608
DISPONIBILITÀ LIQUIDE		290.844.398		137.288.854
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>1.870.088.916</b>		<b>1.849.543.884</b>

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	%(**)	31.12.2012	%(**)	31.12.2011
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>938.834.235</b>		<b>946.037.379</b>
CAPITALE EMESSO		396.670.234		396.665.734
meno AZIONI PROPRIE		(24.994.500)		(24.994.500)
CAPITALE SOCIALE		371.675.734		371.671.234
RISERVE		359.777.020		356.316.023
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO		199.489.796		217.780.978
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		7.891.685		269.144
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>299.184.054</b>		<b>299.107.127</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI		297.732.435		297.561.711
FONDI PER IL PERSONALE		1.451.619		1.545.416
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		<b>632.070.627</b>		<b>604.399.378</b>
BANCHE C/C PASSIVI		--		--
DEBITI FINANZIARI		564.248.109		564.573.109
di cui debiti finanziari verso parti correlate (*)	--	--	325.000	0,1
ALTRI DEBITI		35.743.232		22.372.289
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	31.489.584	88,1	7.622.246	34,1
FONDI PER RISCHI E ONERI		32.079.286		17.453.980
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>1.870.088.916</b>		<b>1.849.543.884</b>

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

(\*\*) Percentuale di incidenza

CIR - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE S.p.A.

Sede sociale: MILANO

Capitale sociale al 31.12.2012: € 396.670.233,50

2. CONTO ECONOMICO

(in euro)

		%(**)	2012	%(**)	2011
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			6.149.203		6.087.377
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	<i>5.621.986</i>	<i>91,4</i>		<i>5.609.596</i>	<i>92,2</i>
COSTI PER SERVIZI			(7.636.783)		(17.573.772)
<i>di cui costi per servizi con parti correlate (*)</i>	<i>(1.074.000)</i>	<i>14,1</i>		<i>(1.420.000)</i>	<i>8,1</i>
COSTI DEL PERSONALE			(9.025.403)		(9.200.875)
<i>di cui costi per il personale con parti correlate (*)</i>	<i>(37.928)</i>	<i>0,4</i>		--	--
ALTRI COSTI OPERATIVI			(2.653.220)		(2.426.622)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(754.026)		(888.684)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>			<b>(13.920.229)</b>		<b>(24.002.576)</b>
PROVENTI FINANZIARI			15.162.801		10.606.815
<i>di cui proventi finanziari da parti correlate (*)</i>	<i>9.129.287</i>	<i>60,2</i>		<i>7.735.243</i>	<i>72,9</i>
ONERI FINANZIARI			(32.166.596)		(21.396.262)
DIVIDENDI			34.183.767		29.307.556
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>	<i>34.148.856</i>	<i>99,9</i>		<i>29.282.312</i>	<i>99,9</i>
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			233.027		898.187
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			--		(2.192.182)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE			(2.708.826)		(1.243.491)
<b>UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE</b>			<b>783.944</b>		<b>(8.021.953)</b>
IMPOSTE SUL REDDITO			7.107.741		8.291.097
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>			<b>7.891.685</b>		<b>269.144</b>
<b>UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)</b>			<b>0,0106</b>		<b>0,0004</b>
<b>UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)</b>			<b>0,0106</b>		<b>0,0004</b>

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

(\*\*) Percentuale di incidenza

**EUVIS S.p.A.**

Sede sociale: MILANO

Capitale sociale al 31.12.2011: € 4.520.000,00

## STATO PATRIMONIALE

(in euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Cassa e disponibilità	20.971	7.858
Crediti	4.891.676	5.040.546
Attività materiali	70.299	85.033
Attività immateriali	--	138.734
Attività fiscali	6.065	1.621.068
Altre attività	2.717	17.241
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>4.991.728</b>	<b>6.910.480</b>

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Debiti	21.200	71.674
Passività fiscali	54.042	--
Altre passività	649.793	604.870
Trattamento di fine rapporto del personale	329.531	244.532
Capitale	4.520.000	4.520.000
Sovrapprezzi di emissione	9.158.388	9.158.388
Riserve	(7.265.217)	(5.570.924)
Utile (perdita) d'esercizio	(2.476.008)	(2.118.060)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4.991.729</b>	<b>6.910.480</b>

**CONTO ECONOMICO**  
*(in euro)*

	2011		2010
Interessi attivi e proventi assimilati	78.608		32.003
Interessi passivi e oneri assimilati	..		..
<b>Margine d'interesse</b>	<b>78.608</b>		<b>32.003</b>
Commissioni attive	3.900.361		2.695.001
Commissioni passive	(1.059.473)		(808.468)
<b>Commissioni nette</b>	<b>2.840.888</b>		<b>1.886.533</b>
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>2.919.496</b>		<b>1.918.536</b>
<b>Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:</b>	<b>(36.988)</b>		<b>..</b>
a) attività finanziarie	(36.988)	..	
<b>Spese amministrative:</b>	<b>(3.443.187)</b>		<b>(3.362.326)</b>
a) spese per il personale	(1.963.465)	(1.911.190)	
b) altre spese amministrative	(1.479.722)	(1.451.136)	
<b>Rettifiche di valore su attività materiali</b>	<b>(24.540)</b>		<b>(26.435)</b>
<b>Altri proventi e oneri di gestione</b>	<b>(231.360)</b>		<b>12.842</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>(811.996)</b>		<b>(1.457.383)</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	(1.664.012)		(660.677)
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>(2.476.008)</b>		<b>(2.118.060)</b>
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>(2.476.008)</b>	..	<b>(2.118.060)</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 2012.

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

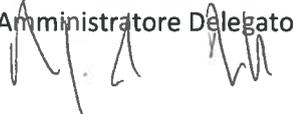
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio:

- 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, 11 marzo 2013

Rodolfo De Benedetti  
Amministratore Delegato



Giuseppe Gianoglio  
Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari





## **ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI**

---

AL 31 DICEMBRE 2012

ai sensi dell'Art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91  
e dell'art. 126 della delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
<b>GRUPPO COFIDE</b>					
CIR S.p.A. (*)	Italia	396.670.233,50	€	COFIDE S.p.A.	45,85
EUVIS S.p.A.	Italia	4.520.000,00	€	COFIDE S.p.A.	54,63
<b>GRUPPO CIR</b>					
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	15.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIRINVEST S.r.l.	Italia	119.764,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	Lussemburgo	1.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI ADVISORY S.r.l.	Italia	2.700.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER MARKETPLACE S.r.l.	Italia	1.000.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
CIR INVESTIMENTI S.p.A.	Italia	12.426.162,00	€	CIR S.p.A.	100,00
LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	Svizzera	595.000,00	Chf	CIR S.p.A.	66,39
<b>GRUPPO SORGENIA</b>					
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Italia	139.056.214,00	€	CIR S.p.A.	65,03
SORGENIA S.p.A.	Italia	9.214.353,00	€	SORGENIA HOLDING S.p.A.	81,30
ENERGIA ITALIANA S.p.A.	Italia	26.050.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	78,00
SORGENIA POWER S.p.A.	Italia	20.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA NEXT S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA PUGLIA S.p.A.	Italia	11.150.778,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA BIOENERGY	Italia	2.700.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA MENOWATT S.r.l.	Italia	136.050,00	€	SORGENIA S.p.A.	70,00
RACCOON S.r.l.	Italia	20.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA TRADING S.p.A.	Italia	10.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA USA LLC	Stati Uniti	22.904.969,00	\$USA	SORGENIA S.p.A.	100,00
NOVENTI VENTURES II LP	Stati Uniti	33.742.044,00	\$USA	SORGENIA USA LLC	69,47
SORGENIA E&P S.p.A.	Italia	64.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	Olanda	2.004.000,00	€	SORGENIA E&P S.p.A.	100,00
SORGENIA E&P COLOMBIA B.V.	Olanda	6.518.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA E&P UK LTD	UK	2.487.761,00	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA E&P BULGARIA EOOD	Bulgaria	11.153.100,00	BGN	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
AZZURRO S.p.A.	Italia	1.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	90,00
SORGENIA GREEN S.r.l.	Italia	2.000.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
ENERGIA LUCANA S.p.A.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CASTELNUOVO DI CONZA S.r.l.	Italia	115.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA SAN GREGORIO MAGNO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA MINERVINO S.p.A.	Italia	1.700.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	75,00
SORGENIA SAN MARTINO IN PENSILIS S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA VENTO S.p.A.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA GEOTHERMAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA BONEFRO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAGGIANO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAMPAGNA S.r.l.	Italia	110.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
TORRE MAGGIORE WIND POWER S.r.l.	Italia	75.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA ROMANIA S.r.l.	Romania	48.469.919,00	Ron	SORGENIA GREEN S.r.l. SORGENIA S.p.A.	74,99 25,01
					100,00

(\*) 48,94 %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>
EOLIAN MEDGIDIA PESTERA S.r.l.	Romania	790,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l. SORGENIA GREEN S.r.l.	98,73 1,27 <hr/> 100,00
EOLIAN AMZACEA INDIPENDENTA S.r.l.	Romania	790,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l. SORGENIA GREEN S.r.l.	98,73 1,27 <hr/> 100,00
WIND PROJECT FALCIU TREI S.r.l.	Romania	790,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l. SORGENIA GREEN S.r.l.	98,73 1,27 <hr/> 100,00
EOLIAN FALCIU UNU S.r.l.	Romania	800,00	Ron	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	100,00
SORGENIA SOLAR S.r.l.	Italia	670.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SOLUXIA SARDA S.r.l.	Italia	85.200,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	85,00
SOLUXIA SARDA III S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	90,00
MPX ENERGY LTD	UK	550.343,00	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	74,83
MPX (Oil & Gas) Limited	UK	100,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX RESOURCES Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX NORTH SEA Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU NORTH SEA Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU EXPLORATION Limited	UK	10,00	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
SORGENIA FRANCE S.A.	Francia	2.000.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
PVP 1 S.r.l.	Italia	90.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	100,00
SORGENIA CASTELVETERE S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA POLAND B.V.	Olanda	18.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA RICIGLIANO S.r.l.	Italia	60.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
CAP ENERGIE	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (*)	Italia	61.534.498,20	€	CIR S.p.A.	53,82
FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	Italia	128.799.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	99,78
EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A.	Italia	775.500,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	100,00
S.E.T.A. S.p.A.	Italia	774.750,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	71,00
A. MANZONI & C. S.p.A.	Italia	15.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ROTOCOLOR S.p.A.	Italia	23.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
SOMEDIA S.p.A.	Italia	500.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ELEMEDIA S.p.A.	Italia	25.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
RETE A S.p.A.	Italia	13.198.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ALL MUSIC S.p.A.	Italia	6.500.000,00	€	RETE A S.p.A.	100,00
<b>GRUPPO SOGEFI</b>					
SOGEFI S.p.A. (**)	Italia	60.711.763,84	€	CIR S.p.A.	56,36
SOGEFI REJINA S.p.A.	Italia	21.978.316,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,88
FILTRAUTO S.A.	Francia	5.750.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737,00	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	12.953.713,60	€	SOGEFI S.p.A. FILTRAUTO S.A.	86,08 13,92 <hr/> 100,00
SOGEFI FILTRATION d.o.o.	Slovenia	10.291.798,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	Francia	36.000.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI PURCHASING S.A.S.	Francia	100.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SOGEFI U.S.A. Inc.	Stati Uniti	20.055.000	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00

(\*) 55,85 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(\*\*) 58,35 % 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>
SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	Francia	54.938.125,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	Brasile	29.857.374,00	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	10.691.607,00	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda FILTRAUTO S.A. SOGEFI REJNA S.p.A.	91,90 7,28 0,81 <hr/> 99,99
SHANGHAI SOGEFI AUTO PARTS Co., Ltd	Cina	13.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI (SUZHOU) AUTO PARTS CO., Ltd	Cina	15.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
ALLEVARD FEDERN GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.	Argentina	600.000,00	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	89,97 10,00 <hr/> 99,97
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	50,00
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	99,99 0,01 <hr/> 100,00
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
UNITED SPRINGS B.V.	Olanda	254.979,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co. Ltd	Cina	5.335.308,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	60,58
UNITED SPRINGS S.A.S.	Francia	10.218.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD FEDERN GmbH	100,00
S.ARA COMPOSITE S.a.S.	Francia	11.000.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	90,91
SOGEFI M.N.R. FILTRATION INDIA Pvt Ltd	India	15.940.980,00	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	159.750.000	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	54,91
SOGEFI ALLEVARD S.r.l.	Romania	210.000,00	Ron	SOGEFI REJNA S.p.A.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.	Canada	39.393.000,00	Cad	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA INC.	Stati Uniti	100,00	\$USA	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S	100,00
SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500,00	€	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S	100,00
MARK IV AIS MEXICO, S De R.L. de C.V.	Mexico	3.000,00	Mxn	SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP. SYSTÈMES MOTEURS S.A.S	99,97 0,03 <hr/> 100,00
SYSTÈMES MOTEURS INDIA Pvt. Ltd.	India	106.386.860,00	Inr	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	99,91 0,09 <hr/> 100,00
S.C. SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	7.087.610,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99 0,01 <hr/> 100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00
MARK IV (Shanghai) TRADING Co. Ltd	Cina	5.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG	100,00
<b>GRUPPO KOS</b>					
KOS S.p.A.	Italia	8.565.211,70	€	CIR S.p.A.	51,26
OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	Italia	120.000,00	€	KOS S.p.A	99,90
MEDIPASS S.r.l.	Italia	700.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
ELSIDA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	MEDIPASS S.r.l.	100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LTD	Regno Unito	3.477,00	£GBP	MEDIPASS S.r.l.	89,99

<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>
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	2.086.850,00	Inr	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	24,44
				MEDIPASS S.r.l.	26,56
					51,00
MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	Regno Unito	1.000,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	55,00
HTI LEEDS LTD	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	100,00
HTI IRELAND LTD	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	100,00
RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	Italia	27.079.034,00	€	KOS S.p.A	100,00
HSS REAL ESTATE S.r.l.	Italia	2.064.000,00	€	KOS S.p.A	100,00
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	100.826,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	54,00
ARIEL TECHNOMEDICAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	51,00
SANATRIX S.r.l.	Italia	843.700,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	76,97
SANATRIX GESTIONI S.r.l.	Italia	300.000,00	€	SANATRIX S.r.l.	99,61
JESILAB S.r.l.	Italia	80.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
FIDIA S.r.l.	Italia	10.200,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	60,00
VILLA ROSA S.r.l.	Italia	10.400,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.	Italia	100.000,00	€	KOS S.p.A	4,23
				RESIDENZA ANNI AZZURRI S.r.l.	42,03
				ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	37,00
				MEDIPASS S.r.l.	2,38
				OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	2,47
				SANATRIX GESTIONI S.p.A.	2,47
				ABITARE IL TEMPO S.r.l.	5,68
				FIDIA S.r.l.	0,50
				JESILAB S.r.l.	0,50
				ELSIDA S.r.l.	0,27
VILLA ROSA	2,47				
					100,00
<b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>					
CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	23.680.000,00	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,20

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO E COLLEGATE

VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
<b>GRUPPO CIR</b>					
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	65.990,00	€	NEXENTI S.r.l.	38,17
<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	4.000.000,00	Chf	SORGENIA S.p.A.	25,00
P&F Società agricola S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
TECNOPARCO VALBASENTO S.p.A.	Italia	945.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	30,00
FIN GAS S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
LNG MED GAS TERMINAL S.r.l.	Italia	27.440.655,00	€	FIN GAS S.r.l	70,00
SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	Francia	10.602.360,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	50,00
PARC ÉOLIEN DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	74.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	24,86
PARC ÉOLIEN D'EPENSE S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	25,00
SAPONIS INVESTMENTS SP ZOO	Polonia	532.500,00	Zt (PLN)	SORGENIA POLAND B.V.	26,76
VOLTERRA A.E.	Grecia	3.609.402,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	50,00
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ALIZÉS S.a.r.l.	Francia	580.125,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SAINT CRÉPIN S.a.s.	Francia	1.657.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ARGONNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE SUD S.a.s.	Francia	120.300,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	871.600,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BERNAY ST MARTIN S.a.s.	Francia	2.987.400,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	9.757.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LONGEVILLE SUR MER S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ORME CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIENS DU NORD PAS-DE-CALAIS S.a.s.	Francia	400.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOUILLANCOURT EN SÉRY S.a.s.	Francia	53.700,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LEFFINCOURT S.a.s.	Francia	4.537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC D'AULNAY L'ÂÎTRE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BUSSY LE REPOS S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA TIERACHE S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE PLAINCHAMP S.a.s.	Francia	3.037.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BLOMBAY L'ECHELLE S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALLE DU DON S.a.s.	Francia	5.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SOURCE DE L'HERBISONNE S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SEUIL MONT LAURENT S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE MAURECHAMPS S.a.s.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
PARC ÉOLIEN DE RAIVAL S.a.s.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALETTE S.a.s.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
PARC ÉOLIEN DE VILLER S.a.s.	Francia	577.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
TIRRENO SOLAR S.r.l.	Italia	100.000,00	€	TIRRENO POWER S.p.A.	100,00
ILIOFANIA A.E.	Grecia	300.000,00	€	VOLTERRA A.E.	100,00

<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>					
LE SCIENZE S.p.A.	Italia	103.400,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	50,00
HUFFINGTONPOST ITALIA S.r.l.	Italia	250.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	49,00
EDITORIALE CORRIERE ROMAGNA S.r.l.	Italia	2.856.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	49,00
EDITORIALE LIBERTÀ S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
ALTRIMEDIA S.p.A.	Italia	517.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
<b>GRUPPO SOGEFI</b>					
MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd	Cina	10.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	50,00
<b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	47,56
SWISS EDUCATION GROUP AG	Svizzera	81.886,00	CHF	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,54

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE  
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (\*)

(in euro o valuta)

<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>					
E-ENERGY S.r.l.	Italia	15.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	20,00
EOLICA BISACCIA S.r.l.	Italia	50.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	20,00
OWP PARC ÉOLIEN DU BANC DES OLIVES S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	20,00
RSG B.V.	Olanda	18.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	33,33
PHOTOVOLTAIQUE DE MARVILLE S.a.s.	Francia	900,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
PVP2 S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	100,00
PVP3 S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA SOLAR S.r.l.	100,00
ECOPARC DES ENERGIES S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	100,00
SORGENIA ASD S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
ENOTRYA S.r.l. (in liquidazione)	Italia	78.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	70,00
CELLULARMANIA.COM S.r.l. (in liquidazione)	Italia	10.400,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
KSOLUTIONS S.p.A. (in liquidazione)	Italia	100.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
BENEDETTINE S.r.l. (in liquidazione)	Italia	255.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	53.337,94	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	20,51
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	240.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	37,50
<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>					
PHA – Participations Hotelieres Astor	Francia	12.150,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,99
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	46,00

(\*) Partecipazioni non significative, non operative o di recente acquisizione, se non diversamente indicato

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ  
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (\*)

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
<b>GRUPPO SORGENIA</b>					
EAL COMPOST S.r.l.	Italia	4.199.981,00	€	SORGENIA BIOENERGY S.p.A.	5,79
<b>GRUPPO ESPRESSO</b>					
AGENZIA A.N.S.A. S. COOP. A.r.l.	Italia	11.921.162,64	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A. EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	3,81 8,97 3,17 2,53 <u>18,48</u>
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l. (in liquidazione)	Italia	20.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.  FINEGIL EDITORIALE S.p.A. EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	6,64  4,86 0,62 0,49 <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.	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	19,00
AUDIRADIO S.r.l. (in liquidazione)	Italia	258.000,00	€	A. MANZONI & C. S.p.A.	7,50
PRESTO TECHNOLOGIES Inc. (non operativa)	Stati Uniti	7.663.998,4	\$USA	ELEMEDIA S.p.A.	7,83
CERT – CONSORZIO EMITTENTI RADIO TELEVISIVE	Italia	177.531,00	€	RETE A S.p.A.	6,67
CONSORZIO COLLE MADDALENA	Italia	62.224,08	€	RETE A S.p.A.	4,17
CONSORZIO ANTENNA COLBUCCARO	Italia	180.000,00	€	RETE A S.p.A.	8,89
TELELIBERTÀ S.p.A.	Italia	2.200.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	4,32
CONSORZIO EDICOLA ITALIANA	Italia	60.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,67
<b>GRUPPO SOGEFI</b>					
UMC & MAKKAWI SPRING MANUFACTURING Co., Ltd	Sudan	900.000,00	Ls.Pt.	SOGEFI REJNA S.p.A.	25,00
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	11.000.000,00	EGP	SOGEFI REJNA S.p.A.	22,62
<b>GRUPPO KOS</b>					
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	1,11
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	VILLA ROSA S.r.l.	1,11
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	2,78

(\*) Partecipazioni inferiori al 20%

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

(in euro o valuta)

<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 CIR</b>					
FINAL S.A. (in liquidazione)	Francia	2.324.847,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	47,73
<b>GRUPPO CIR INTERNATIONAL</b>					
FOOD CONCEPT HOLDING S.A.	Lussemburgo	5.540.513,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,00

## 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 2012 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 le indicazioni del Codice di Autodisciplina promosso dal Comitato per la *corporate governance* di Borsa Italiana S.p.A., e di cui riferiamo con la presente relazione, redatta tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob in materia.

Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di nostra competenza nel corso dell'esercizio in esame, diamo atto di:

- aver 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 e Rischi, del Comitato Nomine e Remunerazione e del Comitato per le operazioni con parti correlate;
- aver acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di nostra competenza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, scambi di dati e di informazioni rilevanti con la società di revisione;
- aver esercitato le funzioni di competenza del collegio sindacale, in cui l'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010 identifica il "*Comitato per il controllo interno e la revisione contabile*";

- aver effettuato, ai sensi del citato decreto n. 39/2010, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento al processo di informativa finanziaria, all'efficacia dei sistemi di controllo interno, di 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 le Relazioni previste dall'art. 14 e dall'art. 19, 3° co., del D.Lgs. n. 39/2010, ricevuto dalla medesima società di revisione la “*Conferma annuale dell'indipendenza*” ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010, analizzato, ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. b) del D.Lgs. n. 39/2010, i rischi relativi all'indipendenza della società di revisione legale dei conti e le misure da essa adottate per limitare tali rischi;
- aver monitorato la funzionalità del sistema di controllo sulle società partecipate e l'adeguatezza delle disposizioni ad esse impartite, anche ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998;
- aver monitorato le concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., come adottate dalla Società;
- aver monitorato l'osservanza della Procedura sulle operazioni con parti correlate;
- aver verificato l'assenza di aspetti rilevanti che gli organi di controllo delle società controllate dalla società avessero da comunicare;
- aver verificato l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l'impostazione degli schemi del bilancio di esercizio separato e del bilancio consolidato nonché dei relativi documenti di corredo, nei quali viene dato conto, fra l'altro, delle informazioni di cui alla regolamentazione emanata in via congiunta da Banca d'Italia, Consob e Isvap;
- aver accertato l'adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment test* posto in essere per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore sugli attivi iscritti a bilancio assoggettabili a tale procedura, con particolare attenzione a quelli relativi al settore “energia” del gruppo;

- aver verificato che la Relazione sulla gestione per l'esercizio risulti conforme alle leggi ed ai regolamenti vigenti e coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione.

All'esito della nostra attività di vigilanza, svolta secondo le modalità sopra descritte, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione 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 i suoi 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 odierna, le relazioni di revisione relative al bilancio d'esercizio separato ed al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2012, 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.
- Nel corso dell'esercizio 2012, è pervenuta al Collegio Sindacale una denuncia ex art. 2408, Cod. Civ. presentata in occasione dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, riguardante le modalità e le procedure per partecipare all'assemblea stessa di cui all'art. 125-bis, comma 4, lettera b), n. 1), D.Lgs. 58/1998, nei termini meglio illustrati nel relativo verbale. Il Collegio Sindacale, all'esito degli approfondimenti svolti, ritiene infondata la censura.
- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, 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 2.000. Nel medesimo esercizio, le società controllate hanno conferito incarichi alla società di revisione, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni per corrispettivi pari ad euro 197.000 e ad altri servizi per corrispettivi pari ad euro 85.000. 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 604.000. Tali corrispettivi appaiono adeguati alla dimensione ed alla complessità dei lavori effettuati e non appaiono in ogni caso idonei ad incidere sull'indipendenza e sull'autonomia dei revisori nello svolgimento delle proprie funzioni di revisione legale dei conti;
- Nel corso dell'esercizio in esame abbiamo rilasciato pareri ai sensi dell'art. 2389 Cod. Civ..

- Nel corso dell'esercizio 2012, si sono tenute n. 7 riunioni del Consiglio di amministrazione, n. 5 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e n. 1 riunione del Comitato Nomine e Remunerazione, nonché n. 1 riunione del Comitato per le operazioni con parti correlate; nel corso del medesimo esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito n. 9 volte.
- Non abbiamo particolari osservazioni da segnalare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, che appaiono essere stati costantemente osservati, e sull'adeguatezza della struttura organizzativa, di cui abbiamo riscontrato l'idoneità al soddisfacimento delle esigenze gestionali e di controllo sull'operatività aziendale.
- Il sistema di controllo interno ci è apparso adeguato alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società, come accertato anche nel corso delle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi alle quali un membro del Collegio Sindacale ha sempre partecipato.
- Non abbiamo osservazioni da svolgere sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione; con riferimento all'informativa contabile contenuta nei bilanci di esercizio separato e consolidato al 31 dicembre 2012 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 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.

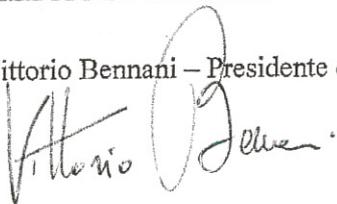
- La nostra attività di vigilanza si è svolta nel corso dell'esercizio 2012 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare.

A compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio non abbiamo proposte da formulare ai sensi dell'art. 153, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998, in ordine al bilancio di esercizio separato chiuso al 31 dicembre 2012, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

5 aprile 2013

IL COLLEGIO SINDACALE

prof. Vittorio Bennani – Presidente del Collegio Sindacale



dott. Riccardo Zingales – Sindaco Effettivo



dott. Tiziano Bracco – Sindaco Effettivo





## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

---

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

### **Agli Azionisti di 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 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell’esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all’esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 4 aprile 2012. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell’espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2012 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 “Corporate Governance” del sito internet di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2012.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli  
Socio

Milano, 5 aprile 2013

## 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 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2012 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 “Corporate Governance” del sito internet di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d’esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2012.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli  
Socio

Milano, 5 aprile 2013