

COFIDE

Gruppo De Benedetti

Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2012

COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.

Capitale Sociale €359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

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

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

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

Consiglio di amministrazione

CARLO DE BENEDETTI

Presidente Onorario
e Consigliere

FRANCESCO GUASTI (*)

Presidente

RODOLFO DE BENEDETTI (**)

Amministratore Delegato

ROGER ABRAVANEL (***)

GIAMPAOLO BRUGNOLI (****)

FRANCESCA CORNELLI (****)

MASSIMO CREMONA (***)

FRANCO DEBENEDETTI

MARCO DE BENEDETTI

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

RAFFAELE CATARINELLA

LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT

LUIGI NANI

Sindaci supplenti

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Segnalazione ai sensi della raccomandazione di cui alla Comunicazione Consob DAC/RM/97001574 del 20 febbraio 1997.

(*) Legale rappresentanza

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

(***) Membro del Comitato per la Remunerazione

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

(*****) Lead Independent Director

INDICE

RELAZIONE FINANZIARIA

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	3
1. ANDAMENTO DEL GRUPPO	5
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	9
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	10
4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	12
5. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2012	21
6. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	21
7. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO	21
8. ALTRE INFORMAZIONI	22
 BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	24
2. CONTO ECONOMICO	25
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	26
4. RENDICONTO FINANZIARIO	27
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	28
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI	29
 7. ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2012 AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. 58/98.....	93

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2012	95
--	-----------

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO	105
---	------------

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Il gruppo Cofide nei primi sei mesi del 2012 ha conseguito una perdita netta consolidata di €3,3 milioni rispetto ad un utile di €8,9 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Il risultato è stato principalmente determinato dalla contribuzione della controllata Cir che è stata di 0,3 milioni rispetto a €9,4 milioni nel primo semestre del 2011.

L'utile consolidato di Cir nel primo semestre 2012 è stato pari a €0,7 milioni e si confronta con €19,4 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio. La contribuzione delle quattro principali controllate operative è stata negativa per €4,7 milioni rispetto ad un contributo positivo di €29,5 milioni del corrispondente periodo del 2011. La riduzione di €34,2 milioni è attribuibile in massima parte al peggioramento dei risultati del gruppo Sorgenia.

Il gruppo comprende a oggi i seguenti settori di attività: energia (elettricità e gas), media (editoria, radio, televisione e internet), componentistica per autoveicoli (sistemi motore e componenti per sospensioni) e sanità (residenze sanitarie assistenziali, centri 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).

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 del gruppo Cofide nel primo semestre 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)

	1° semestre 2012	1° semestre 2011
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate:		
- Cir S.p.A.	0,3	9,4
- Euvis S.p.A.	(1,5)	(0,1)
TOTALE CONTRIBUTZIONI	(1,2)	9,3
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	(0,1)	1,7
Proventi ed oneri finanziari netti	(0,6)	(0,5)
Costi netti di gestione	(1,4)	(1,6)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(3,3)	8,9
Imposte sul reddito	..	..
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	(3,3)	8,9

La **struttura patrimoniale** al 30 giugno 2012 presenta, a fronte del patrimonio netto di €714,3 milioni, un indebitamento finanziario netto della capogruppo di €29,4 milioni e immobilizzazioni finanziarie per €741,9 milioni.

(in milioni di euro)

	30.06.2012	31.12.2011(*)
Cir S.p.A.	729,1	738,9
Euvis S.p.A.	0,8	2,3
PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE	729,9	741,2
Altre immobilizzazioni finanziarie	12,0	11,5
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	741,9	752,7
Immobilizzazioni materiali	1,2	1,3
Saldo crediti e debiti del periodo	0,6	0,3
CAPITALE INVESTITO NETTO	743,7	754,3
Finanziato da:		
Patrimonio netto	714,3	725,4
Indebitamento finanziario netto	(29,4)	(28,9)

() 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 "Altre immobilizzazioni finanziarie" è relativa all'investimento effettuato da Cofide nel corso dell'esercizio 2011 nel fondo di investimento immobiliare Jargonnant per il quale la società ha un impegno residuo al 30 giugno 2012 pari a circa €2 milioni. Il valore di tale investimento al 30 giugno 2012 è pari a €12 milioni in incremento rispetto al valore di €11,5 milioni al 31 dicembre 2011 per l'adeguamento a *fair value*.

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO

Il fatturato consolidato del primo semestre 2012 è stato di €2.406,9 milioni rispetto a €2.205,6 milioni del corrispondente periodo del 2011, con un incremento di €201,3 milioni (+9,1%).

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>		<i>1° semestre 2011</i>		<i>Variazione Assoluta</i>	
		<i>%</i>		<i>%</i>		<i>%</i>
Energia						
Gruppo Sorgenia	1.119,3	46,5	1.043,1	47,3	76,2	7,3
Media						
Gruppo Espresso	419,8	17,4	457,4	20,7	(37,6)	(8,2)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	686,8	28,6	526,6	23,9	160,2	30,4
Sanità						
Gruppo KOS	178,7	7,4	176,9	8,0	1,8	1,0
Altri settori						
	2,3	0,1	1,6	0,1	0,7	43,8
Totale fatturato consolidato	2.406,9	100,0	2.205,6	100,0	201,3	9,1
di cui: ITALIA	1.677,3	69,7	1.649,6	74,8	27,7	1,7
ESTERO	729,6	30,3	556,0	25,2	173,6	31,2

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>%</i>	<i>1° semestre 2011</i>	<i>%</i>
Ricavi	2.406,9	100	2.205,6	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	170,8	7,1	223,0	10,1
Risultato operativo (EBIT) consolidato	50,5	2,1	125,2	5,7
Risultato gestione finanziaria (2)	(45,1)	(1,9)	(49,5)	(2,2)
Imposte sul reddito	(16,5)	(0,7)	(30,1)	(1,4)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	(11,1)	(0,5)	45,6	2,1
Risultato di terzi	7,8	0,3	(36,7)	(1,7)
Risultato netto del Gruppo	(3,3)	(0,2)	8,9	0,4

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

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

Il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel primo semestre 2012 è stato di €170,8 milioni (7,1% dei ricavi) rispetto a €223 milioni del primo semestre 2011 (10,1% dei ricavi), in calo di €52,2 milioni (-23,4%). Tale variazione è stata sostanzialmente determinata dal calo della redditività del gruppo Sorgenia.

Il **margine operativo (EBIT) consolidato** nel primo semestre 2012 è stato pari a €50,5 milioni (2,1% dei ricavi) rispetto a €125,2 milioni (5,7% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2011 (-59,7%).

Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per € 45,1 milioni (negativo per € 49,5 milioni nei primi sei mesi del 2011), è stato determinato da:

- oneri finanziari netti per €60,5 milioni (€61,3 nel primo semestre 2011);
- dividendi e proventi netti da negoziazione e valutazione titoli positivi per €15,4 milioni (positivi per €11,8 milioni nel primo semestre 2011).

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del gruppo Cofide al 30 giugno 2012, confrontata con quella al 31 dicembre 2011, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011(*)</i>
Immobilizzazioni	<i>(1)</i>	4.366,6	4.370,8
Altre attività e passività non correnti nette	<i>(2)</i>	304,6	220,2
Capitale circolante netto	<i>(3)</i>	355,3	272,1
Capitale investito netto		5.026,5	4.863,1
Indebitamento finanziario netto	<i>(4)</i>	(2.578,3)	(2.360,3)
Patrimonio netto totale		2.448,2	2.502,8
Patrimonio netto di Gruppo		714,3	725,4
Patrimonio netto di terzi		1.733,9	1.777,4

(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 la linea "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 30 giugno 2012 si attestava a €5.026,5 milioni rispetto a €4.863,1 milioni al 31 dicembre 2011, con un incremento di €163,4 milioni, dovuto essenzialmente agli investimenti in attività fisse del gruppo Sorigenia e a variazioni del capitale circolante.

La **posizione finanziaria netta** al 30 giugno 2012 presentava un indebitamento di € 2.578,3 milioni (rispetto a €2.360,3 milioni al 31 dicembre 2011) determinato da:

- un indebitamento di €29,4 milioni relativi alla capogruppo Cofide rispetto a €28,9 milioni al 31 dicembre 2011;
- un'eccedenza finanziaria netta relativa a Cir e holding finanziarie di € 25,6 milioni che si confronta con €10,8 milioni al 31 dicembre 2011;
- da un indebitamento netto complessivo dei gruppi operativi di € 2.574,5 milioni rispetto a €2.342,2 milioni al 31 dicembre 2011. L'incremento di €232,3 milioni deriva essenzialmente dagli investimenti in nuova capacità produttiva e dall'incremento del capitale circolante del gruppo Sorigenia.

La posizione finanziaria netta include quote di hedge funds che ammontavano al 30 giugno 2012 a € 84,3 milioni. Il trattamento contabile di tali investimenti prevede l'imputazione diretta a patrimonio netto delle variazioni intervenute nel fair value dei fondi.

La performance di tali investimenti dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2011 ha registrato un rendimento medio annuo ponderato in dollari pari al 6,7%. Nei primi sei mesi del 2012 la performance è stata positiva del 2,1%.

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2012 si attestava a €2.448,2 milioni rispetto a €2.502,8 milioni al 31 dicembre 2011, con un decremento di €54,6 milioni.

Il **patrimonio netto di gruppo** è passato da € 725,4 milioni al 31 dicembre 2011 a € 714,3 milioni al 30 giugno 2012, con un decremento netto di €11,1 milioni essenzialmente dovuto, oltre che alla perdita del periodo, al pagamento dei dividendi.

Il **patrimonio netto di terzi** è passato da € 1.777,4 milioni al 31 dicembre 2011 a € 1.733,9 milioni al 30 giugno 2012, con un decremento netto di €43,5 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** per il primo semestre 2012, redatto secondo uno schema “gestionale” che, a differenza dello schema utilizzato in allegato ai prospetti contabili, evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta anziché delle disponibilità liquide, è sintetizzato nel seguito:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile del periodo inclusa la quota di terzi	(11,1)	45,6
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	130,8	80,2
Autofinanziamento	119,7	125,8
Variazione del capitale circolante	(107,4)	(77,4)
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE	12,3	48,4
Aumenti di capitale	18,1	28,0
Debiti finanziari correlati alle attività destinate alla dismissione	--	121,8
TOTALE FONTI	30,4	198,2
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(181,8)	(159,0)
Acquisto di azioni proprie	(2,2)	(0,2)
Pagamento di dividendi	(39,6)	(38,2)
Altre variazioni	(24,8)	(2,0)
TOTALE IMPIEGHI	(248,4)	(199,4)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(218,0)	(1,2)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO	(2.360,3)	(2.194,6)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO	(2.578,3)	(2.195,8)

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

Il flusso netto generato dalla gestione, pari a €12,3 milioni rispetto a €48,4 milioni del primo semestre 2011, è composto da un autofinanziamento di €119,7 milioni in linea con il primo semestre 2011 (€125,8 milioni) a cui si contrappone una variazione negativa del capitale circolante netto di €107,4 milioni contro €77,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio scorso. La variazione totale delle fonti di finanziamento è causata dalla presenza, nel primo semestre 2011, di un’importante diminuzione dei debiti finanziari relativi ad attività del gruppo Sorgenia e del gruppo KOS destinate alla dismissione.

Gli impieghi del primo semestre 2012, in aumento rispetto allo stesso periodo del 2011, sono principalmente dovuti ad investimenti effettuati da tutti i gruppi operativi, principalmente dal gruppo Sorgenia.

Al 30 giugno 2012 il gruppo impiegava 14.280 dipendenti rispetto a 14.106 al 31 dicembre 2011.

2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO

La capogruppo Cofide S.p.A. chiude il primo semestre 2012 con un utile di €7 milioni (€8,8 milioni nel primo semestre 2011) ed un patrimonio netto di €558,7 milioni al 30 giugno 2012 (€558,5 milioni al 31 dicembre 2011).

Il **conto economico sintetico** di Cofide per il primo semestre 2012, confrontato con quello dei primi sei mesi del 2011, si presenta come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>		1° semestre 2012	1° semestre 2011
Costi netti di gestione	(1)	(1,1)	(1,3)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(0,3)	(0,3)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	8,4	10,4
Risultato prima delle imposte		7,0	8,8
Imposte sul reddito		--	--
Risultato netto		7,0	8,8

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..

Lo **stato patrimoniale sintetico** di Cofide al 30 giugno 2012, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2011, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		30.06.2012	31.12.2011
Immobilizzazioni	(1)	575,5	575,6
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	11,6	11,1
Capitale circolante netto	(3)	1,0	0,7
Capitale investito netto		588,1	587,4
Posizione finanziaria netta	(4)	(29,4)	(28,9)
Patrimonio netto		558,7	558,5

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

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

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

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

La variazione del patrimonio netto che passa da €558,5 milioni al 31 dicembre 2011 a €558,7 milioni al 30 giugno 2012 è determinata, in aumento, per €7,4 milioni dal risultato del periodo e dalla variazione della riserva di *fair value* in diminuzione dalla distribuzione di dividendi per €7,2 milioni.

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

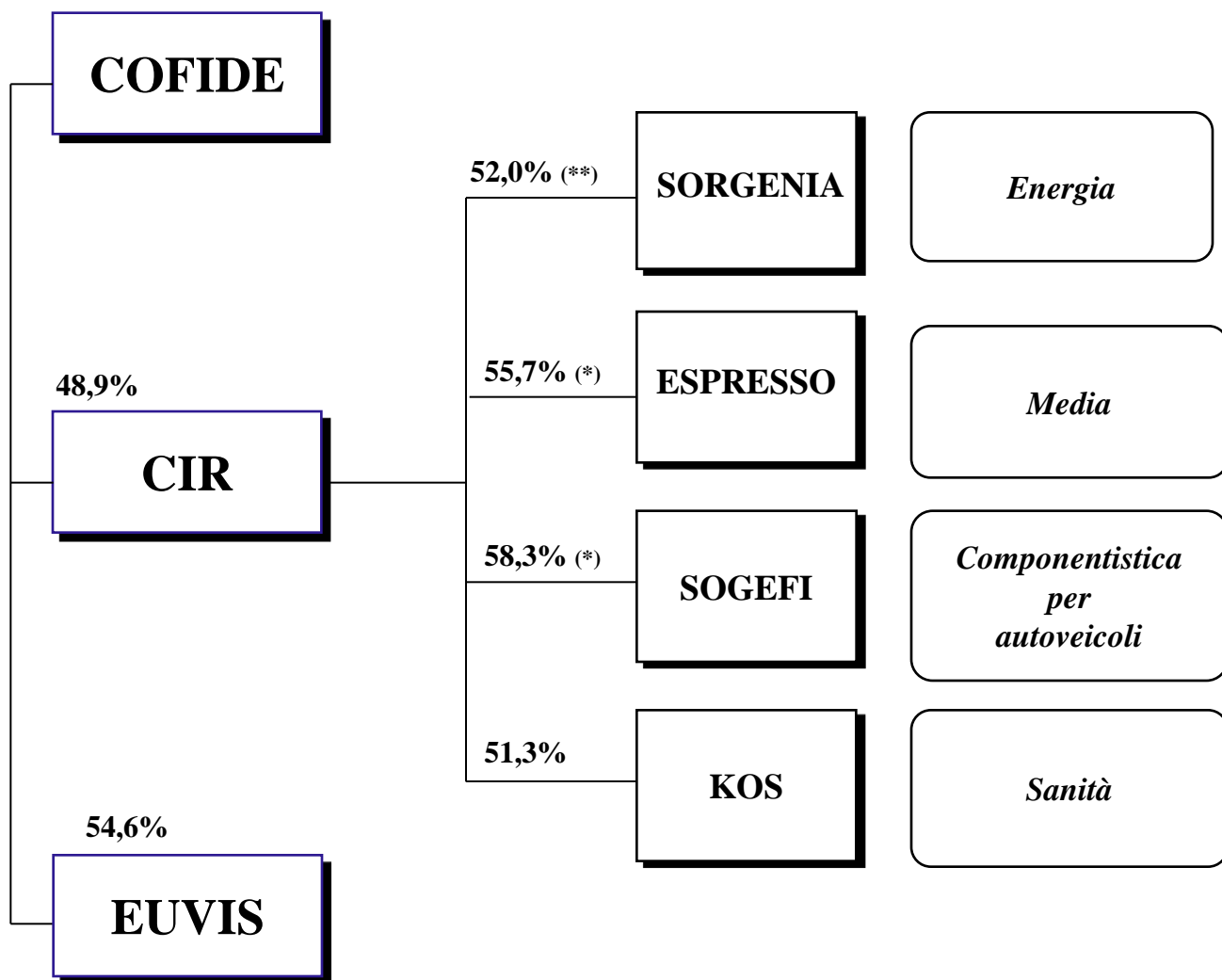
Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di gruppo con gli analoghi valori della capogruppo.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>		<i>31.12.2011 (*)</i>	
	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Risultato 1° semestre 2012</i>	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Risultato netto 2011</i>
- Bilancio della capogruppo Cofide S.p.A.	558.731	6.963	558.473	1.826
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	(9.094)	(9.094)	(9.094)	(9.094)
- Contribuzione netta delle società consolidate	248.208	(1.186)	253.771	3.566
- Differenza tra i valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(83.541)	--	(82.437)	--
- Altre rettifiche di consolidamento	--	--	4.717	4.717
Bilancio consolidato, quota del gruppo	714.304	(3.317)	725.430	1.015

() 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.*

PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO (*)

AL 30 GIUGNO 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 volontaria di liquidazione e la nomina del liquidatore, a seguito dell'impossibilità a continuare l'attività di intermediazione dei prestiti vitalizi ipotecari a causa del mancato rinnovo nel contratto di distribuzione assicurato in precedenza da J.P.Morgan.

Il liquidatore ha portato a termine la maggior parte delle attività di liquidazione. È stato inoltre raggiunto l'accordo con J.P.Morgan per il trasferimento delle attività di servicing e per il pagamento dei residui crediti vantati da Euvis nei confronti di J.P.Morgan.

Gruppo CIR - Nel primo semestre 2012 il gruppo Cir ha realizzato un utile netto consolidato di €0,7 milioni rispetto a €19,4 milioni del corrispondente periodo 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)

	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO		
Gruppo Sorgenia	(28,2)	0,1
Gruppo Espresso	11,8	17,3
Gruppo Sogefi	9,4	8,8
Gruppo KOS	2,3	3,3
Totale principali controllate	(4,7)	29,5
Altre società controllate	(2,6)	(3,0)
CIR e holding finanziarie	8,8	(1,7)
Componenti non ricorrenti	(0,8)	(5,4)
Risultato netto del gruppo Cir	0,7	19,4

Come già anticipato, la contribuzione delle quattro principali controllate operative al risultato netto consolidato del primo semestre 2012 è stata negativa per € 4,7 milioni rispetto ad un contributo positivo di €29,5 milioni nel corrispondente periodo del 2011.

La contribuzione di Cir e holding finanziarie è stata positiva per €8,8 milioni rispetto a un valore negativo di €1,7 milioni nel primo semestre del 2011.

(in milioni di euro)

	30.06.2012	31.12.2011(*)
CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO		
Gruppo Sorgenia	538,8	577,5
Gruppo Espresso	312,1	312,7
Gruppo Sogefi	111,8	113,3
Gruppo Kos	115,5	111,2
Altre società controllate	10,0	13,6
Totale controllate	1.088,2	1.128,3
CIR e holding finanziarie	329,4	309,4
- capitale investito	303,8	298,6
- posizione finanziaria netta	25,6	10,8
Patrimonio netto del Gruppo Cir	1.417,6	1.437,7

(*) 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 patrimonio netto consolidato passa da €1.437,7 milioni al 31 dicembre 2011 a €1.417,6 milioni al 30 giugno 2012 con un decremento netto di € 20,1 milioni, essenzialmente dovuto al pagamento di dividendi.

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

SETTORE ENERGIA

Nel primo semestre 2012 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di €1.119,3 milioni in aumento del 7,3% rispetto a €1.043,1 milioni del primo semestre 2011.

I risultati di Sorgenia nel primo semestre del 2012 sono in linea con il trend di rallentamento del settore elettrico nazionale, in particolare del termoelettrico, alla luce della profonda recessione in atto e degli alti costi del gas nelle centrali termoelettriche italiane, che risultano essere maggiori di quelli sostenuti da utenti industriali con consumi significativamente minori. La domanda nazionale di energia elettrica, nel periodo, si è ridotta del 2,8% rispetto al 2011 a parità di calendario, con un calo più marcato (-6,8%) per il settore termoelettrico.

In questo contesto, nonostante la crescita dei ricavi e dei volumi venduti, anche Sorgenia ha riportato margini in sensibile riduzione rispetto al primo semestre dello scorso anno, penalizzati dalla minore redditività della generazione di energia elettrica (dovuta in particolare all'aumento del prezzo del gas in centrale), dai maggiori oneri di congestione sulla rete elettrica nella zona Sud e dalla riduzione dei volumi di vendita di gas naturale.

Il gruppo ha conseguito un risultato netto consolidato adjusted (che esclude la valutazione a fair value dei contratti di copertura e dei derivati) negativo per €54,3 milioni rispetto ad un risultato a break even (€0,5 milioni) del corrispondente periodo dello scorso esercizio. Il risultato netto consolidato è stato negativo per €54,1 milioni (positivo per €0,3 milioni nel primo semestre 2011).

Il fatturato consolidato è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2012		1° semestre 2011		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Energia elettrica	1.030,7	92,1	822,1	78,8	25,4
Gas naturale	67,3	6,0	129,3	12,4	(48,0)
Altri ricavi	21,3	1,9	91,7	8,8	(76,8)
TOTALE	1.119,3	100,0	1.043,1	100,0	7,3

Nel primo semestre 2012 il margine operativo lordo (EBITDA) adjusted (che esclude la valutazione a fair value dei contratti di copertura e dei derivati) è stato pari a €33,6 milioni in calo del 56,8% rispetto a €77,7 milioni del corrispondente periodo del 2011. L'EBITDA è ammontato a €32,2 milioni rispetto a €76,3 milioni nel primo semestre 2011 (-57,8%). Il sensibile calo dei margini rispetto allo scorso anno è riconducibile essenzialmente ai seguenti fattori:

- la riduzione dei margini di generazione termoelettrica, penalizzati in particolare dall'elevato prezzo del gas in centrale, dalla concorrenza delle fonti rinnovabili nelle ore di picco, dal significativo rallentamento della domanda e dalla sovraccapacità produttiva del sistema elettrico;
- la riduzione del contributo della partecipata Tirreno Power per le stesse ragioni sopra elencate;
- i maggiori oneri di congestione sulla rete di trasmissione elettrica nella zona Sud;
- la riduzione del contributo dell'attività rinnovabili per cambio di perimetro;
- la diminuzione dei volumi di vendita di gas naturale e dei relativi margini legata al perdurare degli effetti di "forza maggiore" relativi al contratto libico.

L'EBIT consolidato del primo semestre 2012 è stato negativo per € 28 milioni rispetto ad un valore positivo di € 28,8 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, avendo risentito, oltre che della riduzione dell'EBITDA, della svalutazione di attività per € 13 milioni, prevalentemente nell'estrazione e produzione di idrocarburi.

Al 30 giugno 2012 l'indebitamento finanziario netto consolidato, al netto delle componenti di *cash flow hedge*, era pari a €1.857 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, per la realizzazione di campi eolici e per l'attività di esplorazione e produzione di idrocarburi. Gli effetti positivi derivanti dalla prima tranche dell'incasso (48 milioni di dollari) dell'annunciata cessione del campo esplorativo di Orlando (Regno Unito), il cui perfezionamento è previsto nei prossimi mesi, non sono inclusi nell'indebitamento finanziario netto e nei risultati economici al 30 giugno.

Per fare fronte alla profonda recessione in atto in Italia e alle difficoltà del mercato energetico nazionale, Sorigenia ha avviato una serie di azioni che dovrebbero generare i primi benefici in termini economici e patrimoniali nella seconda parte dell'anno e nel corso del 2013. La società, in particolare, ha intrapreso la rinegoziazione del contratto per l'approvvigionamento di gas naturale, ha dato vita a un piano di riduzione dei costi di gestione e ha allo studio la possibile cessione di alcune attività non strategiche.

Al 30 giugno 2012 i dipendenti del gruppo erano 472 rispetto a 466 al 31 dicembre 2011.

Per quanto riguarda l'avanzamento del Business Plan 2011-2016, nel corso del semestre è entrata in marcia commerciale la centrale di Aprilia (Latina), quarto e ultimo impianto a ciclo combinato (CCGT) previsto nei piani di Sorgenia.

Proseguono inoltre le attività di costruzione di tre nuovi parchi eolici in Italia per complessivi 31 MW – la cui marcia commerciale è prevista entro la fine del 2012 – e di un nuovo impianto eolico in Francia di 12,5 MW. Continuano anche le attività nell'area Ricerca e produzione di idrocarburi (E&P), attraverso le licenze di esplorazione in Colombia e Mare del Nord.

SETTORE DEI MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso il primo semestre 2012 con un fatturato consolidato di € 419,8 milioni in calo dell'8,2% rispetto a € 457,4 milioni del primo semestre 2011, principalmente per l'andamento dei prodotti collaterali, che era stato straordinariamente favorevole nel primo semestre del 2011. Senza i collaterali il calo sarebbe stato del 5,4%.

L'utile netto consolidato è stato di € 21,2 milioni rispetto a € 31,5 milioni dei primi sei mesi dello scorso esercizio (-32,7%).

Il fatturato del gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>		<i>1° semestre 2011</i>		<i>Variazione</i>
	<i>Valori</i>	<i>%</i>	<i>Valori</i>	<i>%</i>	
Diffusione	127,1	30,3	129,2	28,3	(1,6)
Pubblicità	251,1	59,8	274,4	60,0	(8,5)
Opzionali	25,6	6,1	40,8	8,9	(37,3)
Altri ricavi	16,0	3,8	13,0	2,8	23,1
TOTALE	419,8	100,0	457,4	100,0	(8,2)

Il deterioramento del quadro economico, caratterizzato da una fase decisamente recessiva e da forte incertezza sulle prospettive, si riflette pesantemente sul settore editoriale.

Gli investimenti pubblicitari sono in netta contrazione: nei primi cinque mesi del 2012 hanno registrato una flessione del 9,5% rispetto al corrispondente periodo del 2011 (dati Nielsen Media Research).

L'evoluzione è stata negativa per tutti i mezzi tradizionali: la stampa ha subito un calo del 13,6%, la televisione del 10% e la radio del 5,5%. Continua, invece, ad evolvere favorevolmente la raccolta su internet con un incremento del 10,6%. Per quanto concerne più in particolare la stampa, quotidiani e periodici registrano flessioni equivalenti (rispettivamente -13,5% e -13,8%).

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (media mobile a febbraio 2012, a perimetro omogeneo) mostrano una flessione delle vendite in edicola del 5,3% per i quotidiani, del 6% per i settimanali e del 9,7% per i mensili.

I ricavi diffusionali del gruppo, esclusi i prodotti collaterali, sono stati pari a € 127,1 milioni, mostrando una relativa tenuta rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€ 129,2 milioni), grazie anche al progressivo adeguamento dei prezzi di vendita dei quotidiani.

Sulla base degli ultimi dati ADS (maggio 2012) e Audipress (Indagine 2012/I), *la Repubblica* si conferma come primo quotidiano per vendite in edicola e come primo giornale d'informazione per numero di lettori giornalieri (3,5 milioni). Sempre secondo le ultime rilevazioni Audipress, L'Espresso è al primo posto tra i magazines di attualità con 2,6 milioni di lettori, in crescita del 4,2% rispetto alla rilevazione precedente.

I ricavi pubblicitari, pari a €251,1 milioni, hanno registrato una flessione dell'8,5% rispetto al primo semestre del 2011, in un mercato in calo a maggio del 9,5%. Per settore, le tendenze riflettono gli andamenti generali del mercato: la stampa ha perso il 12,6% e la radio il 5%. Molto positiva, invece, l'evoluzione della pubblicità su internet, in crescita del 13,2%, confermando, pure in un contesto generale particolarmente sfavorevole, la brillante dinamica degli ultimi anni.

I ricavi dei prodotti opzionali ammontano a €25,6 milioni, in significativo calo (-37,3%) rispetto al corrispondente periodo del 2011; ciò riflette da un lato l'impatto sul comparto della generalizzata depressione dei consumi e, dall'altro, il particolare successo che aveva caratterizzato le iniziative del primo semestre dello scorso anno.

I ricavi diversi, pari a €16 milioni, sono aumentati di oltre il 20% rispetto ai primi sei mesi del 2011, grazie alla crescita dell'attività di affitto a terzi di banda digitale terrestre televisiva, nonché ai positivi sviluppi degli abbonamenti ai prodotti digitali.

I costi totali registrano una riduzione del 4,2%, grazie principalmente ai nuovi piani di riduzione dell'organico e delle spese, posti in essere nel corso del 2011.

Il margine operativo lordo consolidato è stato pari a €60,8 milioni, in diminuzione del 25,4% rispetto a €81,5 milioni del primo semestre 2011; circa metà di tale flessione è imputabile alla riduzione del margine dei prodotti collaterali e la parte restante deriva dall'attività stampa e radio, colpite dalla contrazione dei ricavi pubblicitari, mentre sono in miglioramento i risultati di internet e della televisione.

Il risultato operativo consolidato è stato pari a €42,1 milioni, in diminuzione del 33,2% rispetto a €63 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La posizione finanziaria netta consolidata presentava un indebitamento di €147,1 milioni al 30 giugno 2012 in incremento rispetto a €110,2 milioni al 31 dicembre 2011 anche per la distribuzione di dividendi per €25 milioni e l'acquisto di azioni proprie per €1,2 milioni.

L'organico complessivo del gruppo, inclusi i contratti a termine, al 30 giugno 2012 era pari a 2.632 dipendenti, in diminuzione di 41 unità rispetto al 31 dicembre 2011.

Si ricorda che con sentenza n. 64/9/2012, depositata il 18 maggio 2012, la Commissione Tributaria Regionale di Roma ("CTR") si è pronunciata sugli accertamenti emessi dalla Agenzia delle Entrate nei confronti della società per fatti risalenti all'esercizio 1991, condannando parzialmente il Gruppo Espresso.

In particolare la CTR ha dichiarato legittima la ripresa a tassazione di Lire 440.824.125.000 per plusvalenze, ad avviso della Commissione, realizzate e non dichiarate e di Lire 13.972.000.000 per il recupero di costi assunti come ineducabili afferenti a dividendi e credito di imposta,

con applicazione delle sanzioni ai minimi di legge e condanna alle spese di giudizio. In proposito si rileva che i ricorsi avverso i suddetti accertamenti erano stati accolti in due precedenti gradi di giudizio e che i fatti contestati erano stati dichiarati a suo tempo insussistenti in sede penale. La società ha provveduto a depositare il ricorso presso la Corte di Cassazione in data 27 giugno 2012 e a presentare, il 28 giugno 2012 presso la CTR di Roma, l'istanza di sospensione degli effetti della sentenza. In data 19 luglio 2012 la CTR di Roma ha sospeso l'esecutività della sentenza.

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, la Società ha ritenuto "possibile" e non "probabile" il rischio legato alle operazioni di ristrutturazione societarie per le quali è risultata soccombente e non ha pertanto effettuato specifici accantonamenti a copertura del relativo rischio in conformità a quanto previsto dallo IAS 37.

Alla luce della situazione generale dell'economia e delle prospettive negative di breve e medio periodo, si può prevedere che le difficoltà registrate a livello settoriale nel primo semestre siano destinate a perdurare, in particolare per quanto concerne la raccolta pubblicitaria.

Malgrado quanto precede, il gruppo ha chiuso il primo semestre con un risultato significativamente positivo e conferma la previsione di un risultato positivo anche per l'intero esercizio, pur in sensibile riduzione rispetto al 2011.

Il carattere strutturale della crisi in atto richiede che il gruppo sia nuovamente impegnato in interventi di salvaguardia della propria economicità, nel breve e medio termine.

SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Il fatturato consolidato del gruppo Sogefi nel primo semestre 2012 è stato pari a €686,8 milioni in crescita del 30,4%, grazie al contributo delle attività di Systèmes Moteurs, acquisite nella seconda metà dello scorso anno.

Tali risultati sono stati conseguiti nonostante le difficoltà del settore automobilistico nel principale mercato di Sogefi, l'Europa, che nel semestre ha registrato una riduzione delle immatricolazioni del 6,8%, prevalentemente a causa della negativa congiuntura economica nei paesi mediterranei. A livello globale, invece, le vendite di auto nuove sono aumentate del 5%, grazie soprattutto alla crescita di Stati Uniti (+13%), India (+12%), Russia (+15%) e Giappone (+50% rispetto al dato del 2011 che risentiva delle conseguenze dello tsunami). Il Brasile e la Cina, pur restando positivi, hanno invece registrato un rallentamento. I livelli di produzione di nuovi veicoli hanno sostanzialmente rispecchiato, con qualche mese di differenza, l'evoluzione delle vendite.

L'utile netto consolidato è stato pari a €16,1 milioni in crescita del 4,8% rispetto a €15,3 milioni dei primi sei mesi del 2011.

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

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2012		1° semestre 2011		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Sistemi motore	412,0	60,0	246,2	46,8	67,4
Componenti per sospensioni	275,1	40,0	281,8	53,5	(2,4)
Infragruppo	(0,3)	-	(1,4)	(0,2)	n.a.
TOTALE	686,8	100,0	526,6	100,0	30,4

L'incremento dei ricavi ha riguardato principalmente la divisione Sistemi Motore (filtrazione e sistemi aria-motore), grazie all'apporto delle attività di Systèmes Moteurs. A parità di perimetro, i ricavi della divisione sarebbero stati in calo del 6,2%. I ricavi della divisione Componenti per Sospensioni sono ammontati a €275,1 milioni, in leggera flessione rispetto a €281,8 milioni nel 2011. A perimetro costante, al netto dell'acquisizione di Systèmes Moteurs, i ricavi di gruppo sarebbero ammontati a €504,9 milioni, in lieve riduzione (-4,1%).

Il forte incremento registrato negli Stati Uniti (ricavi quadruplicati a oltre €50 milioni), in Cina (+12,9%) e in India (+69,9%) compensa il calo del mercato europeo e il rallentamento del Brasile.

Nel periodo il gruppo ha beneficiato dell'assenza di incrementi dei prezzi delle materie prime e ha attuato rigide politiche di contenimento di tutti i fattori di costo, con particolare attenzione a quelli di struttura.

Nel semestre sono stati registrati oneri per riorganizzazioni per €1,4 milioni (€1,6 milioni nel corrispondente periodo del 2011) e costi non operativi pari a €5,1 milioni (€3,3 milioni nel primo semestre del 2011), riconducibili alla svalutazione di attività per la produzione di barre stabilizzatrici nello stabilimento di Prichard (USA) non più utilizzate e a servizi di consulenza legati allo sviluppo internazionale del gruppo.

L'EBITDA consolidato è stato pari a €68,1 milioni (9,9% dei ricavi), in crescita del 28,9% rispetto a €52,8 milioni (10% dei ricavi) nel primo semestre del 2011. A perimetro costante l'EBITDA sarebbe ammontato a €47,7 milioni (9,5% dei ricavi).

L'EBIT consolidato è stato pari a €36,7 milioni (5,3% dei ricavi), in aumento del 20,1% rispetto a €30,6 milioni (5,8% dei ricavi) nel primo semestre 2011. A perimetro costante l'EBIT sarebbe ammontato a €24,3 milioni (4,8% dei ricavi).

Nel primo semestre 2012 l'utile consolidato, pari a €16,1 milioni, è risultato in minore crescita rispetto ai risultati operativi a causa dell'incremento degli oneri finanziari (pari a €8,4 milioni rispetto a €4,7 milioni del corrispondente periodo del 2011) per effetto della crescita dell'indebitamento medio del periodo a seguito dell'acquisizione di Systèmes Moteurs.

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2012, inclusa la quota di competenza degli azionisti terzi, è ammontato a €210,2 milioni rispetto a €214,2 milioni al 31 dicembre 2011.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2012 ammontava a €307,6 milioni rispetto a €299,8 milioni al 31 dicembre 2011. La variazione è riconducibile essenzialmente alla distribuzione di dividendi per €17,2 milioni.

I dipendenti del gruppo al 30 giugno 2012 erano 6.760 (6.708 unità al 31 dicembre 2011).

Nella seconda metà dell'esercizio non è prevedibile un miglioramento del mercato automobilistico globale rispetto al primo semestre. Il possibile recupero di Cina e Brasile a seguito delle azioni di sostegno recentemente adottate dai rispettivi governi dovrebbe infatti essere controbilanciato dalla perdurante debolezza dell'Europa. Tuttavia, uno scenario di stabilità dei prezzi delle materie prime e la continua attenzione al contenimento di tutti i fattori di costo dovrebbero permettere al gruppo Sogefi di conseguire nel secondo semestre risultati economici in linea con quelli ottenuti nella prima metà dell'anno.

SETTORE DELLA SANITÀ

Nei primi sei mesi 2012 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato consolidato di €178,7 milioni, in crescita dell'1% rispetto a €176,9 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività (residenze sanitarie assistenziali, centri di riabilitazione e gestioni ospedaliere).

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>		<i>1° semestre 2011</i>		<i>Variazione</i>
	<i>Valori</i>	<i>%</i>	<i>Valori</i>	<i>%</i>	
RSA	68,4	38,3	67,7	38,3	1,0
Riabilitazione	78,9	44,2	78,8	44,5	0,1
Acuti/Tecnologia	31,4	17,5	30,4	17,2	3,1
TOTALE	178,7	100,0	176,9	100,0	1,0

L'EBITDA consolidato (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) è stato di € 25 milioni (14% del fatturato) in riduzione rispetto a €27,5 milioni dei primi sei mesi 2011 anche per i maggiori costi per locazioni generati dalla cessione di tre immobili strumentali avvenuta nel terzo trimestre dello scorso esercizio.

L'EBIT consolidato è stato di €15,2 milioni (8,5% del fatturato) rispetto a €18,1 milioni (10,2% del fatturato) del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, risentendo anche di un delta accantonamenti e svalutazioni negativo per circa €0,4 milioni.

L'utile netto consolidato è stato di €4,6 milioni rispetto a €6,2 milioni dei primi sei mesi 2011.

Al 30 giugno 2012, il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 151,7 milioni rispetto a € 165,1 milioni al 31 dicembre 2011. Il miglioramento di € 13,4 milioni è attribuibile principalmente alla sottoscrizione di un aumento di capitale per € 17,5 milioni effettuata nel mese di maggio da parte del socio AXA Private Equity. A seguito di tale aumento di capitale, l'azionariato di KOS è così composto: CIR detiene il 51,3%, AXA Private Equity il 46,7%, il management e gli altri soci il rimanente 2%.

Al 30 giugno 2012 il patrimonio netto consolidato ammontava a €225,3 milioni rispetto a €207,2 milioni 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 attualmente gestisce complessivamente oltre 5.700 posti letto, ai quali se ne aggiungono oltre 900 in fase di realizzazione, è attivo in tre settori:

- RSA (residenze sanitarie assistenziali), con 39 strutture gestite (3.954 posti letto operativi in sette regioni d'Italia situate nel centro-nord);
- Riabilitazione (gestione di ospedali e centri di riabilitazione), con 13 strutture di riabilitazione (in Lombardia, Emilia Romagna, Trentino e Marche), 9 comunità di riabilitazione psichiatrica (in Liguria, Piemonte e Lombardia) e 13 centri ambulatoriali, per un totale di 1.685 posti letto operativi.
- Gestioni ospedaliere (gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private), presso 20 strutture.

I dipendenti del gruppo al 30 giugno 2012 erano 4.285 rispetto a 4.080 al 31 dicembre 2011.

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 30 giugno 2012 il portafoglio del fondo comprendeva investimenti in quattro società di cui tre negli Stati Uniti ed una in Israele, operanti nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione. Il fair value complessivo di tali investimenti al 30 giugno 2012 ammontava a 14 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 30 giugno 2012 era di circa € 105,6 milioni. Gli impegni residui in essere al 30 giugno 2012 ammontavano a €13,7 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 anche nel primo semestre del 2012 un sostenuto livello di iscrizioni con una forte componente di tale domanda originata dai paesi asiatici e dal Brasile. Nel corso del mese di gennaio 2012 è divenuta operativa la nuova sede di Cesar Ritz (una delle scuole del gruppo dedicata alle arti culinarie) ubicata in Bouveret.

La controllata Food Concepts, costituita nel 2010, è attiva nel settore della ristorazione in Europa con tre ristoranti in Germania nelle città di Monaco, Düsseldorf e Amburgo (marchio La Baracca). Nel primo semestre 2012 le attività che fanno capo a Food Concepts hanno realizzato ricavi per € 2,3 milioni. Il risultato del periodo è stato negativo per €2,1 milioni (di cui €1,7 milioni quota parte di Cir).

Nel corso del primo semestre 2012 la società Jupiter Finance, che svolge la funzione di master servicer per l'incasso di crediti problematici acquisiti dai veicoli di cartolarizzazione Zeus, Vesta e Urania, ha continuato la regolare gestione delle operazioni correnti.

Nel corso del semestre, inoltre, la Società ha avviato un processo di riorganizzazione con l'obiettivo di dismettere le proprie funzioni di master servicer ex L. 130/1999, unitamente ad altre funzioni ritenute non più core, e di focalizzarsi su specifiche attività nell'interesse dell'azionista di controllo e dei noteholder dei veicoli. In particolare, in data 25 giugno sono stati sottoscritti gli accordi di risoluzione dalle funzioni di master e corporate servicer in essere con il veicolo Zeus, verso il quale la società continuerà a prestare attività di asset advisory nell'interesse dei noteholder, tra cui il gruppo CIR che detiene la totalità delle junior Notes del veicolo stesso. Al 30 giugno 2012 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR nelle attività relative ai non performing loans ammontava a €63,4 milioni.

5. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2012

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 30 giugno 2012, si segnala che, con riferimento al gruppo Espresso, in data 19 luglio 2012 la CTR di Roma ha sospeso l'esecutività della sentenza n. 64/9/2012. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione 4 "andamento delle società controllate" al paragrafo "settore dei media".

6. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

L'andamento del gruppo COFIDE nel 2012 sarà influenzato dalla evoluzione del quadro macroeconomico, attualmente caratterizzato da uno scenario recessivo di intensità al momento non prevedibile, e dall'andamento dei mercati finanziari. In questo contesto le principali controllate operative del gruppo proseguiranno la strategia di affiancare le azioni di efficienza gestionale alle iniziative di sviluppo delle attività.

7. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO

I principali fattori di rischio cui il Gruppo COFIDE è esposto sono sostanzialmente invariati rispetto a quelli che hanno caratterizzato l'esercizio 2011.

Per una descrizione dettagliata di tali rischi si rimanda a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2011 nella Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Per i rischi legati a fattispecie specifiche si rimanda a quanto riportato nella sezione 4 "andamento delle società controllate".

8. ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni con società del Gruppo e parti correlate

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

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

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

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

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nel primo semestre 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 operazioni con parti correlate, secondo la disposizione richiamata dalla CONSOB, di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione d’impresa o tali da incidere significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo stesso.

Altro

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

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

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 30 giugno 2012, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2012.

Gruppo Cofide

Bilancio consolidato semestrale abbreviato

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	Note	30.06.2012	31.12.2011(**)
ATTIVO NON CORRENTE		5.004.825	4.968.139
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a)	1.524.738	1.536.195
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b)	2.423.138	2.401.032
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c)	24.070	24.403
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d)	388.024	386.253
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e)	6.668	22.903
ALTRI CREDITI	(7.f)	247.546	247.208
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(7.f)	27.108	29.481
TITOLI	(7.g)	135.050	118.807
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	255.591	231.338
ATTIVO CORRENTE		3.055.675	2.967.521
RIMANENZE	(8.a)	196.801	184.530
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		40.666	35.330
CREDITI COMMERCIALI	(8.b)	1.312.218	1.215.226
di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)	(8.b)	12.714	9.352
ALTRI CREDITI	(8.c)	331.018	273.662
di cui altri crediti verso parti correlate (*)		1.049	2.603
CREDITI FINANZIARI	(8.d)	27.723	11.956
TITOLI	(8.e)	612.256	613.877
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f)	131.179	126.699
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g)	403.814	506.241
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	47.397	1.924
TOTALE ATTIVO		8.107.897	7.937.584
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		30.06.2012	31.12.2011(**)
PATRIMONIO NETTO		2.448.244	2.502.806
CAPITALE SOCIALE	(9.a)	359.605	359.605
RISERVE	(9.b)	77.708	78.234
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c)	280.308	286.576
UTILE DEL PERIODO		(3.317)	1.015
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		714.304	725.430
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.733.940	1.777.376
PASSIVO NON CORRENTE		3.022.766	3.139.522
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a)	504.328	525.802
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b)	2.137.443	2.234.914
ALTRI DEBITI		1.713	1.890
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	183.272	177.698
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c)	122.931	124.529
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d)	73.079	74.689
PASSIVO CORRENTE		2.636.887	2.294.959
BANCHE C/C PASSIVI		180.240	142.491
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a)	10.037	4.243
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b)	921.227	711.600
di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)	(11.b)	2	2
DEBITI COMMERCIALI	(11.c)	1.027.162	981.110
di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)	(11.c)	25.101	36.629
ALTRI DEBITI	(11.d)	406.216	370.128
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	(11.d)	280	251
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d)	92.005	85.387
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	--	297
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		8.107.897	7.937.584

(*) 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	1° semestre 2012	1° semestre 2011
RICAVI COMMERCIALI	(12)	2.406.946	2.205.630
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	(12)	32.012	2.879
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		12.893	9.172
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a)	(1.393.518)	(1.209.765)
di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)	(13.a)	(75.751)	(62.783)
COSTI PER SERVIZI	(13.b)	(428.053)	(414.562)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b)	(648)	(4)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c)	(385.007)	(362.265)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d)	58.171	70.822
di cui costi altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d)	9.879	523
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e)	(96.711)	(83.919)
di cui costi altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.e)	(50)	--
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(9.d)	(3.897)	7.869
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(120.282)	(97.755)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		50.542	125.227
PROVENTI FINANZIARI	(14.a)	40.091	30.739
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a)	6.352	5.068
ONERI FINANZIARI	(14.b)	(100.646)	(91.999)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	(14.b)	(5.086)	(5.058)
DIVIDENDI		389	137
di cui dividendi verso parti correlate (*)		14	11
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c)	6.449	9.808
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d)	(1.357)	(402)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		9.886	2.227
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE		5.354	75.737
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(16.471)	(30.117)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		(11.117)	45.620
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		--	--
UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		(11.117)	45.620
- (UTILE)/PERDITA DI TERZI		7.800	(36.671)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		(3.317)	8.949
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(16)	(0,0046)	0,0124
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)	(0,0046)	0,0124

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

3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2012	1° semestre 2011
UTILE (PERDITA) del periodo	(11.117)	45.620
Altre componenti del conto economico complessivo		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	1.865	(12.802)
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	4.793	(4.929)
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	(29.576)	6.589
Altre componenti del conto economico complessivo	(9.122)	6.177
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	7.891	(1.951)
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali	(24.149)	(6.916)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(35.266)	38.704
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	(7.523)	3.693
Interessenze di pertinenza di terzi	(27.743)	35.011
UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO BASE PER AZIONE (in euro)	(0,0105)	0,0051
UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO DILUITO PER AZIONE (in euro)	(0,0105)	0,0051

4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	<i>1° semestre</i> <i>2012</i>	<i>1° semestre</i> <i>2011</i>
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI:	(11.117)	45.620
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	120.282	97.755
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	3.897	(7.869)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	5.082	5.170
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	3.410	(11.821)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(9.886)	(2.227)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI (*)	(17.567)	(3.288)
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (*)	(89.815)	(74.152)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	4.286	49.188
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(34.238)	(43.625)
- pagamenti per imposte sul reddito	(26.316)	(26.432)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI (*)	5.159	(16.253)
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO (*)	(181.803)	(154.620)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(176.644)	(170.873)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	18.120	28.030
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	(24.872)	(2.076)
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI FINANZIARI/CREDITI FINANZIARI (*)	80.709	(143.441)
ACQUISTO AZIONI PROPRIE	(2.164)	(210)
DIVIDENDI PAGATI	(39.611)	(38.213)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	32.182	(155.910)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	(140.176)	(277.595)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	363.750	438.646
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	223.574	161.051

(*) Al 30 giugno 2011 tali voci riflettono la riclassifica ai sensi dell'IFRS 5 delle attività e passività destinate alla dismissione nell'ambito del gruppo Sorgenia e del gruppo Kos.

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) del periodo</i>	<i>Totale</i>		
SALDO AL 31 DICEMBRE 2010	359.605	94.080	270.902	22.866	747.453	1.803.486	2.550.939
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 del periodo</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 del periodo	--	--	--	1.015	1.015	56.852	57.867
<i>Totale risultato complessivo del periodo</i>	--	<i>(24.422)</i>	--	<i>1.015</i>	<i>(23.407)</i>	<i>(1.640)</i>	<i>(25.047)</i>
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011 (*)	359.605	78.234	286.576	1.015	725.430	1.777.376	2.502.806
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	18.120	18.120
Dividendi agli Azionisti	--	--	(7.192)	--	(7.192)	(32.419)	(39.611)
Utili portati a nuovo	--	91	924	(1.015)	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	3.589	--	--	3.589	(1.394)	2.195
<i>Risultato complessivo del periodo</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(5.710)	--	--	(5.710)	(16.379)	(22.089)
Valutazione a fair value dei titoli	--	1.817	--	--	1.817	1.559	3.376
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	735	--	--	735	1.114	1.849
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	(1.603)	--	--	(1.603)	(7.547)	(9.150)
Differenze cambio da conversione	--	555	--	--	555	1.310	1.865
Risultato del periodo	--	--	--	(3.317)	(3.317)	(7.800)	(11.117)
<i>Totale risultato complessivo del periodo</i>	--	<i>(4.206)</i>	--	<i>(3.317)</i>	<i>(7.523)</i>	<i>(27.743)</i>	<i>(35.266)</i>
SALDO AL 30 GIUGNO 2012	359.605	77.708	280.308	(3.317)	714.304	1.733.940	2.448.244

() 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.*

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo viene preparato in conformità con i principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi".

Tale bilancio semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 include la Capogruppo COFIDE S.p.A. (di seguito "COFIDE") e le società da essa controllate ed è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci intermedi individuali ("separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili con maggiore accuratezza tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

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.

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

2.a. Metodologie di consolidamento

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

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

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

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

Società Collegate

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

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

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

Società a controllo congiunto:

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

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

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

Il Gruppo ha adottato la valutazione a patrimonio netto.

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

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

I principali cambi utilizzati sono i seguenti:

	30.06.2012		31.12.2011	
	Cambio medio	30.06.2012	Cambio medio	31.12.2011
Dollaro USA	1,2965	1,2590	1,39196	1,2939
Sterlina Inglese	0,8223	0,8068	0,8675	0,8353
Real Brasiliano	2,4102	2,5788	2,3239	2,4159
Peso Argentino	5,6918	5,6433	5,7369	5,5676
Renminbi Cinese	8,1893	8,0013	8,9847	8,1588
Rupia indiana	67,5676	70,1262	64,7668	68,713
Leu Rumeno	4,3900	4,4514	4,2371	4,3233
Dollaro Canadese	1,3040	1,2871	1,3752	1,3215
Peso Messicano	17,1821	16,8748	17,2444	18,0512
Dollaro Hong Kong	10,0604	9,7656	10,8237	10,0510

2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 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 2012.

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

2.d. Variazioni dell'area di consolidamento

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

Settore energia

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

- Cap Energie S.a.s.
- Ecoparc des Energies S.a.s.
- Eolian Medgidia Pestera S.r.l.
- Sorgenia ASD S.r.l.

Si segnala inoltre che a seguito di una serie di operazioni di conferimenti in natura di ramo d'azienda effettuate nel corso del 2012 da parte delle controllanti, a favore di PVP 1 S.r.l., Sorgenia Castelvetere S.r.l. e Sorgenia Ricigliano S.r.l., l'inclusione delle partecipazioni nel bilancio consolidato è passata dal metodo del costo al metodo integrale.

Settore media

Nel corso del periodo non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2011.

Settore componentistica per autoveicoli

Si segnala che 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..

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

Settore sanità

Con effetto 1 gennaio 2012 le due residenze di Alessandria e Castelferro sono state cedute.

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

Nell'area Riabilitazione (Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l. e Redancia) acquisizione, nel mese di maggio, di una quota pari al 39% nella società Casa Argento S.r.l., per un corrispettivo pari a €650.000 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.

Altre società

A partire dal presente bilancio consolidato semestrale abbreviato la società Swiss Education Group AG viene valutata con il metodo del patrimonio netto.

Si segnala, infine che, a inizio luglio, CIR, per il tramite di Sorgenia Holding, ha acquistato azioni da circa 50 dipendenti di Sorgenia S.p.A., rivenienti da piani di incentivazione del periodo 2001 - 2006, con un esborso complessivo di circa 11 milioni. A seguito di tale operazione, l'interessenza di CIR nel gruppo Sorgenia è salita dal 52,01% al 52,87%.

2.e. Definizione Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

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)

	Fair Value definitivi	Fair Value provvisori al 31 dicembre 2011
ATTIVO		
ATTIVO CORRENTE		
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
TOTALE ATTIVO CORRENTE	116.466	117.896
ATTIVO NON CORRENTE		
IMMOBILIZZAZIONI		
Terreni	1.006	1.006
Immobili, impianti e macchinari	38.129	37.156
Altre immobilizzazioni materiali	715	715
Attività immateriali	47.570	17.627
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	87.420	56.504
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI		
Partecipazioni in società collegate	274	274
Altri crediti	24.320	952
Imposte anticipate	12.304	1.518
TOTALE ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	36.898	2.744
TOTALE ATTIVO NON CORRENTE	124.318	59.248
TOTALE ATTIVO (A)	240.784	177.144
	Fair Value	Fair Value provvisori al 31 dicembre 2011
PASSIVO		
PASSIVO CORRENTE		
Debiti correnti verso banche	-	-
Quota corrente di finanziamenti a medio lungo termine e altri finanziamenti	-	-
TOTALE DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	-	-
Altre passività finanziarie a breve termine per derivati	-	-
TOTALE DEBITI FINANZIARI E DERIVATI A BREVE TERMINE	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	74.517	69.653
Debiti per imposte	32	32
Altre passività correnti	2.887	2.887
TOTALE PASSIVO CORRENTE	77.436	72.572
PASSIVO NON CORRENTE		
ALTRE PASSIVITA' A LUNGO TERMINE		
Fondi a lungo termine	31.276	4.815
Altri debiti	1.359	1.359
Imposte differite	16.771	6.816
TOTALE ALTRE PASSIVITA' A LUNGO TERMINE	49.406	12.990
TOTALE PASSIVO NON CORRENTE	49.406	12.990
TOTALE PASSIVO (B)	126.843	85.562
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	146.501	146.501
Attività nette acquisite (A)-(B)	113.941	91.582
GOODWILL	32.560	54.919
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	146.501	146.501
Cassa presente nelle società acquisite	(8.311)	(8.311)
FLUSSO DI CASSA PER ACQUISIZIONE	138.190	138.190

Di seguito si riporta una descrizione della natura e dell'ammontare delle principali rettifiche 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 Euro 973 mila.

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

- Relazioni Clienti: Euro 19.215 mila (ammortizzati sulla base di una vita utile pari a 20 anni);
- Brevetti: Euro 2.292 mila (ammortizzati sulla base di una vita utile compresa fra 4 e 5 anni);
- Denominazione "Systèmes Moteurs": Euro 8.437 mila (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 Euro 25.068 mila di cui Euro 4.177 mila inserite nella voce "Debiti commerciali e altri debiti" a breve termine e Euro 20.891 mila registrate nella voce "Fondi a lungo termine". Tali passività potenziali si sono manifestate per Euro 4.177 mila al 30 giugno 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 Euro 23.368 mila alla voce "Altri crediti" non correnti.

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

3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

3.a. Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

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

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

3.b. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

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

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

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

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

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

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

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il fair value ed il valore d'uso. Il fair value è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene.

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

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

3.c. Contributi Pubblici

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

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

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

3.d. Immobilizzazioni in leasing (IAS 17)

I contratti di leasing relativi ad attività in cui la società locataria assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dal loro utilizzo sono classificati come leasing finanziari. In presenza di leasing finanziari l'attività viene rilevata al minore tra il suo valore corrente ed il valore attuale dei canoni minimi contrattualmente stabiliti.

L'ammontare totale dei canoni è ripartito tra componente finanziaria e restituzione di capitale in modo da ottenere un tasso d'interesse costante sul debito residuo. I canoni di locazione residui, al netto degli oneri finanziari, sono classificati come debiti finanziari. L'onere finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto. Le attività acquisite con contratti di leasing finanziario sono ammortizzate in misura coerente con la natura del bene. I contratti di leasing in cui il locatore mantiene sostanzialmente rischi e benefici derivanti dalla proprietà sono invece classificati come leasing operativi ed i canoni periodici sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Nel caso di operazioni di vendita con patto di retrolocazione mediante un leasing finanziario, l'eventuale differenza tra prezzo di vendita e valore contabile del bene non viene rilevata a conto

economico, a meno che non si manifesti una minusvalenza rappresentativa di perdita di valore del bene stesso.

3.e. Investimenti immobiliari (IAS 40)

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

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

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

In caso di bene detenuto tramite leasing finanziario, il costo iniziale è determinato secondo lo IAS 17 dal minore tra il fair value dell'immobile ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing.

Il Gruppo ha optato per il metodo del costo, da applicare a tutti gli investimenti immobiliari detenuti. Secondo il metodo del costo, la valutazione è effettuata al netto degli ammortamenti e delle perdite accumulate per riduzione di valore.

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

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

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali (inclusi i costi di sviluppo capitalizzati) e materiali, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico delle attività è ridotto al relativo valore recuperabile.

Un'attività immateriale con vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniquale volta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

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

Per determinare il valore d'uso di un'attività il Gruppo calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto coerente con i flussi di cassa, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile.

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

3.g. Altre partecipazioni

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

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

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

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

3.i. Titoli (IAS 32 e 39)

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

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore sono iscritte in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite permanenti di valore, od in caso di alienazione, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzate a conto economico.

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

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

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

3.l. Imposte sul reddito (IAS 12)

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

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

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

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

3.m. Rimanenze (IAS 2)

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

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

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

3.o. Patrimonio netto

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.r. Ricavi e proventi (IAS 18)

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

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

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

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

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

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

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

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le componenti attuariali / finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future. Considerato che tale nuova modalità di calcolo riduce la variabilità degli utili / perdite attuariali si è deciso di abbandonare il cosiddetto metodo del corridoio per procedere alla contabilizzazione a Conto Economico di tutti gli effetti attuariali.

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

Il Gruppo 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, è costituita da una posta del passivo (fondi diversi del personale) e non da una riserva di patrimonio netto. Fino a quando tale passività non viene estinta il fair value viene ricalcolato ad ogni rendicontazione e alla data di effettivo esborso rilevando tutte le variazioni di fair value a conto economico.

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

Gli strumenti derivati sono valutati al fair value.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati principalmente al fine di coprire i rischi con particolare riferimento alle fluttuazioni dei tassi d’interesse, delle valute estere e delle commodities. La classificazione di un derivato ai fini di copertura è formalmente documentata attestando l’“efficacia” della copertura stessa.

Ai fini contabili le operazioni di copertura sono classificate come:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.w. Utile per azione (IAS 33)

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

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

3.x. Aggregazioni aziendali e Avviamento

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

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

verificano entro dodici mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti Finanziari: Rilevazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, è trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo.

Tale partecipazione è pertanto valutata al suo fair value alla data di “cessione” e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, è imputato a conto economico a seguito della cessione dell’attività cui si riferisce, è riclassificato nel conto economico. Il goodwill o il provento (in caso di badwill) derivanti dall’affare concluso con la successiva acquisizione è determinato come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l’ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Le attività, le passività potenziali identificabili dell’impresa acquisita che rispettano le condizioni per l’iscrizione sono contabilizzate ai loro fair value alla data di acquisizione. L’eventuale eccedenza positiva del costo di acquisto rispetto al fair value della quota delle attività nette acquisite di pertinenza del Gruppo è contabilizzata come avviamento o, se negativa, rilevata a conto economico. Dopo l’iniziale iscrizione, l’avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate.

L’avviamento è sempre riferito ad attività reddituali identificate la cui capacità di reddito e di generazione di flussi di cassa viene costantemente monitorata ai fini della sua valutazione (impairment test).

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

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

3.y. Uso di stime

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

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

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

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

4. STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

Strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita a conto economico

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

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

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

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

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

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

5. PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI

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

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

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

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

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

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

6. ADOZIONE DI NUOVI PRINCIPI CONTABILI, INTERPRETAZIONI ED EMENDAMENTI

Principi contabili, Interpretazioni ed emendamenti applicati nel 2012

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

- *IFRS 7 - Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive* - l'emendamento pubblicato in data 7 ottobre 2010 è applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (*derecognition*) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo

contabile; L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

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

Alla data della presente Relazione finanziaria annuale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.

- IFRS 9 - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*: lo stesso principio è poi stato emendato. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie.

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

- IAS 12 - *Imposte sul reddito* - l'emendamento emesso in data 20 dicembre 2010 richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012;
- IFRS 10 - *Bilancio Consolidato*. Il nuovo principio sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato

emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto;

- IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni* in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013;
- IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013;
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012;
- IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013;
- IAS 32 – *Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.
- IFRS 1 - "Government Loans". Il 13 marzo 2012 lo IASB ha pubblicato il documento "*Government Loans – Amendments to IFRS 1*" che propone di modificare l'IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards* con riferimento alla contabilizzazione dei government loans. La modifica richiede che un neo-utilizzatore applichi il paragrafo 10A prospetticamente per i prestiti già contratti alla data di passaggio ai principi contabili internazionali; pertanto, un neo-utilizzatore che, in base ai precedenti principi contabili, non abbia contabilizzato i prestiti pubblici concessi a tassi inferiori a quelli di mercato conformemente allo IAS 39, non dovrà modificare il valore di carico determinato in base ai precedenti principi contabili. Applicabile dal 1° gennaio 2013.

Annual Improvements

Lo IASB ha pubblicato il 17 maggio 2012 nell'ambito degli c.d. *Annual Improvements* degli IFRS il documento relativo al ciclo 2009-2011. Il documento contiene sei modifiche a 5 standard che si prevede divengano effettivi a partire dal 1° gennaio 2013:

- IFRS 1 - Consentita l'applicazione ripetuta dell'IFRS 1;
- IAS 1 - Chiarimenti sugli obblighi informativi con riferimento alle informazioni comparative in circostanze dove si presenta un terzo stato patrimoniale o in base alle regole contenute nello IAS 8 *Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori* o su base volontaria;
- IAS 16 – Chiarimenti sulla classificazione delle apparecchiature per la manutenzione;

- IAS 32 – Chiarimenti sull'effetto fiscale di una distribuzione di strumenti rappresentativi di capitale che deve essere contabilizzata in conformità allo IAS 12 *Imposte sul reddito*;
- IAS 34 – Chiarimenti in merito all'informativa infrannuale delle informazioni di settore al fine di migliorare la coerenza con i requisiti previsti dall'IFRS 8 *Settori operativi*.

Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance

Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento *Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)*. Il documento fornisce ulteriori agevolazioni alla transizione ai suddetti IFRS limitando i requisiti di presentazione delle informazioni comparative. In aggiunta il Board ha modificato l'IFRS 11 *Joint Arrangements* e l'IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities* per fornire una 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).

Applicabile dal 1° gennaio 2013.

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

NOTE RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

7. **ATTIVO NON CORRENTE**

7.a. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2011	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 30.06.2012
					incrementi	decrementi							
<i>(in migliaia di euro)</i>													
Costi di impianto e ampliamento	69	(63)	6	--	--	--	--	--	(1)	--	68	(63)	5
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	105.233	(57.635)	47.598	11.534	--	--	(104)	1.176	--	(6.687)	117.069	(63.552)	53.517
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	14.326	(9.095)	5.231	1.605	--	--	1	629	--	(1.357)	16.566	(10.457)	6.109
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	119.825	(86.733)	33.092	2.992	--	--	9	552	(1)	(6.845)	123.237	(93.438)	29.799
Testate e marchi	400.245	--	400.245	--	--	--	--	--	--	--	400.245	--	400.245
Frequenze	222.011	--	222.011	--	--	--	--	--	--	--	222.011	--	222.011
Goodwill	1.118.563	(393.097)	725.466	4.201	--	--	14	7	(391)	--	1.121.877	(392.580)	729.297
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	75.922	(25.204)	50.718	50.165	--	--	(12)	(60.877)	(663)	--	39.331	--	39.331
- prodotti internamente	5.471	(36)	5.435	2.384	--	--	(52)	(242)	--	(31)	7.560	(66)	7.494
Altre	56.541	(10.148)	46.393	6.185	--	--	(8)	(637)	(262)	(14.741)	49.905	(12.975)	36.930
Totale	2.118.206	(582.011)	1.536.195	79.066	--	--	(152)	(59.392)	(1.318)	(29.661)	2.097.869	(573.131)	1.524.738

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 1.536.195 migliaia al 31 dicembre 2011 ad € 1.524.738 migliaia al 30 giugno 2012.

L'importo della colonna "Altri movimenti" della voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", negativa per € 60.877 migliaia, si riferisce per € 47.397 migliaia alla riclassifica, nell'ambito del gruppo Sorgenia, della licenza E&P di Orlando alla voce "Attività destinate alla dismissione".

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

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>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
la Repubblica	229.952	229.952
Il Piccolo / Messaggero Veneto	104.527	104.527
Quotidiani locali	61.222	61.222
Altre testate e marchi	4.544	4.544
Totale	400.245	400.245

Frequenze:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Frequenze radiofoniche	83.728	83.728
Frequenze televisive	138.283	138.283
Totale	222.011	222.011

Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Settore Energia (gruppo Sorgenia)	258.360	254.159
Settore Media (gruppo Editoriale L'Espresso)	140.337	140.337
Settore Sanità (gruppo Kos)	166.544	166.914
Settore Componentistica per autoveicoli (gruppo Sogefi)	128.637	128.637
Altro (riveniente dal consolidamento della controllata Cir)	35.419	35.419
Totale	729.297	725.466

In particolare, l'avviamento è allocato alle *cash-generating unit* ("CGU") identificate sulla base dei settori operativi del gruppo. La precedente tabella evidenzia l'allocazione degli avviamenti per settore di operatività del gruppo.

Relativamente all'avviamento riveniente dal consolidamento della controllata Cir, si precisa che lo stesso è 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, 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 rischiosità riconducibili alla specifica unità.

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

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

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

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

Per una descrizione dettagliata dell'impairment test si rimanda al contenuto del bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, che aveva confermato la congruità degli importi contabilizzati.

Alla data del 30 giugno 2012 alla luce degli andamenti delle vendite e dei margini delle CGU nel primo semestre 2012, anche in relazione ai rispettivi piani, non sono emersi indicatori tali da non confermare la tenuta dell'impairment test e la congruità dei valori iscritti.

7.b. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	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 30.06.2012
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	73.222	(320)	72.902	1.095	--	--	--	(47)	305	--	--	75.160	(905)	74.255
Fabbricati strumentali	432.859	(138.087)	294.772	30.609	--	--	--	(204)	12.317	(3)	(8.238)	476.801	(147.548)	329.253
Impianti e macchinario	2.313.558	(853.496)	1.460.062	27.389	--	--	--	(624)	415.849	(8.852)	(69.911)	2.744.533	(920.620)	1.823.913
Attrezzature industriali e commerciali	137.081	(107.952)	29.129	3.684	--	--	--	(35)	6.832	(81)	(3.698)	147.331	(111.500)	35.831
Altri beni	253.670	(187.286)	66.384	4.657	--	--	--	(76)	2.708	(75)	(8.403)	258.805	(193.610)	65.195
Immobilizzazioni in corso e acconti	479.523	(1.740)	477.783	33.918	--	--	--	(110)	(415.783)	(1.117)	--	95.385	(694)	94.691
Totale	3.689.913	(1.288.881)	2.401.032	101.352	--	--	--	(1.096)	22.228	(10.128)	(90.250)	3.798.015	(1.374.877)	2.423.138

Le immobilizzazioni materiali passano da € 2.401.032 migliaia al 31 dicembre 2011 ad € 2.423.138 migliaia al 30 giugno 2012, principalmente per effetto delle acquisizioni e degli ammortamenti del periodo.

ALIQUEUTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati strumentali	3,00%
Impianti e macchinari	10,00-25,00%

Altri beni:

- Macchine elettroniche d'ufficio	20,00%
- Mobili e dotazioni	12,00%
- Automezzi	25,00%

7.c. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2011	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 30.06.2012
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Immobili	29.515	(5.112)	24.403	38	--	--	--	--	--	--	(371)	29.553	(5.483)	24.070
Totale	29.515	(5.112)	24.403	38	--	--	--	--	--	--	(371)	29.553	(5.483)	24.070

Gli investimenti immobiliari passano da € 24.403 migliaia al 31 dicembre 2011 ad € 24.070 migliaia al 30 giugno 2012, principalmente per effetto degli ammortamenti del periodo.

Il valore iscritto in bilancio corrisponde sostanzialmente al valore di mercato.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati	3,00%

Leasing

La situazione dei beni in leasing e delle restrizioni per garanzie ed impegni su immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2012 ed al 31 dicembre 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>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Terreni	1.487	1.487	--	--	6.618	5.718
Fabbricati	43.673	43.592	8.522	7.599	252.792	211.974
Impianti e macchinari	105.575	105.500	16.280	13.450	1.613.044	1.240.050
Altri beni	10.430	10.445	3.007	2.170	15.256	9.420
Immobilizzazioni in corso e acconti	--	--	--	--	8.836	400.710

7.d. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>%</i>	<i>Saldo</i>		<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Dividendi</i>	<i>Quota parte del risultato</i>		<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo 30.06.2012</i>
		<i>31.12.2011</i>	<i>Perdita</i>				<i>Utile</i>			
Tirreno Power S.p.A.	39,00	292.287	--	--	--	(2.285)	--	(7.214)	282.788	
Le Scienze S.p.A.	50,00	304	--	--	(233)	--	107	--	178	
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	24.822	--	--	(525)	--	322	--	24.619	
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	2.986	--	--	--	--	1	--	2.987	
Altrimedia S.p.A.	35,00	745	--	--	(70)	--	41	--	716	
Fin Gas S.r.l.	50,00	7.678	524	--	--	(69)	--	--	8.133	
Saponis Investments SP Zoo	26,76	6.679	--	(282)	--	(907)	--	--	5.490	
PAF Agricola S.r.l.	50,00	163	--	--	--	(11)	--	--	152	
Gica SA	25,00	-	387	--	--	(387)	--	--	--	
Volterra A.E.	50,00	2.728	--	--	--	(184)	--	--	2.544	
Mark IV Asset (Shanghai) Auto Parts Co. Ltd.	50,00	303	--	--	--	--	--	9	312	
Sorgenia France Production S.A.	50,00	46.943	2	(238)	--	(1.187)	1.119	--	46.639	
LLIS – Lake Lemman International School S.A.	49,36	615	--	--	--	(623)	--	8	--	
Swiss Education Group AG	19,54	-	--	--	--	--	166	13.300	13.466	
Totale		386.253	913	(520)	(828)	(5.653)	1.756	6.103	388.024	

7.e. Altre partecipazioni

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>%</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Ansa S. Coop. A.R.L.	18,48	2.209	2.209
Tecnoparco Valbasento	20,00	1.266	516
Emittenti Titoli S.p.A.	5,44	132	132
Swiss Education Group AG	19,54	--	14.035
Agriterra Ltd.	8,30	--	2.973
Altre	--	3.061	3.038
Totale		6.668	22.903

I valori di iscrizione delle partecipazioni in bilancio corrispondono al 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 semestrale la società Swiss Education Group AG viene valutata con il metodo del patrimonio netto.

7.f. Altri crediti

Gli "Altri crediti" al 30 giugno 2012 ammontavano a € 247.546 migliaia rispetto a € 247.208 migliaia al 31 dicembre 2011.

La voce al 30 giugno 2012 include €84.085 migliaia (€93.008 migliaia al 31 dicembre 2011) di crediti (chirografari e ipotecari) della società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Urania Finance S.A., €72.336 migliaia (€60.717 migliaia al 31 dicembre 2011) di crediti verso l'Erario corrispondente al valore delle quote di Co2 che il gruppo Sorgenia avrebbe dovuto ricevere in assegnazione, per gli impianti entrati in funzione a partire dal 2010, ma non rientranti nel piano nazionale di assegnazione gratuita delle quote in oggetto. 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. L'incremento del saldo è pertanto relativo alla valorizzazione delle quote di Co2 non assegnate per l'esercizio 2011 e per il primo semestre 2012 e che verranno rimborsate a partire dall'esercizio 2013 tramite meccanismi d'asta. La voce include inoltre €6.838 migliaia (€8.743 migliaia al 31 dicembre 2011) di depositi cauzionali versati a garanzia dei fornitori degli impianti eolici.

7.g. Titoli

I "Titoli" al 30 giugno 2012 ammontavano a €135.050 migliaia rispetto a €118.807 migliaia al 31 dicembre 2011 e si riferiscono principalmente ad investimenti in fondi di "private equity" ed in partecipazioni minoritarie. Tali investimenti sono stati valutati al fair value con l'iscrizione in contropartita nella riserva di fair value di un importo, al netto degli effetti fiscali, pari a €5.553 migliaia (€4.945 migliaia al 31 dicembre 2011). Al 30 giugno 2012 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di circa €15,7 milioni.

7.h. Imposte differite

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>		<i>31.12.2011</i>	
	<i>Differenza</i>	<i>Imposta</i>	<i>Differenza</i>	<i>Imposta</i>
Differenza temporanea deducibile da:				
- svalutazione attivo corrente	169.621	54.909	167.712	54.111
- svalutazione attivo immobilizzato	60.577	18.702	43.808	14.761
- rivalutazione passivo corrente	20.849	6.499	16.134	5.198
- rivalutazione fondi del personale	48.583	14.983	47.713	14.554
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	110.088	35.968	89.743	28.941
- rivalutazione debiti a lungo	8.614	1.841	33.892	8.267
- svalutazione strumenti finanziari	80.054	33.288	96.083	30.330
- perdite fiscali d'esercizi precedenti	396.366	89.401	351.998	75.176
Totale imposte differite attive	894.752	255.591	847.083	231.338
Differenza temporanea imponibile da:				
- rivalutazione attivo corrente	1.404	450	982	334
- rivalutazione attivo immobilizzato	535.791	166.114	522.989	162.345
- svalutazione passivo corrente	25.474	7.741	21.019	6.313
- valutazione fondi del personale	23.846	6.259	22.639	5.991
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	651	193	725	217
- rivalutazione strumenti finanziari	7.825	2.515	7.736	2.498
Totale imposte differite passive	594.991	183.272	576.090	177.698
Imposte differite nette		72.319		53.640

Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società CIR International per circa €427 milioni illimitatamente riportabili e per circa €36 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>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2011</i>	<i>Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti</i>	<i>Imposte differite sorte nell'esercizio</i>	<i>Differenze cambio e altri movimenti</i>	<i>Saldo al 30.06.2012</i>
Imposte differite attive:					
- a conto economico	203.378	(7.387)	17.862	(422)	213.431
- a patrimonio netto	27.960	(545)	8.899	5.846	42.160
Imposte differite passive:					
- a conto economico	(154.262)	461	(4.543)	(845)	(159.189)
- a patrimonio netto	(23.436)	330	(977)	--	(24.083)
Imposte differite nette	53.640				72.319

8. ATTIVO CORRENTE

8.a. Rimanenze

Le rimanenze sono così ripartite:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	94.327	93.184
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	16.871	13.162
Prodotti finiti e merci	85.219	77.745
Acconti	384	439
Totale	196.801	184.530

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

8.b. Crediti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Crediti verso clienti	1.306.435	1.207.383
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	4.570	5.858
Crediti verso imprese collegate	1.213	1.985
Totale	1.312.218	1.215.226

I "Crediti verso clienti", principalmente riconducibili al gruppo Sorgenia, 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 primo semestre 2012 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di €11.140 migliaia (€14.505 nel primo semestre 2011).

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.

8.c. Altri crediti

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	1.049	2.565
Crediti verso imprese collegate	38	38
Crediti tributari	140.879	121.903
Crediti verso altri	189.052	149.156
Totale	331.018	273.662

8.d. Crediti finanziari

I “Crediti finanziari” passano da €11.956 migliaia al 31 dicembre 2011 a €27.723 migliaia al 30 giugno 2012 e si riferiscono principalmente per €6.960 migliaia ad un Euro Commercial Paper sottoscritto dalla controllata CIR Investimenti S.p.A. con scadenza novembre 2012, per €4.137 migliaia all’impiego temporaneo della liquidità della controllata CIR International S.A. con scadenza luglio 2012 e per € 11.562 migliaia, nell’ambito del gruppo Sogefi, ad un credito vantato nei confronti delle autorità federali tedesche per una *withholding* soggetta ad immediato rimborso. Il rimborso è avvenuto nei primi giorni del mese di luglio.

8.e. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Titoli di stato italiani o similari	6.264	5.911
Fondi di investimento ed assimilati	211.749	193.143
Obbligazioni	332.339	348.097
Certificati di deposito e titoli diversi	61.904	66.726
Totale	612.256	613.877

La valutazione a *fair value* della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento negativo a conto economico pari a €8 milioni.

8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a €131.179 migliaia è costituita per €84.258 migliaia da quote di fondi “*hedge funds*” e azioni redimibili di società d’investimento detenute da CIR International S.A.. La liquidabilità dell’investimento è in 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 di €10.322 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 €5.051 migliaia (€3.568 migliaia al 31 dicembre 2011).

La voce include inoltre €46.838 migliaia di titoli obbligazionari detenuti dal gruppo Espresso che hanno scadenza compresa tra il 3 giugno 2013 ed il 20 ottobre 2014. Gli effetti negativi della variazione di tali titoli sul patrimonio netto di CIR per la quota di competenza, ed al netto degli effetti fiscali, ammontano a €168 migliaia.

8.g. Disponibilità liquide

Passano da €506.241 migliaia al 31 dicembre 2011 ad €403.814 migliaia al 30 giugno 2012. L’analisi della variazione del periodo 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.

In particolare, con riferimento al gruppo Sogefi, 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 30 giugno 2012 ammontava a € 359.604.959, 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	--	--	(5.710)	--	--	(5.710)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	1.817	--	--	1.817
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	735	--	--	735
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	27	2	1.957	1.986
Differenze cambio da conversione	--	--	24	531	--	555
<i>Saldo al 30 giugno 2012</i>	5.044	22.353	(10.945)	1.762	59.494	77.708

La "Riserva da fair value", al netto degli effetti fiscali, negativa per €10.945 migliaia si riferiva, in positivo, per €5.553 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 7.g. e per €4.857 migliaia alla valutazione delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla voce 8.f. ed in negativo per € 21.354 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura e per € 1 migliaio alla valutazione dei "Titoli" alla voce 8.e..

La “Riserva da conversione” al 30 giugno 2012 ammontava a €1.762 migliaia era così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2011</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>30.06.2012</i>
gruppo Sogefi	1.056	--	(579)	477
CIR Ventures LP	(971)	166	--	(805)
CIR International SA	599	799	(719)	679
gruppo Sorgenia	500	854	--	1.354
gruppo Kos	--	8	--	8
Altre	45	4	--	49
Totale	1.229	1.831	(1.298)	1.762

La voce “Altre riserve” risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2011</i>	<i>31.12.2011</i>
Avanzo di fusione	43	43
Riserva per differenza tra i valori di carico delle partecipazioni e la quota del patrimonio netto consolidato	59.451	57.494
Totale	59.494	57.537

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>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Prestito Obbligazionario CIR S.p.A. 5,75% 2004/2024	5,87%	276.107	268.304
Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 5,125% 2004/2014	4,82%	228.221	257.498
Totale		504.328	525.802

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

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

Al 30 giugno 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>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	96.255	117.414
Altri finanziamenti da banche	1.822.051	1.904.969
Leasing	123.028	123.279
Altri debiti	96.109	89.252
Totale	2.137.443	2.234.914

La voce “Altri finanziamenti da banche “ è prevalentemente costituita da finanziamenti nell’ambito del gruppo Sorgenia per € 1.640.598 migliaia, da finanziamenti nell’ambito del gruppo Sogefi per €133.155 migliaia e da finanziamenti nell’ambito del gruppo Kos per €9.945 migliaia e da un finanziamento erogato alla Capogruppo Cofide S.p.A. per €37.792 migliaia.

10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	86.794	89.377
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	36.137	35.152
Totale	122.931	124.529

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Saldo iniziale	124.529	124.958
Accantonamento per prestazioni di lavoro del periodo	10.920	24.713
Incrementi per interessi finanziari	2.573	5.540
Costi o ricavi attuariali	82	(17)
Benefici pagati	(6.334)	(15.116)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	--	102
Altre variazioni	(8.839)	(15.651)
Saldo finale	122.931	124.529

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 del periodo	2.631	138	1.663	4.432
Utilizzi	(447)	(1.335)	(10.931)	(12.713)
Differenze cambio	--	8	2	10
Altri movimenti	(1.844)	--	8.505	6.661
Saldo al 30 giugno 2012	11.824	1.295	59.960	73.079

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 del periodo	3.475	1.400	11.308	16.183
Utilizzi	(1.734)	(4.500)	(5.611)	(11.845)
Altri movimenti	2.022	--	258	2.280
Saldo al 30 giugno 2012	13.175	15.930	62.900	92.005

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

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

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

11. PASSIVO CORRENTE

11.a. Prestiti obbligazionari

La voce 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>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	44.451	27.684
Altri finanziamenti da banche	247.231	46.304
Leasing	11.018	11.927
Altri debiti finanziari	618.527	625.685
Totale	921.227	711.600

L'incremento della voce "Altri finanziamenti da banche" si riferisce alla quota corrente dei finanziamenti a medio e lungo termine nell'ambito del gruppo Sogefi scadenti entro 12 mesi.

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

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

11.c. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	17.512	34.626
Debiti verso imprese collegate	1.581	2.003
Debiti verso fornitori	1.001.514	937.835
Acconti	6.555	6.642
Debiti rappresentati da titoli di credito	--	4
Totale	1.027.162	981.110

La voce “Debiti verso imprese a controllo congiunto” si riferisce essenzialmente ai debiti commerciali di Sorgenia S.p.A. nei confronti di Tirreno Power S.p.A..

11.d. Altri debiti

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Verso personale dipendente	93.243	80.913
Debiti tributari	62.386	59.036
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	44.664	53.960
Altri debiti	205.923	176.219
Totale	406.216	370.128

12. RICAVI

Ripartizione per settore di attività

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>		<i>1° semestre 2011</i>		<i>Variazione</i>
	<i>importo</i>	<i>%</i>	<i>importo</i>	<i>%</i>	
Energia	1.119,3	46,5	1.043,1	47,3	7,3
Media	419,8	17,4	457,4	20,7	(8,2)
Componentistica per autoveicoli	686,8	28,6	526,6	23,9	30,4
Sanità	178,7	7,4	176,9	8,0	1,0
Altre	2,3	0,1	1,6	0,1	--
Totale fatturato consolidato	2.406,9	100,0	2.205,6	100,0	9,1

I ricavi del settore energia includono €32 milioni di ricavi realizzati con parti correlate di cui per €29,1 milioni riconducibili ai rapporti in essere con il socio di minoranza Verbund.

Ripartizione per area geografica

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>						
	<i>Totale fatturato</i>	<i>Italia</i>	<i>Altri Paesi europei</i>	<i>Nord America</i>	<i>Sud America</i>	<i>Asia</i>	<i>Altri Paesi</i>
Energia	1.119,3	1.036,4	82,9	--	--	--	--
Media	419,8	419,8	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	686,8	42,6	431,7	75,4	108,4	21,0	7,7
Sanità	178,7	178,5	--	--	--	0,2	--
Altre	2,3	--	2,3	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	2.406,9	1.677,3	516,9	75,4	108,4	21,2	7,7
Percentuali	100,0%	69,7%	21,5%	3,1%	4,5%	0,9%	0,3%

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2011</i>						
	<i>Totale fatturato</i>	<i>Italia</i>	<i>Altri Paesi europei</i>	<i>Nord America</i>	<i>Sud America</i>	<i>Asia</i>	<i>Altri Paesi</i>
Energia	1.043,1	977,3	65,8	--	--	--	--
Media	457,4	457,4	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	526,6	38,0	339,9	13,7	117,8	16,3	0,9
Sanità	176,9	176,9	--	--	--	--	--
Altre	1,6	--	1,6	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	2.205,6	1.649,6	407,3	13,7	117,8	16,3	0,9
Percentuali	100,0%	74,8%	18,5%	0,6%	5,4%	0,7%	0,0%

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

13. COSTI E PROVENTI OPERATIVI

13.a. Costi per acquisto di beni

Il costo per l'acquisto di beni passa da € 1.209.765 migliaia del primo semestre 2011 ad € 1.393.518 migliaia del corrispondente periodo 2012.

Tali costi includono € 75,8 milioni riconosciuti a parti correlate di cui per € 68,7 milioni riconducibili ai rapporti in essere con la collegata Tirreno Power S.p.A..

13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da €414.562 migliaia nel primo semestre 2011 a €428.053 migliaia nel primo semestre 2012, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Consulenze tecniche e professionali	56.078	60.093
Costi di distribuzione e trasporti	21.072	21.108
Lavorazioni esterne	45.193	48.637
Altre spese	305.710	284.724
Totale	428.053	414.562

13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 385.007 migliaia nel primo semestre 2012 (€ 362.265 migliaia nel primo semestre 2011) e sono così composti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Salari e stipendi	272.196	247.701
Oneri sociali	87.718	77.780
Trattamento di fine rapporto	9.850	10.071
Trattamento di quiescenza e simili	1.078	1.072
Valutazione piani di stock option	5.082	5.170
Altri costi	9.083	20.471
Totale	385.007	362.265

La media del numero dei dipendenti del gruppo nel primo semestre 2012 è stata di 14.119 unità (13.095 unità nel primo semestre 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>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Contributi in conto esercizio	3.741	1.769
Plusvalenze da alienazioni beni	638	3.441
Sopravvenienze attive ed altri proventi	53.792	65.612
Totale	58.171	70.822

13.d. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Svalutazioni e perdite su crediti	22.149	16.140
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	8.502	5.061
Imposte e tasse indirette	17.953	16.350
Oneri di ristrutturazione	1.038	1.593
Minusvalenze da alienazione beni	945	931
Sopravvenienze passive ed altri oneri	46.124	43.844
Totale	96.711	83.919

La voce “Oneri di ristrutturazione” si riferisce a costi per piani di ristrutturazione già in corso di attivazione nell’ambito del gruppo Sogefi.

14. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

14.a. Proventi finanziari

La voce “Altri proventi” risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Interessi attivi su conti bancari	5.184	2.658
Interessi su titoli	9.337	4.204
Altri interessi attivi	11.787	10.625
Derivati su tassi di interesse	11.265	5.393
Differenze cambio attive	1.334	5.658
Altri proventi finanziari	1.184	2.201
Totale	40.091	30.739

14.b. Oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Interessi passivi su conti bancari	37.317	36.801
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	13.378	14.590
Altri interessi passivi	10.511	10.613
Derivati su tassi di interesse	21.841	9.047
Differenze cambio passive	1.637	8.061
Altri oneri finanziari	15.962	12.887
Totale	100.646	91.999

14.c. Proventi da negoziazione titoli

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2010</i>
Titoli azionari e opzioni imprese controllate	272	385
Titoli azionari e opzioni altre imprese	236	934
Altri titoli e altri proventi	5.941	8.489
Totale	6.449	9.808

14.d. Proventi da negoziazione titoli

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Titoli azionari e opzioni altre imprese	13	--
Altri titoli e altri oneri	1.344	402
Totale	1.357	402

15. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Imposte correnti	21.045	32.856
Imposte differite	(4.835)	(3.058)
Oneri fiscali da esercizi precedenti	261	319
Totale	16.471	30.117

16. UTILE PER AZIONE

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

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(3.317)	8.949
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile base per azione (euro)	(0,0046)	0,0124

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	(7.523)	3.693
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile complessivo per azione (euro)	(0,0105)	0,0031

17. DIVIDENDI PAGATI

I dividendi pagati nel primo semestre 2012 ammontano a € 7.192 migliaia, pari a € 0,01 per azione.

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

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

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

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

Rischio di mercato

Rischio di cambio (foreign currency risk)

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

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

Relativamente al rischio di cambio legato alla conversione dei bilanci delle controllate estere, generalmente le società operative hanno una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione passiva, si evidenzia come questa tipologia di rischio è limitata in quanto le società operano in valuta locale, sono attive sia nel proprio mercato interno sia all'estero e, in caso di fabbisogno, i mezzi finanziari sono reperiti localmente.

Rischio di prezzo (price risk)

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

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

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

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

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

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

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 30 giugno risultano aperte posizioni sia in derivati su combustibili liquidi che derivati su formule di prezzo con scadenza nel 2012.

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

I contratti derivati relativi a *commodity* sono di fatto stipulati con finalità esclusiva *hedging*, pertanto le variazioni dei risultati delle posizioni in derivati su *commodity* sono compensate da variazioni dei risultati delle posizioni fisiche sottostanti, con impatto a Conto Economico ridotto essenzialmente al *basis risk* per tutti i casi in cui vi sia discrepanza tra le *commodity* oggetto dei contratti fisici sottostanti e le *commodity* liquide e scambiate sui mercati, regolamentati e OTC, oggetto degli strumenti derivati. Il gruppo Sorigenia 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 limite di VAR al 95%) e sul profitto (calcolata grazie ad un limite di stop loss sul P&L).

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

Rischio di credito

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

Sono state da tempo poste in essere adeguate politiche per assicurare che le vendite siano effettuate a clienti con un'appropriata storia di credito. Le controparti per i prodotti derivati e le *cash transaction* sono esclusivamente istituzioni finanziarie con alto livello di credito. Il Gruppo attua inoltre politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.

Il rischio credito si presenta differenziato a secondo del settore di attività a cui si fa riferimento. In particolare nel settore energia la valutazione dell'esposizione al rischio di credito avviene attraverso processi interni ed avvalendosi dell'ausilio di società esperte del settore sia nella valutazione e affidamento sia nella fase di gestione dell'eventuale insoluto. La numerosità e la segmentazione della clientela rendono non rilevante l'esposizione al rischio di concentrazione del credito.

Con riferimento al settore "Componentistica per autoveicoli" non si evidenziano eccessive concentrazioni di rischio di credito in quanto i canali distributivi di "Original Equipment" e "After market" con cui opera sono costituiti da case automobilistiche o da grandi Gruppi d'acquisto 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 COFIDE inoltre ha intrapreso dal 2006 un'attività di acquisizione e gestione di crediti non performing ed attua procedure di valutazione per la determinazione del fair value dei portafogli.

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

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.

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.

Parametri patrimoniali

Il *management* modula l'utilizzo del *leverage* per garantire solidità e flessibilità alla struttura patrimoniale, di COFIDE 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 del 12%, su valori contenuti.

Clausole contrattuali dei debiti finanziari

Alcuni dei contratti di finanziamento a favore del Gruppo contengono specifiche pattuizioni che prevedono, nel caso di mancato rispetto di determinati *covenants* economico-finanziari, la possibilità delle banche finanziatrici di rendere i finanziamenti erogati suscettibili di rimborso, qualora la società interessata non ponga rimedio alla violazione dei *covenants* stessi, nei termini e con le modalità previste dai contratti di finanziamento.

Al 30 giugno 2012 tutte le clausole contrattuali relative a passività finanziarie a medio e lungo termine sono state rispettate dal Gruppo.

Di seguito si riporta una descrizione sintetica dei principali *covenants* relativi alle posizioni debitorie delle sub-holding operative esistenti alla fine del primo semestre 2012.

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 di € 160 milioni: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA e interessi finanziari netti non inferiore a 4;
- prestito di € 100 milioni: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato minore di 4;
- prestito di € 60 milioni: rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA consolidato minore di 3,5;
- altri prestiti per un totale di € 140 milioni; rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4.

Gruppo Sorigenia

Il gruppo Sorigenia per il tramite di alcune delle controllate si è impegnato in relazione ai finanziamenti per la costruzione delle centrali a rispettare "*covenants*" che prevedono che il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto consolidato e la somma di debiti finanziari più patrimonio netto (*Gearing Ratio*) rimanga compreso tra il 64% e l'80% a seconda dei finanziamenti e che il cash flow operativo al netto delle tasse durante il periodo di costruzione delle centrali sia maggiore di 1,05 volte gli esborsi previsti per il rimborso delle quote capitali e degli interessi periodo previsti dal piano di ammortamento (*Debt Service Coverage Ratio*).

Gruppo KOS

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

- linee di credito revolving di complessivi € 47 milioni (debito al 30.06.2012 pari a € 4 mila) ottenute dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,5;
- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2011 circa € 22,1 milioni, ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,88 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,19;
- finanziamento in pool, residuo al 31 dicembre 2011 circa € 34,3 milioni, ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 5,8 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,5 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 0,8;

- finanziamento, residuo al 31 dicembre 2011 circa €4,9 milioni, ottenuto da Medipass S.p.A.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 3,6 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 3,5 ed un *Debt Service Coverage Ratio* maggiore di 1.

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

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

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

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

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

19. GARANZIE E IMPEGNI

Al 30 giugno 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.

Altre garanzie e impegni di CIR sono:

- impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per €13,7 milioni;
- titoli a garanzia a fronte di operazioni in strumenti derivati per €22,5 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 €684.798 migliaia (€473.822 migliaia al 31 dicembre 2011).

2. Fidejussioni

Nel gruppo insistono fidejussioni concesse a terzi per un ammontare complessivo pari a € 305.342 migliaia (€335.674 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 Bertinico-Turano Lodigiano. Sorgenia S.p.A. ha sottoscritto un impegno a capitalizzare Sorgenia Power fino a € 47.537 migliaia e a finanziare la stessa fino a un massimo di €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 23.097 migliaia già versati, per un impegno residuo pari a €5.483 migliaia.

Sorgenia e gli altri soci paritetici di Gica S.A., a seguito di un accordo sottoscritto in data 8 aprile 2008, si sono impegnati a versare fino a un massimo di €7,5 milioni ciascuno a titolo di impegno finanziario. Nel mese di luglio 2011 l'accordo è stato modificato e l'impegno per ciascun socio è stato ridotto a €3,25 milioni. In corso d'anno non è stato richiesto alcun versamento ai soci e quindi l'impegno di Sorgenia al termine dell'esercizio è pari a €2.440 migliaia.

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. Tale clausola è attualmente sospesa a seguito dei problemi di natura politica e di conflitto sociale protrattosi in Libia. Con riferimento a tale clausola CIR ha rilasciato apposita garanzia.

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

Gruppo Espresso

Oltre ai privilegi sugli impianti tipografici e sulle rotative concessi agli istituti bancari in virtù dei mutui stipulati nel corso del 2005, al 30 giugno 2012 il gruppo ha impegni in essere per €3.790 migliaia relativi a contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa (€944 migliaia) principalmente per la divisione Repubblica e per le divisioni Nord-Est e Nord-Ovest della Fin.E.Gi.L. Editoriale.

Le garanzie prestate ammontano a € 2.846 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 30 giugno 2012 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. A maggio 2010 la società ha rinnovato il contratto di affitto del proprio sito produttivo fino a maggio 2020. Le rate residue al 31 dicembre 2011 ammontavano a €3.206 migliaia, di cui €366 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria.
- Filtrauto S.A. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Guyancourt. Il contratto scade nel mese di dicembre 2016 e al 30 giugno 2012 le rate residue ammontano a €2.176 migliaia, di cui €870 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria.
- Mark IV Air Intake Systems Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2015 e al 31 dicembre 2011 le rate residue ammontano a CAD 4.057 migliaia, di cui CAD 970 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria.
- Shanghai Sogefi Auto Parts Co., Ltd. per l'affitto di un sito produttivo, un ufficio acquisti ed un laboratorio, ubicati tutti a Shanghai nel distretto di Pudong. Il contratto di ciascuno di essi scade, rispettivamente, nei mesi di agosto 2023. Al 30 giugno 2012 le rate residue ammontano a CNY17.422 migliaia, di cui CNY 1.790 migliaia entro l'anno. A fronte di tali contratti il gruppo non ha fornito alcuna 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 30 giugno 2012 ammontano a USD 2.744 migliaia, di cui USD 397 migliaia entro l'anno.

A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 62% dei canoni residui a scadere. La garanzia viene rinnovata ogni fine esercizio in base all'importo residuo. Non esistono restrizioni di alcun tipo collegate a tale *leasing* e alla fine del contratto la società statunitense avrà la facoltà di acquistare l'immobile in base ai valori di *mercato*.

Impegni per investimenti

Al 30 giugno 2012 esistono impegni per investimenti per un importo pari a €2.407 migliaia.

Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Fidejussioni a favore di terzi	1.258	1.340
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	7.056	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 alle controllate Systèmes Moteurs S.A.S. Allevard IAI Suspensions Private Ltd, United Springs B.V. e Sogefi M.N.R. Filtration India 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 30 giugno 2012 ha beni materiali di terzi presso le proprie società per €5.096 migliaia.

Gruppo Kos

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

- fidejussione a favore del Comune di Sanremo per cauzione oneri urbanizzazione per € 226 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione Santegidio S.r.l. (Scarnafigi) per €100 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione immobile Rivarolo per €75 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione affitto ramo d'azienda Rivarolo per €35 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per costruenda RSA in Montanaro a garanzia della sottoscrizione del futuro contratto di locazione per €550 migliaia;

- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Peveragno, per €235 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Dorzano, per €121 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per locazione immobile Dormelletto, per €200 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri S.r.l. per la locazione immobile per €180 migliaia;
- fidejussione omnibus nell'interesse di Medipass S.p.A. per rapporti con Ussl Veneziana per €700 migliaia.

Fidejussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.177 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 €8.354 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.
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a garanzia del pagamento della seconda tranche del prezzo di acquisto della società Beato Angelico S.r.l. pari a €547 migliaia;
- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a favore del Comune di Modena per la convenzione dei posti letto pari a €116 migliaia.

Al 30 giugno 2012 gli altri impegni e rischi ammontavano a € 6.222 migliaia e riguardavano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a €2.238 migliaia;
- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, al 31 dicembre 2011, pari a €228 migliaia;
- obblighi contrattuali per adeguamenti tecnologici delle attrezzature, qualora si rivelasse necessario, per circa €692 migliaia. Allo stato attuale dei contratti non vi sono elementi per giudicare probabile il manifestarsi di tale impegno;
- impegni di terzi per promesse di vendita per circa €130 migliaia;
- impegni di contro garanzia per buona esecuzione delle opere strutturali per circa €2.891 migliaia.
-

Il gruppo esercita l'attività mediante strutture di proprietà e in locazione. In particolare i contratti di locazione, hanno durata variabile da 3 a 9 anni, e sono in genere rinnovabili. Delle 39 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 5 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 10 delle 22 strutture ospedaliere di riabilitazione funzionale e psichiatrica (inclusive di due RSA per anziani). Le restanti strutture (centri ambulatoriali, comunità terapeutiche psichiatriche, reparti di diagnostica) sono in genere condotte in locazione.

20. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

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

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	30.06.2012					31.12.2011			
	Immobilizzazioni (1)	Altre attività e passività non correnti nette (2)	Capitale circolante netto (3)	Posizione finanziaria netta (continuing operation) (4)	Patrimonio netto totale di cui:	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo	
AGGREGATO									
Gruppo Sorgenia	2.456,3	311,6	254,0	(1.936,7) (*)	1.085,2	821,5	263,7	282,6	
Gruppo Espresso	847,1	(192,5)	54,4	(147,1)	561,9	409,2	152,7	153,0	
Gruppo Sogefi	486,6	(20,1)	51,3	(307,6)	210,2	155,5	54,7	55,4 (**)	
Gruppo Kos	385,9	(23,2)	17,6	(151,7)	228,6	172,1	56,5	54,4	
Altre società controllate	14,1	24,9	5,4	(31,4)	13,0	7,4	5,6	9,0	
Totale controllate	4.190,0	100,7	382,7	(2.574,5)	2.098,9	1.565,7	533,2	554,4	
CIR e holding finanziarie	139,9	192,3	(28,4)	25,6	329,4	168,2	161,2	151,4	
Cofide									
Immobilizzazioni	36,7				36,7		36,7	36,7	
Altre attività e passività non correnti nette		11,6			11,6		11,6	11,1	
Capitale circolante netto			1,0		1,0		1,0	0,7	
Posizione finanziaria netta				(29,4)	(29,4)		(29,4)	(28,9)	
Totale consolidato di Gruppo	4.366,6	304,6	355,3	(2.578,3)	2.448,2	1.733,9	714,3	725,4	

(*) 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.

21. SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO

Le principali società a controllo congiunto al 30 giugno 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>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Conto economico		
Energia venduta (TWh)	5,0	6,2
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	462,4	535,2
Margine Operativo Lordo	53,9	80,5
Risultato netto	(4,6)	14,9
	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Stato patrimoniale		
Capitale investito netto	1.363,9	1.418,0
Indebitamento finanziario netto	860,1	895,2
Patrimonio netto	503,8	522,8
Dipendenti (unità)	536	535

La quota parte della perdita netta di Tirreno Power, consolidata con il metodo del patrimonio netto sulla base di valori determinati applicando i principi contabili IAS/IFRS, è stata nel primo semestre del 2012 di €2,3 milioni rispetto ad un utile di €7,7 milioni nel primo semestre 2011.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2012</i>	<i>1° semestre 2011</i>
Conto economico		
Ricavi commerciali	13.287,2	10.944,5
Margine Operativo Lordo	8.025,3	3.660,5
Risultato operativo	2664,2	(130,0)
Utile (perdita) di periodo	132,5	(2.028,8)
	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
Stato patrimoniale		
Totale attivo	173.502,3	164.647,8
Totale patrimonio netto	17.601,2	18.209,2
Indebitamento finanziario netto	110.599,3	109.121,6

22. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>		<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2011</i>
A.	Cassa e depositi bancari	403.814	506.241
B.	Altre disponibilità liquide	131.179	126.699
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	612.256	613.877
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	1.147.249	1.246.817
E.	Crediti finanziari correnti	27.723	11.956
F.	Debiti bancari correnti (*)	(471.922)	(216.479)
G.	Obbligazioni emesse	(10.037)	(4.243)
H.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(629.543)	(637.610)
I.	Altri debiti finanziari correnti	(2)	(2)
J.	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)	(1.111.504)	(858.334)
K.	Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)	63.468	400.439
L.	Debiti bancari non correnti (**)	(1.918.306)	(2.022.383)
M.	Obbligazioni emesse	(504.328)	(525.802)
N.	Altri debiti non correnti (**)	(219.137)	(212.531)
O.	Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)	(2.641.771)	(2.760.716)
P.	Posizione finanziaria netta (K) + (O)	(2.578.303)	(2.360.277)

(*) L'importo di € 291.682 migliaia (€ 471.922 - € 180.240) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".

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

23. CONTENZIOSO

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

In particolare, con sentenza n. 64/9/2012, depositata il 18 maggio 2012, la Commissione Tributaria Regionale di Roma si è pronunciata sugli accertamenti emessi dalla Agenzia delle Entrate nei confronti del Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A. per fatti risalenti all'esercizio 1991, condannando parzialmente il Gruppo Espresso. Secondo la sentenza la CTR ha dichiarato legittima la ripresa a tassazione di Lire 440.824.125.000 per plusvalenze, ad avviso della Commissione, realizzate e non dichiarate e di Lire 13.972.000.000 per il recupero di costi assunti come ineducibili afferenti a dividendi e credito di imposta, con applicazione delle sanzioni ai minimi di legge e condanna alle spese di giudizio. Tale sentenza, sulla base delle valutazioni aggiornate al 30 giugno 2012, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a 354,8 milioni di euro (di cui maggiori imposte accertate per 121,4 milioni di euro, interessi per 112,0 milioni di euro e sanzioni per 121,4 milioni di euro): 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 proposito si rileva che i ricorsi avverso i suddetti accertamenti erano stati accolti in due precedenti gradi di giudizio e che i fatti contestati erano stati dichiarati a suo tempo insussistenti in sede penale.

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 Editoriale l'Espresso ha ritenuto “possibile” e non "probabile" il rischio legato alle operazioni di ristrutturazione societarie per le quali è risultata soccombente e non ha pertanto effettuato specifici accantonamenti a copertura del relativo rischio. Ha, inoltre, provveduto a depositare il ricorso presso la Corte di Cassazione in data 27 giugno 2012 e a presentare, il 28 giugno 2012 presso la CTR di Roma, l’istanza di sospensione degli effetti della sentenza.

In data 19 luglio 2012 la CTR di Roma ha sospeso l’esecutività della sentenza.

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.

24. INFORMATIVA SUI PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

24.a. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2012 (CIR)

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

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 30 GIUGNO 2012

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

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni scadute 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 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	1,67	112.500	1,13
Piano di Stock Option 12 marzo 2004	384.100	1,60	--	--	--	--	--	--	384.100	1,60	2,25	384.100	1,60
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.480.200	1,56	--	--	--	--	--	--	1.480.200	1,56	2,67	1.480.200	1,56
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	3.414.200	2,34	--	--	--	--	--	--	3.414.200	2,34	3,25	3.414.200	2,34
Piano di stock Option 6 settembre 2005	2.425.000	2,49	--	--	--	--	--	--	2.425.000	2,49	3,67	2.425.000	2,49
Piano di stock Option 2006 1ª tranche	2.475.000	2,50	--	--	--	--	--	--	2.475.000	2,50	4,51	2.475.000	2,50
Piano di stock Option 2006 2ª tranche	2.475.000	2,47	--	--	--	--	--	--	2.475.000	2,47	5,00	2.475.000	2,47
Piano di stock Option straordinario 1ª tranche	3.470.000	3,0877	--	--	--	--	--	--	3.470.000	3,0877	5,25	3.470.000	3,0877
Piano di stock Option straordinario 2ª tranche	3.470.000	2,7344	--	--	--	--	--	--	3.470.000	2,7344	5,75	3.470.000	2,7344
Piano di stock Option straordinario 3ª tranche	3.530.000	1,6806	--	--	--	--	42.000	1,6806	3.488.000	1,6806	6,25	3.488.000	1,6806
Piano di stock Option straordinario 4ª tranche	2.587.000	1,0718	--	--	--	--	92.400	1,0718	2.494.600	1,0718	6,75	2.183.600	1,0718
Piano di stock Option 2009 1ª tranche	2.861.200	0,9907	--	--	9.000	0,9907	142.800	0,9907	2.709.400	0,9907	7,25	1.981.200	0,9907
Piano di stock Option 2009 2ª tranche	3.590.800	1,5449	--	--	--	--	204.000	1,5449	3.386.800	1,5449	7,67	2.312.400	1,5449
Piano di stock Option 2010 1ª tranche	3.739.600	1,6208	--	--	--	--	253.200	1,6208	3.486.400	1,6208	8,26	1.963.800	1,6208
Piano di stock Option 2010 2a tranche	3.734.800	1,4982	--	--	--	--	298.800	1,4982	3.436.000	1,4982	8,67	1.516.200	1,4982
Totale	39.749.400	1,9705	--	--	9.000	0,9907	1.033.200	1,4366	38.707.200	1,9850	5,9305	33.151.200	2,0745

PIANI DI STOCK GRANT AL 30 GIUGNO 2012

	Strumenti in circolazione all'inizio del periodo		Strumenti assegnati nel corso del periodo		Strumenti esercitati nel corso del periodo		Strumenti scaduti nel corso del 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	8,84	--	--
Piano di Stock Grant 2012	--	--	5.700.000	1,0263	--	--	--	--	5.700.000	1,0263	9,83	--	--
Totale	3.299.400	1,6391	5.700.000	1,0263	--	--	357.000	1,4771	8.642.400	1,2349	9,4929	--	--

24.b. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2012 (Gruppo Sorgenia)

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

PIANI DI STOCK OPTION AL 30 GIUGNO 2012

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

PIANI DI STOCK GRANT AL 30 GIUGNO 2012

	Strumenti in circolazione all'inizio del periodo	Strumenti assegnati nel corso del periodo	Strumenti esercitati nel corso del periodo	Strumenti in circolazione a fine periodo
	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Numero Units
Piano di Stock Grant				
18/04/2011 - dipendenti	2.820.000		--	2.820.000
18/04/2011 - amministratori	180.000		--	180.000
20/04/2012 - dipendenti		2.820.000		2.820.000
20/04/2012 - amministratori		180.000		180.000
Totale	3.000.000	3.000.000		6.000.000

24.c. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2012 (Gruppo Espresso)

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

PIANI DI STOCK OPTIONS PER I DIPENDENTI AL 30 GIUGNO 2012 (gruppo ESPRESSO)

	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 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	0,25	203.000	3,30
Piano di Stock Option 24 luglio 2002	231.200	3,36							231.200	3,36	0,50	231.200	3,36
Piano di Stock Option 26 febbraio 2003	340.200	2,86							340.200	2,86	1,25	340.200	2,86
Piano di Stock Option 23 luglio 2003	414.600	3,54							414.600	3,54	1,50	414.600	3,54
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	925.000	4,95							925.000	4,95	2,25	925.000	4,95
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	935.000	4,80							935.000	4,80	2,50	935.000	4,80
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	960.000	4,75							960.000	4,75	3,25	960.000	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	985.000	4,65							985.000	4,65	3,50	985.000	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	1.000.000	4,33							1.000.000	4,33	4,50	1.000.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	1.000.000	3,96							1.000.000	3,96	5,00	1.000.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.352.500	3,84							1.352.500	3,84	5,25	1.352.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.352.500	3,60							1.352.500	3,60	5,75	1.352.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.622.500	2,22							1.622.500	2,22	6,25	1.622.500	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	1.166.950	1,37							1.166.950	1,37	6,75	1.004.700	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	1.941.150	1,00			15.000	1,00			1.926.150	1,00	7,25	1.404.200	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.402.200	1,86			15.000	1,86			2.387.200	1,86	7,75	1.580.550	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.667.500	2,25			15.000	2,25			2.652.500	2,25	8,25	1.442.700	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.619.200	1,58			15.000	1,58			2.604.200	1,58	8,75	1.078.800	1,58
Totale	22.190.600	2,81			132.100	2,13			22.058.500	2,82	5,97	17.832.450	3,07

PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 30 GIUGNO 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 di esercizio	Numero units	Prezzo medio ponderato di esercizio
STOCK GRANT 2011												
Time-based Units	705.000	1,81	--	--	33.750	1,81	--	--	671.250	1,81	--	--
Performance-based Units	705.000	1,81	--	--	33.750	1,81	--	--	671.250	1,81	--	--

	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 di esercizio	Numero units	Prezzo medio ponderato di esercizio
STOCK GRANT 2012												
Time-based Units	--	--	948.750	0,98	--	--	--	--	948.750	0,98	--	--
Performance-based Units	--	--	948.750	0,98	--	--	--	--	948.750	0,98	--	--

24.d. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2012 (Gruppo Sogefi)

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

	<i>30 giugno 2012</i>	
	<i>Numero</i>	<i>Prezzo medio d'esercizio</i>
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	7.767.400	3,02
Concesse nel periodo	..	..
Annullate nel periodo	(136.100)	3,92
Esercitate nel periodo	(48.000)	1,04
Non esercitate/non esercitabili alla fine del periodo	7.583.300	3,02
Esercitabili alla fine del periodo	5.775.100	3,37

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

La linea "Esercitabili alla fine del periodo" si riferisce all'ammontare totale delle opzioni maturate alla fine dell'esercizio e non ancora sottoscritte.

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di opzioni esercitabili al 30 giugno 2012:

	<i>Totale</i>
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2011	5.094.200
Opzioni maturate nell'anno	958.000
Opzioni annullate nell'anno	(229.100)
Opzioni esercitate nell'anno	(48.000)
N. opzioni residue ed esercitabili al 30 giugno 2012	5.775.100

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di phantom stock option al 30 giugno 2012:

	<i>30.06.2012</i>
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	1.830.000
Concesse nel periodo	..
Annullate nel periodo	..
Esercitate nel periodo	..
Non esercitate/non esercitabili alla fine del periodo	1.830.000
Esercitabili alla fine del periodo	1.830.000

24.e. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2012 (Gruppo Kos)

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

PIANI DI STOCK OPTION PER I DIPENDENTI AL 30 GIUGNO 2012 (gruppo KOS)

	<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 ponderato di esercizio</i>	<i>Scadenza media (anni)</i>	<i>Numero Opzioni</i>	<i>Prezzo medio ponderato di esercizio</i>	<i>Vesting date</i>	<i>Expiry date</i>
Piano Stock Option '07	420.000	3,40	--	--	--	--	--	--	420.000	3,40	8,3	420.000	3,40	30/09/2010	30/09/2020
Piano Stock Option '10	4.070.000	3,75	--	--	--	--	--	--	4.070.000	3,75	8,5	1.526.250	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Piano Stock purchase Warrants '10	635.000	3,75	--	--	--	--	--	--	635.000	3,75	8,5	238.125	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Totale	5.125.000	3,72							5.125.000	3,72	8,5	2.184.375	3,6827		

25. EVENTI SUCCESSIVI

Relativamente agli eventi successivi si rimanda all'apposito paragrafo all'interno della relazione intermedia sulla gestione. Si precisa che la Relazione Finanziaria Semestrale, di cui il bilancio intermedio al 30 giugno 2012 è parte integrante, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2012.

26. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI E OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso del semestre non vi sono state voci di natura non ricorrente ricomprese nel risultato operativo.

Si segnala altresì che non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

27. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

Nel paragrafo "Altre informazioni" della relazione intermedia sulla gestione sono riportate le tipologie di operazioni con parti correlate, i cui valori sono esposti nelle Note esplicative.

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - Rapporti economici con parti correlate

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Ricavi commerciali</i>	<i>Costi per acquisto di beni</i>	<i>Costi per servizi</i>	<i>Altri costi operativi</i>	<i>Altri proventi operativi</i>	<i>Proventi finanziari</i>	<i>Oneri finanziari</i>	<i>Dividendi</i>
Imprese controllanti	..	..	..	..	..	..	..	..
Imprese controllate	..	..	..	..	..	4	..	..
Imprese collegate	..	..	(640)	..	870	828	14	..
Imprese a controllo congiunto	2.902	(68.832)	(8)	(50)	8.847	5.520	..	(5.086)
Altro (*)	29.110	(6.919)	..	..	..	..	..	..
Altre parti correlate	..	..	..	..	162	..	..	..
Totale	32.012	(75.751)	(648)	(50)	9.879	6.352	14	(5.086)

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

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - Rapporti patrimoniali con parti correlate

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attivo non corrente</i>	<i>Attivo corrente</i>		<i>Passivo non corrente</i>	<i>Passivo corrente</i>		
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Altri crediti</i>	<i>Crediti commerciali</i>	<i>Altri crediti</i>	<i>Altri debiti finanziari</i>	<i>Altri debiti finanziari</i>	<i>Debiti commerciali</i>	<i>Altri debiti</i>
Imprese controllanti	..	..	..	..	..	..	..
Imprese controllate	..	..	..	..	..	9	..
Imprese collegate	304	487	..	..	2	1.581	..
Imprese a controllo congiunto	26.804	5.965	1.049	..	..	17.503	280
Altro (*)	..	6.262	..	..	..	6.008	..
Altre parti correlate	..	..	..	..	..	..	..
Totale	27.108	12.714	1.049	..	2	25.101	280

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

**ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2012
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS 58/98**

Oggetto: Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2012.

1. I sottoscritti:

Dott. Rodolfo De Benedetti – Amministratore Delegato della Cofide S.p.A.

Dott. Giuseppe Gianoglio – Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari della Cofide S.p.A.

attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012, nel corso del periodo 1 gennaio 2012 – 30 giugno 2012.

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

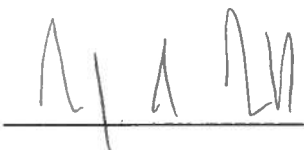
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012:

- a) 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;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione intermedia semestrale sulla gestione al 30 giugno 2012 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, 30 luglio 2012

Rodolfo De Benedetti
Amministratore Delegato



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari



ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 30 GIUGNO 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>
GRUPPO COFIDE					
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
GRUPPO CIR					
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	10.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIRINVEST S.r.l.	Italia	121.750,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.	Lussemburgo	1.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER FINANCE S.p.A.	Italia	2.700.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER MARKETPLACE S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	65.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	75,50
FOPPOLO RISORSE S.r.l.	Italia	10.000,00	€	DEVIL PEAK S.r.l.	76,50
CIR INVESTIMENTI S.p.A.	Italia	12.426.162,00	€	CIR S.p.A.	100,00
GRUPPO SORGENIA					
SORGENIA HOLDING S.p.A.	Italia	137.282.214,00	€	CIR S.p.A.	65,03
SORGENIA S.p.A.	Italia	9.203.327,00	€	SORGENIA HOLDING S.p.A.	79,98
ENERGIA ITALIANA S.p.A.	Italia	26.050.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	78,00
SORGENIA POWER S.p.A.	Italia	20.100.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA NEXT S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA PUGLIA S.p.A.	Italia	11.150.778,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA BIOENERGY	Italia	2.700.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA MENOWATT S.r.l.	Italia	136.050,00	€	SORGENIA S.p.A.	70,00
RACoon 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	22.414.969	\$USA	SORGENIA S.p.A.	100,00
NOVENTI VENTURES II LP	Stati Uniti	33.029.543	\$USA	SORGENIA USA LLC	69,47
SORGENIA E&P S.p.A.	Italia	32.587.500,00	€	SORGENIA S.p.A.	100,00
SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	Olanda	2.004.000,00	€	SORGENIA E&P S.p.A.	100,00
SORGENIA E&P COLOMBIA B.V.	Olanda	6.518.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA E&P UK LTD	UK	2.487.761	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
SORGENIA E&P BULGARIA EOOD	Bulgaria	11.153.137	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 BONEFRE S.r.l.	Italia	110.000	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAGGIANO S.r.l.	Italia	10.000	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
SORGENIA CAMPAGNA S.r.l.	Italia	110.000	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
TORRE MAGGIORE WIND POWER S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	75,00

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
SORGENIA ROMANIA	Romania	16.377.719,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l. SORGENIA S.p.A.	74,98 25,02 <u>100,00</u>
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	549.059	£GBP	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	74,83
MPX (Oil & Gas) Limited	UK	100	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX RESOURCES Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
MPX NORTH SEA Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU NORTH SEA Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
HANNU EXPLORATION Limited	UK	10	£GBP	MPX ENERGY LTD	100,00
SORGENIA FRANCE S.A.	Francia	2.000.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
PVP 1 S.r.l.	Italia	50.000,00	€	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

GRUPPO ESPRESSO

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (*)	Italia	61.534.498,20	€	CIR S.p.A.	53,82
FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	Italia	128.798.515,00	€	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

GRUPPO SOGEFI

SOGEFI S.p.A. (**)	Italia	60.689.715,84	€	CIR S.p.A.	56,38
SOGEFI REJINA S.p.A.	Italia	21.978.316,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,88
FILTRAUTO S.A.	Francia	5.750.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	12.953.713,60	€	SOGEFI S.p.A. FILTRAUTO S.A.	86,08 13,92 <u>100,00</u>
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
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	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	10.691.607	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda FILTRAUTO S.A. SOGEFI REJINA S.p.A.	91,90 7,28 0,81 <u>99,99</u>
SHANGHAI SOGEFI AUTO PARTS Co., Ltd	Cina	13.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00

(*) 55,70 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(**) Relazione finanziaria consolidata al 30 giugno 2012

<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>
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
ALLEVARD FEDERN GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.	Argentina	600.000,00	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	89,97 10,00
					99,97
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	50,00
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	99,99 0,01
					100,00
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
UNITED SPRINGS B.V.	Olanda	254.979,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co. Ltd	Cina	5.335.308,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	60,58
UNITED SPRINGS S.A.S.	Francia	10.218.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD FEDERN GmbH	100,00
S.ARA COMPOSITE S.a.S.	Francia	11.000.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	90,91
SOGEFI M.N.R. FILTRATION INDIA Pvt Ltd	India	15.940.980	Inr	FILTRAUTO S.A.	60,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	129.850.000	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	57,74
SOGEFI ALLEVARD S.r.l.	Romania	210.000,00	Ron	SOGEFI REJNA S.p.A.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP. (GIA' MARK IV AIR INTAKE SYSTEMS CORP.)	Canada	39.393.000	Cad	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA INC. (GIA' MARK IV SYSTÈMES MOTEURS USA Inc.)	Stati Uniti	100,00	\$USA	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	100,00
SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500	€	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S	100,00
MARK IV AIR INTAKE INDIA Pvt. Ltd.	India	20.684.570	Inr	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	99,52 0,48
					100,00
SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	1.000,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A-S SOGEFI FILTRATION S.A.	98,02 1,98
					99,00
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
GRUPPO KOS					
KOS S.p.A.	Italia	8.565.211,70	€	CIR S.p.A.	51,26
REDANCIA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	Italia	120.000,00	€	KOS S.p.A.	99,90
MEDIPASS S.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	1.000,00	£GBP	MEDIPASS S.r.l.	65,00
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	1.086.850,00	Inr	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	51,00
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	99.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	55,00
CASA ARGENTO S.r.l.	Italia	1.096.500,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	90,00
ARIEL TECHNOMEDICAL S.r.l.	Italia	10.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	51,00

SANATRIX S.r.l.	Italia	843.700,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	76,97
SANATRIX GESTIONI S.r.l.	Italia	300.000,00	€	SANATRIX S.r.l.	99,61
JESILAB S.r.l.	Italia	80.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
FIDIA S.r.l.	Italia	10.200,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	60,00
VILLA ROSA S.r.l.	Italia	10.400,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a r.l.	Italia	100.000,00	€	KOS S.p.A	4,23
				RESIDENZA ANNI AZZURRI S.r.l.	41,76
				ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	38,00
				MEDIPASS S.r.l.	2,38
				OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	2,47
				CASA ARGENTO S.r.l.	0,27
				SANATRIX GESTIONI S.p.A.	2,47
				ABITARE IL TEMPO S.r.l.	5,41
				REDANCIA S.r.l.	0,27
				ELSIDA S.r.l.	0,27
VILLA ROSA	2,47				
					<u>100,00</u>

GRUPPO CIR INTERNATIONAL

CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	23.580.000,00	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,00
FOOD CONCEPTS HOLDING S.A.	Lussemburgo	5.230.955,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	80,16
FOOD CONCEPTS GERMANY GmbH	Germania	100.000	€	FOOD CONCEPTS HOLDING S.A.	100,00

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO E COLLEGATE

VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	Svizzera	395.000,00	Chf	CIR S.p.A.	49,36
GRUPPO SORGENIA					
TIRRENO POWER S.p.A.	Italia	91.130.000,00	€	ENERGIA ITALIANA S.p.A.	50,00
GICA S.A.	Svizzera	4.000.000,00	Chf	SORGENIA S.p.A.	25,00
P&F Società agricola S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
FIN GAS S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	50,00
LNG MED GAS TERMINAL S.r.l.	Italia	23.940.655,00	€	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	2.197.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	24,86
PARC ÉOLIEN D'EPENSE S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	25,00
PARC ÉOLIEN DE HERBISSEMENT S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	50,00
SAPONIS INVESTMENTS SP ZOO	Polonia	532.500	Zt (PLN)	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	26,76
VOLTERRA A.E.	Grecia	3.609.402,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	50,00
SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ALIZÉS SARL	Francia	580.125,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SAINT CRÉPIN S.a.s.	Francia	1.657.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ARGONNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE SUD S.a.s.	Francia	802.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE CÔTE DE CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	2.179.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BERNAY ST MARTIN S.a.s.	Francia	2.987.400,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	Francia	9.757.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LONGEVILLE SUR MER S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE L'ORME CHAMPAGNE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIENS DU NORD PAS-DE-CALAIS S.a.s.	Francia	400.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BOUILLANCOURT EN SÉRY S.a.s.	Francia	537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LEFFINCOURT S.a.s.	Francia	4.537.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC D'AULNAY L'ÂÎTRE S.a.s.	Francia	37.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE BUSSY LE REPOS S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA TIERACHE S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE PLAINCHAMP S.a.s.	Francia	3.037.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE 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'HERBISSEMENT S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE SEUIL MONT LAURENT S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE PRODUCTION S.A.	100,00
PARC ÉOLIEN DE MAURECHAMPS S.a.s.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
PARC ÉOLIEN DE RAIVAL S.a.s.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
PARC ÉOLIEN DE LA VALETTE S.a.s.	Francia	1.117.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
PARC ÉOLIEN DE VILLER S.a.s.	Francia	577.000,00	€	HOLDING DES PARCS ÉOLIENS DE LA VOIE SACRÉE S.a.s.	100,00
TIRRENO SOLAR S.r.l.	Italia	100.000,00	€	TIRRENO POWER S.p.A.	100,00
ILIOFANIA A.E.	Grecia	300.000,00	€	VOLTERRA A.E.	100,00

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

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO ESPRESSO					
LE SCIENZE S.p.A.	Italia	103.400,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	50,00
EDITORIALE CORRIERE ROMAGNA S.r.l.	Italia	2.856.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	49,00
EDITORIALE LIBERTÀ S.p.A.	Italia	1.000.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
ALTRIMEDIA S.p.A.	Italia	517.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
GRUPPO SOGEFI					
MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd	Cina	10.000.000	Rmb	MARK IV HONG KONG Limited	50,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	47,56
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)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. Sul cap. soc.</i>
GRUPPO SORGENIA					
TECNOPARCO VALBASENTO S.p.A.	Italia	945.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	30,00
E-ENERGY S.r.l.	Italia	15.000,00	€	SORGENIA S.p.A.	20,00
EOLICA BISACCIA S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	20,00
OWP PARC ÉOLIEN DU BANC DES OLIVES S.a.s.	Francia	10.000,00	€	SORGENIA FRANCE S.A.	20,00
SORGENIA TRINIDAD & TOBAGO HOLDING LTD	Trinidad & Tobago	1.000	\$USD	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	100,00
RSG B.V.	Olanda	18.000,00	€	SORGENIA INTERNATIONAL B.V.	33,33
PHOTOVOLTAIQUE DE MARVILLE S.a.s.	Francia	5.000,00	€	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
EOLIAN MEDGIDIA PESTERA S.r.l.	Romania	400	RON	SORGENIA ROMANIA S.r.l.	97,50
				SORGENIA GREEN S.r.l.	2,50
					100,00
SORGENIA ASD S.r.l.	Italia	10.000,00	€	SORGENIA GREEN S.r.l.	100,00
GRUPPO ESPRESSO					
ENOTRYA S.r.l. (in liquidazione)	Italia	78.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	70,00
CELLULARMANIA.COM S.r.l. (in liquidazione)	Italia	10.400,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
KSOLUTIONS S.p.A. (in liquidazione)	Italia	1.000.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
BENEDETTINE S.r.l. (in liquidazione)	Italia	255.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	35,00
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	53.377,94	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	20,51
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	120.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	27,50
GRUPPO KOS					
OSIMO SALUTE S.p.A.	Italia	750.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	25,50
CONSORZIO OSPEDALE DI OSIMO	Italia	20.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	24,70
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
PHA – Participations Hotelieres Astor	Francia	12.150,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,99
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	46,00

(*) Partecipazioni non significative, non operative o di recente acquisizione, se non diversamente indicato

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO SORGENIA					
EAL COMPOST S.r.l.	Italia	4.199.981,00	€	SORGENIA BIOENERGY S.p.A.	5,79
GRUPPO ESPRESSO					
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 <hr/> 18,48
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l.	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 <hr/> 12,61
IMMOBILIARE EDITORI GIORNALI S.r.l.	Italia	830.462,00	€	S.E.T.A. S.p.A. EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA S.p.A.	0,17 0,12 <hr/> 0,29
TRENTO PRESS SERVICE S.r.l.	Italia	260.000,00	€	S.E.T.A. S.p.A.	14,40
AGENZIA INFORMATIVA ADRIATICA d.o.o.	Slovenia	12.767,75	Sit.	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
GRUPPO SOGEFI					
UMC & MAKKAWI SPRING MANUFACTURING Co., Ltd	Sudan	900.000	Ls.Pt.	SOGEFI REJNA S.p.A.	25,00
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	11.000.000	EGP	SOGEFI REJNA S.p.A.	22,62
GRUPPO KOS					
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	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)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
FINAL S.A. (in liquidazione)	Francia	2.324.847,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.A.r.l.	47,73
GRUPPO SOGEFI					
INTEGRAL S.A. (in liquidazione)	Argentina	2.515.600	Pesos	FILTRAUTO S.A. SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	93,50 6,50 <hr/> 100,00

Cofide S.p.A.

Prospetti contabili della capogruppo al 30 giugno 2012

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	30.06.2012	31.12.2011
ATTIVO NON CORRENTE	587.656	587.176
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	385	428
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	852	852
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	574.321	574.321
ALTRE PARTECIPAZIONI	0	0
ALTRI CREDITI	90	89
TITOLI	12.008	11.486
ATTIVO CORRENTE	11.808	11.358
CREDITI COMMERCIALI VERSO PARTI CORRELATE	562	0
ALTRI CREDITI	2.880	2.695
TITOLI	83	204
DISPONIBILITA' LIQUIDE	8.283	8.459
TOTALE ATTIVO	599.464	598.534
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30.06.2012	31.12.2011
PATRIMONIO NETTO	558.731	558.473
CAPITALE SOCIALE	359.605	359.605
RISERVE	161.249	160.671
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	30.914	36.371
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	6.963	1.826
PASSIVO NON CORRENTE	38.281	38.045
ALTRI DEBITI FINANZIARI	37.792	37.577
ALTRI DEBITI	34	34
FONDI PER IL PERSONALE	455	434
PASSIVO CORRENTE	2.452	2.016
BANCHE C/C PASSIVI	7	6
DEBITI COMMERCIALI	677	386
DEBITI COMMERCIALI VERSO PARTI CORRELATE	190	0
ALTRI DEBITI	1.578	1.624
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	599.464	598.534

2. CONTO ECONOMICO

(in migliaia di euro)

	I° semestre 2012	I° semestre 2011
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	571	641
<i>di cui: ricavi e proventi diversi con parti correlate</i>	<i>556</i>	<i>620</i>
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(23)	(24)
COSTI PER SERVIZI	(1.291)	(1.346)
<i>di cui: costi per servizi da parti correlate</i>	<i>(190)</i>	<i>(215)</i>
COSTI PER IL PERSONALE	(399)	(550)
ALTRI COSTI OPERATIVI	(225)	(239)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(45)	(52)
RISULTATO OPERATIVO	(1.412)	(1.570)
PROVENTI FINANZIARI	111	279
ONERI FINANZIARI	(721)	(724)
DIVIDENDI	9.094	9.094
<i>di cui: dividendi da parti correlate</i>	<i>9.094</i>	<i>9.094</i>
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	0	1.950
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(109)	(72)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	0	(193)
UTILE / PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE	6.963	8.764
IMPOSTE SUL REDDITO	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	6.963	8.764

3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2012	1° semestre 2011
Utile di periodo	6.963	8.764
Altre componenti del conto economico complessivo:		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	487	(1.684)
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali		
	487	(1.684)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	7.450	7.080

4. RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)

	I° semestre 2012	I° semestre 2011
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	6.963	8.764
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI	45	52
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	21	42
PERDITE / (PROVENTI) DALLA CESSIONE DI TITOLI CORRENTI	0	(1.878)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	0	193
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(312)	(428)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	6.717	6.745
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(2)	(16)
VARIAZIONE ALTRI CREDITI IMMOBILIZZATI	(1)	0
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(3)	(16)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	215	(23.009)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	86	17.607
DIVIDENDI PAGATI	(7.192)	(7.192)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(6.891)	(12.594)
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	(177)	(5.865)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	8.453	15.106
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	8.276	9.241

5. VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)

	<i>Capitale</i>		<i>Utili (perdite)</i>		
	<i>sociale</i>	<i>Riserve</i>	<i>accumulati</i>	<i>del periodo</i>	<i>Totale</i>
SALDO AL 1° GENNAIO 2011	359.605	162.461	47.149	(3.586)	565.629
Destinazione a riserve risultato esercizio 2010	0	0	(3.586)	3.586	0
Distribuzione agli Azionisti	0	0	(7.192)	0	(7.192)
Adeguamento titoli al fair value:					
- Variazione riserva	0	(1.790)	0	0	(1.790)
Risultato dell'esercizio 2011	0	0	0	1.826	1.826
SALDO AL 31 DICEMBRE 2011	359.605	160.671	36.371	1.826	558.473
Destinazione a riserve risultato esercizio 2011	0	91	1.735	(1.826)	0
Distribuzione agli Azionisti	0	0	(7.192)	0	(7.192)
Adeguamento titoli al fair value:					
- Variazione riserva	0	487	0	0	487
Risultato del primo semestre 2012	0	0	0	6.963	6.963
SALDO AL 30 GIUGNO 2012	359.605	161.249	30.914	6.963	558.731

Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, 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 controllate (Gruppo COFIDE) al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea, compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.. E’ nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull’omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un’estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell’esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell’anno precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno risposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, 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 della revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell’anno precedente, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 4 agosto 2011.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo COFIDE al 30 giugno 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 3 agosto 2012