

COFIDE

Gruppo De Benedetti

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2015**

COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.

Capitale Sociale € 359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

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

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

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

INDICE

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	03
------------------------------------	----

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

PREMESSA	04
1. SINTESI DEI PRINCIPALI RISULTATI	04
2. ANDAMENTO DEL GRUPPO	07
3. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	11
4. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	12
5. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	14
6. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2015	20
7. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	20
8. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE DEL GRUPPO	20
9. ALTRE INFORMAZIONI	20

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2015

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	23
2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	24
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	25
4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	26
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	27
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI	28
ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2015 AI SENSI DELL'ART.154-BIS DEL D.LGS. 58/98	104

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2015

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	106
2. CONTO ECONOMICO	107
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	108
4. RENDICONTO FINANZIARIO	109
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	110

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2015..... 111

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

 119

La presente Relazione finanziaria annuale al 30 giugno 2015 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005.

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	RICCARDO ZINGALES
Sindaci Effettivi	TIZIANO BRACCO ANTONELLA DELLATORRE
Sindaci Supplenti	LUIGI NANI LUIGI MACCHIORLATTI VIGNAT PAOLA ZAMBON

SOCIETÀ DI REVISIONE

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

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

- (*) Poteri come da Corporate Governance
- (1) Membro del Comitato Nomine e Remunerazione
- (2) Membro del Comitato Controllo e Rischi
- (3) Lead Independent Director

Premessa

Nel corso del primo trimestre 2015 si è concluso il processo di ristrutturazione del debito del gruppo Sorgenia nei confronti degli Istituti Finanziatori. In particolare, dopo l'omologa del Tribunale di Milano al piano di ristrutturazione ex articolo 182-bis, avvenuta in data 25 febbraio 2015, il 27 marzo l'Assemblea degli azionisti di Sorgenia ha approvato il bilancio 2014 e gli Istituti Finanziatori hanno sottoscritto un aumento di capitale di circa € 400 milioni e un prestito convertibile di circa € 200 milioni attraverso la conversione di crediti. Contestualmente, come previsto, CIR ha ceduto agli stessi Istituti l'intera partecipazione detenuta indirettamente in Sorgenia. Il gruppo CIR pertanto non detiene più azioni nella società energetica.

Come conseguenza, nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015 Sorgenia non è più consolidata; per contro nel primo semestre 2014, riportato a fini comparativi, la partecipazione in Sorgenia è trattata secondo i principi dell'IFRS 5, ossia come attivo destinato alla cessione.

1. Sintesi dei principali risultati

Il gruppo Cofide nei primi sei mesi del 2015 ha realizzato un utile netto consolidato di € 20,3 milioni rispetto a € 0,6 milioni nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Il risultato è stato determinato dalla contribuzione della controllata CIR per € 18,6 milioni (€ 2,6 milioni nel primo semestre 2014) e dall'utile della capogruppo COFIDE di € 1,7 milioni (perdita di € 2 milioni nel primo semestre 2014).

Nei primi sei mesi del 2015 il risultato netto consolidato di CIR è stato positivo per € 36,4 milioni rispetto a € 5,3 milioni nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Il contributo delle controllate industriali al risultato netto consolidato è stato positivo per € 21,9 milioni, rispetto a € 0,9 milioni nei primi sei mesi dello scorso esercizio.

Il gruppo Espresso ha conseguito un risultato netto pari a € 22,1 milioni (€ 3,8 milioni nel primo semestre 2014) grazie al mantenimento del risultato operativo, malgrado la tuttora difficile situazione settoriale, alla riduzione degli oneri finanziari e fiscali ed alla plusvalenza derivante dalla cessione del canale televisivo DeeJay TV (€ 9,3 milioni).

Sogefi ha conseguito un utile netto di € 9,7 milioni a fronte di una perdita di € 7,3 milioni nel primo semestre 2014. L'evoluzione è dovuta alla crescita dei ricavi, al leggero miglioramento della redditività nonché alla riduzione degli oneri finanziari, in particolare con riferimento agli oneri non ricorrenti.

Infine KOS ha riportato un risultato netto di € 7,6 milioni, rispetto a € 6 milioni nel primo semestre 2014, grazie alle attività di sviluppo realizzate dalla società nel corso dell'ultimo biennio, che hanno reso possibile la crescita dei risultati.

Il contributo di CIR S.p.A. e delle sue controllate non industriali è stato positivo per € 14,5 milioni rispetto a € 4,4 milioni nel primo semestre 2014; sono diminuiti gli oneri finanziari grazie al buy-back del bond realizzato nell'ottobre 2014 e si sono registrati maggiori proventi dalla gestione finanziaria.

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

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale del gruppo Cofide nel primo semestre 2015, 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:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate:		
- CIR S.p.A.	18,6	2,6
TOTALE CONTRIBUTIONI	18,6	2,6
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	3,7	0,2
Proventi ed oneri finanziari netti	(1,0)	(1,1)
Costi netti di gestione	(0,8)	(1,1)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	20,5	0,6
Imposte sul reddito	(0,2)	--
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	20,3	0,6

La **struttura patrimoniale** al 30 giugno 2015 presenta, a fronte del patrimonio netto di € 560,4 milioni, un indebitamento finanziario netto della capogruppo di € 25,1 milioni e immobilizzazioni finanziarie per € 586,5 milioni.

<i>(in milioni di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
CIR S.p.A.	573,4	543,1
PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE	573,4	543,1
Altre immobilizzazioni finanziarie	13,1	18,6
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	586,5	561,7
Immobilizzazioni materiali	1,2	1,3
Saldo crediti e debiti d'esercizio	(2,2)	(1,8)
CAPITALE INVESTITO NETTO	585,5	561,2
Finanziato da:		
Patrimonio netto	560,4	528,4
Indebitamento finanziario netto	(25,1)	(32,8)

Le "Altre immobilizzazioni finanziarie", pari a € 13,1 milioni, sono interamente costituite dall'investimento effettuato da Cofide nel fondo immobiliare Jargonant.

2. Andamento del Gruppo

Il fatturato consolidato del primo semestre 2015 è stato di € 1.290,7 milioni rispetto a € 1.203,2 milioni del corrispondente periodo del 2014, con un aumento di € 87,5 milioni (+7,3%). Sogefi ha registrato un aumento del fatturato dell'11,8%, KOS del 12,6%, mentre i ricavi di Espresso evidenziano un calo del 5,3%, come conseguenza del perdurare della crisi che interessa l'intero settore editoriale. Il fatturato prodotto all'estero rappresenta il 55,2% del totale, grazie allo sviluppo internazionale di Sogefi.

Si riporta qui di seguito il fatturato consolidato per settore di attività:

	1° semestre 2015	%	1° semestre 2014	%	Variazione Assoluta	%
Media						
Gruppo Espresso	305,7	23,7	322,7	26,8	(17,0)	(5,3)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	763,7	59,2	683,0	56,8	80,7	11,8
Sanità						
Gruppo KOS	217,3	16,8	193,0	16,0	24,3	12,6
Altri settori	4,0	0,3	4,5	0,4	(0,5)	(11,1)
Totale fatturato consolidato	1.290,7	100,0	1.203,2	100,0	87,5	7,3
di cui: ITALIA	578,5	44,8	561,1	46,6	17,4	3,1
ESTERO	712,2	55,2	642,1	53,4	70,1	10,9

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

(in milioni di euro)	1° semestre 2015	%	1° semestre 2014 (*)	%
Ricavi	1.290,7	100,0	1.203,2	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	119,7	9,3	104,0	8,6
Risultato operativo (EBIT) consolidato	68,4	5,3	56,2	4,7
Risultato gestione finanziaria (2)	7,0	0,6	(28,6)	(2,4)
Imposte sul reddito	(16,7)	(1,3)	(17,8)	(1,5)
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	(0,1)	--	(2,1)	(0,2)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	58,6	4,6	7,7	0,6
Risultato di terzi	(38,3)	(3,0)	(7,1)	(0,6)
Risultato netto del Gruppo	20,3	1,6	0,6	--

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.

(*) I valori del 2014 sono stati rideterminati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 5 effettuata dal gruppo Espresso.

Nel primo semestre 2015 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 119,7 milioni (9,3% dei ricavi) rispetto a € 104,0 milioni (8,6% dei ricavi) nel primo semestre 2014, in aumento di € 15,7 milioni (+15,1%). La crescita è dovuta principalmente al miglioramento del margine dei gruppi Sogefi e KOS, mentre il margine del gruppo Espresso è risultato in linea con quello del primo semestre del 2014.

Il **risultato operativo (EBIT) consolidato** nel primo semestre del 2015 è stato pari a € 68,4 milioni (5,3% dei ricavi) rispetto a € 56,2 milioni (4,7% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2014 (+21,7%); tale evoluzione è dovuta, come per l'EBITDA, alle controllate Sogefi e KOS.

La **gestione finanziaria** ha generato un provento di € 7 milioni a fronte di un onere di € 28,6 milioni nel primo semestre del 2014. In particolare:

- gli oneri finanziari sono stati pari a € 37,5 milioni rispetto a € 50,6 milioni nel primo semestre 2014. La riduzione è dovuta al riacquisto del bond CIR avvenuto nel secondo semestre del 2014, alla riduzione degli oneri finanziari del gruppo Espresso e al venir meno di oneri finanziari non ricorrenti nel gruppo Sogefi;
- i proventi finanziari sono stati pari a € 13,7 milioni rispetto a € 13,4 milioni nei primi sei mesi del 2014;
- i proventi netti da negoziazione titoli sono stati pari a € 31 milioni rispetto a € 9,4 milioni dei primi sei mesi del 2014; in particolare, il gruppo Espresso ha registrato una plusvalenza di € 9,3 milioni per la cessione del canale televisivo DeeJay TV e CIR con le sue controllate non industriali ha realizzato un risultato di € 21,5 milioni, smobilizzando parzialmente il proprio portafoglio di *hedge funds* e di *private equity*;
- sono state registrate rettifiche negative di valore di attività finanziarie per € 0,2 milioni rispetto a rettifiche negative per € 0,8 milioni nel primo semestre 2014.

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del gruppo Cofide al 30 giugno 2015, confrontata con quella al 31 dicembre 2014, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Immobilizzazioni	1.874,3	1.775,0
Altre attività e passività non correnti nette	(59,9)	(46,1)
Capitale circolante netto	19,0	(24,8)
Capitale investito netto	1.833,4	1.704,1
Indebitamento finanziario netto	(234,6)	(145,6)
Patrimonio netto totale	1.598,8	1.558,5
Patrimonio netto di Gruppo	560,4	528,4
Patrimonio netto di terzi	1.038,4	1.030,1

Il **capitale investito netto** al 30 giugno 2015 si attestava a € 1.833,4 milioni rispetto a € 1.704,1 milioni al 31 dicembre 2014, in aumento di € 129,3 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 giugno 2015, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di € 234,6 milioni (rispetto a € 145,6 milioni al 31 dicembre 2014), determinato da:

- un indebitamento di € 25,1 milioni relativi alla capogruppo Cofide rispetto a € 32,8 milioni al 31 dicembre 2014;
- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e controllate non industriali di € 370,8 milioni in lieve riduzione rispetto a € 379,5 milioni al 31 dicembre 2014. La variazione è principalmente determinata in aumento dai flussi netti derivanti dalla gestione per € 19,2 milioni e in diminuzione da acquisti di azioni proprie effettuati da parte di CIR nel semestre per € 27,9 milioni;
- da un indebitamento complessivo delle controllate industriali di € 580,3 milioni rispetto a € 492,3 milioni al 31 dicembre 2014. L'incremento di € 88 milioni è attribuibile principalmente agli investimenti per acquisizioni sostenuti nel periodo dal gruppo KOS (per € 71,5 milioni). Il gruppo

Sogefi ha registrato un aumento dell'indebitamento netto per € 43,7 milioni dovuto all'aumento del capitale circolante, all'esborso di cassa relativo a oneri di ristrutturazione registrati nello scorso esercizio e al pagamento di *provisional amount* legato a oneri per garanzia di qualità prodotto per € 18 milioni; il gruppo Espresso ha invece ridotto il proprio indebitamento di € 29,2 milioni, grazie all'incasso del finanziamento soci concesso a Persidera e ai fondi generati dalla cessione del canale televisivo DeeJay TV.

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2015 si è attestato a € 1.598,8 milioni rispetto a € 1.558,5 milioni al 31 dicembre 2014, con un incremento di € 40,3 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 30 giugno 2015 era pari a € 560,4 milioni rispetto a € 528,4 milioni al 31 dicembre 2014, con un aumento netto di € 32 milioni.

Il **patrimonio netto di terzi** al 30 giugno 2015 ammontava a € 1.038,4 milioni rispetto a € 1.030,1 milioni al 31 dicembre 2014, con un aumento di € 8,3 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** per il primo semestre 2015, 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 2015</i>	<i>1° semestre 2014 (*)</i>
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Risultato del periodo inclusa la quota di terzi da continuing operations	58,7	9,8
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	32,0	50,3
Autofinanziamento	90,7	60,1
Variazione del capitale circolante	(23,3)	(74,9)
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE DA CONTINUING OPERATIONS	67,4	(14,8)
Aumenti di capitale	0,2	4,2
Debiti correlati alle attività dismesse	--	21,0
TOTALE FONTI DA CONTINUING OPERATIONS	67,6	10,4
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(64,1)	(76,2)
Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali	(51,1)	--
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	(20,4)	--
Acquisto di azioni proprie	(28,2)	(0,1)
Pagamento di dividendi	(6,9)	(1,0)
Altre variazioni	14,1	(5,3)
TOTALE IMPIEGHI DA CONTINUING OPERATIONS	(156,6)	(82,6)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO DA CONTINUING OPERATIONS	(89,0)	(72,2)
FLUSSO DA DISCONTINUED OPERATIONS	--	1.859,3
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(89,0)	1.787,1
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO	(145,6)	(1.876,3)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO	(234,6)	(89,2)

(*) I valori del 2014 sono stati rideterminati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 5 effettuata dal gruppo Espresso.

Nel primo semestre 2015 la variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia un disavanzo di € 89 milioni risultante da fonti di finanziamento per € 67,6 milioni e da impieghi per complessivi € 156,6 milioni.

Il flusso generato dalla gestione comprende una componente straordinaria pari a circa € 11,8 milioni legata alla cessione del canale televisivo DeeJay TV da parte di Espresso e l'incasso del finanziamento soci concesso a Persidera per € 21,3 milioni a riduzione del capitale circolante.

Gli impieghi, pari a € 156,6 milioni, comprendono gli investimenti per le acquisizioni del gruppo KOS pari a € 71,5 milioni e l'acquisto di azioni proprie da parte di CIR per € 27,9 milioni.

Al 30 giugno 2015 il Gruppo impiegava 14.123 dipendenti rispetto a 13.848 del 31 dicembre 2014.

3. Andamento della Capogruppo

La Capogruppo Cofide S.p.A. chiude il primo semestre 2015 con un utile di € 1,7 milioni (perdita di € 2 milioni nel primo semestre 2014) ed un patrimonio netto di € 560,8 milioni al 30 giugno 2015 (€ 559,1 milioni al 31 dicembre 2014).

Il **conto economico sintetico** di Cofide per il primo semestre 2015, confrontato con quello dei primi sei mesi del 2014, si presenta come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>		1° semestre 2015	1° semestre 2014
Costi netti di gestione	(1)	(0,7)	(0,8)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(0,1)	(0,3)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	2,7	(0,9)
Risultato prima delle imposte		1,9	(2,0)
Imposte sul reddito		(0,2)	--
Risultato netto		1,7	(2,0)

- 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 2015, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2014, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		30.06.2015	31.12.2014
Immobilizzazioni	(1)	575,1	575,1
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	12,7	18,2
Capitale circolante netto	(3)	(1,9)	(1,4)
Capitale investito netto		585,9	591,9
Posizione finanziaria netta	(4)	(25,1)	(32,8)
Patrimonio netto		560,8	559,1

- 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" e "titoli" 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", "debiti commerciali verso parti correlate" 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..

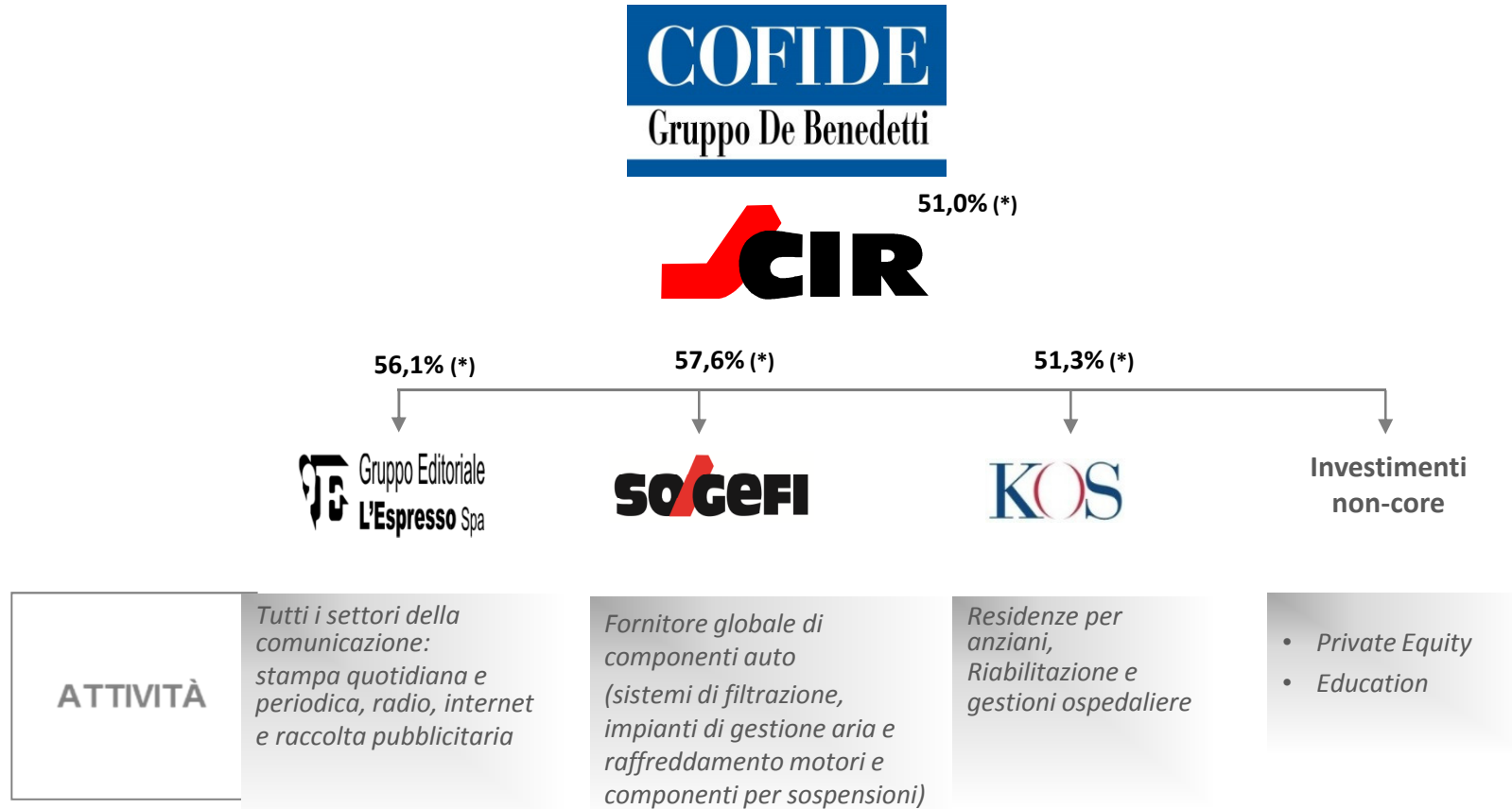
La variazione del patrimonio netto che passa da € 559,1 milioni al 31 dicembre 2014 a € 560,8 milioni al 30 giugno 2015 è determinata dal risultato del periodo.

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Patrimonio netto 30.06.2015</i>	<i>Risultato netto 1° semestre 2015</i>	<i>Patrimonio netto 30.06.2014</i>	<i>Risultato netto 1° semestre 2014</i>
Bilancio della Capogruppo Cofide S.p.A.	560.795	1.742	555.262	(2.021)
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	--	--	--	--
- Contribuzione netta delle società consolidate	64.014	18.583	59.540	2.601
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(64.421)	--	(78.068)	--
- Altre rettifiche di consolidamento	--	--	--	--
Bilancio consolidato, quota del gruppo	560.388	20.325	536.734	580

Principali partecipazioni del Gruppo
al 30 giugno 2015



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

5. *Andamento delle società controllate*

GRUPPO CIR - Nel primo semestre 2015 il gruppo CIR ha realizzato un utile netto consolidato di € 36,4 milioni rispetto a € 5,3 milioni del corrispondente periodo del 2014.

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° semestre 2015</i>	<i>1° semestre 2014</i>
CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO		
Gruppo Espresso	12,4	2,1
Gruppo Sogefi	5,6	(4,2)
Gruppo KOS	3,9	3,0
Totale principali controllate	21,9	0,9
Altre società controllate	0,1	0,6
CIR e altre società holding	14,4	3,8
Attività destinate alla dismissione	-	-
Risultato netto del Gruppo CIR	36,4	5,3

Come già anticipato, la contribuzione delle controllate industriali è stata di € 21,9 milioni rispetto a € 0,9 milioni del corrispondente periodo del 2014 e la contribuzione aggregata di CIR e altre controllate non industriali è stata positiva per € 14,5 milioni (€ 4,4 milioni nel primo semestre del 2014), principalmente grazie al miglioramento della gestione finanziaria.

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>30.06.2015</i>	<i>31.12.2014</i>
CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO		
Gruppo Espresso	331,9	316,9
Gruppo Sogefi	107,0	93,1
Gruppo KOS	129,5	128,6
Gruppo Sorgenia	--	(1,2)
Altre società controllate	3,9	1,3
Totale controllate	572,3	538,7
CIR e holding finanziarie	551,0	565,8
- capitale investito	180,2	186,3
- posizione finanziaria netta	370,8	379,5
Patrimonio netto del gruppo CIR	1.123,3	1.104,5

Il patrimonio netto consolidato passa da € 1.104,5 milioni al 31 dicembre 2014 a € 1.123,3 milioni al 30 giugno 2015 con un aumento netto di € 18,8 milioni.

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

■ SETTORE DEI MEDIA

Il gruppo Espresso ha chiuso il primo semestre 2015 con un fatturato consolidato di € 305,7 milioni in calo del 5,3 % rispetto a € 322,7 milioni del primo semestre 2014.

Il fatturato del Gruppo è così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione
	Valori	%	Valori	%	%
Diffusione	109,3	35,7	114,8	35,6	(4,8)
Pubblicità	177,5	58,1	184,4	57,1	(3,7)
Opzionali	12,5	4,1	17,6	5,5	(29,0)
Altri ricavi	6,3	2,1	5,9	1,8	6,8
TOTALE	305,7	100,0	322,7	100,0	(5,3)

Nei primi cinque mesi del 2015 gli investimenti pubblicitari complessivi (dati Nielsen Media Research) hanno mostrato un calo dell'1,3% rispetto al corrispondente periodo del 2014; sebbene l'evoluzione sia ancora negativa, la flessione risulta meno accentuata di quella registrata nell'esercizio precedente (-2,5%). Tutti i mezzi, con la sola eccezione della radio, hanno registrato decrementi: la televisione (-0,7%), la stampa (-5,0%) ed internet (-2,2%, esclusa la componente Search e Social). La radio ha riportato un significativo incremento (+5,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) riferiti al periodo da gennaio a maggio 2015 indicano una flessione delle vendite dei quotidiani del 9,9%, in linea con il trend registrato nel 2014; va osservato che parallelamente sono in aumento gli abbonamenti digitali ai quotidiani, ma tale incremento non compensa, allo stato, la perdita di copie nel formato e canale tradizionale.

I ricavi diffusionali del gruppo, pari a € 109,3 milioni, hanno mostrato una flessione del 4,8% rispetto a € 114,8 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in un mercato che, come sopra riportato, continua a registrare una significativa riduzione delle diffusioni dei quotidiani (-9,9%).

La Repubblica, sulla base dei dati ADS (Maggio 2015), si è confermato quale primo quotidiano d'informazione per copie vendute in edicola, abbonamenti e altri canali di legge, e, sulla base dei dati Audipress (Indagine 2015/I) ha registrato 2,3 milioni di lettori giornalieri dell'edizione tradizionale. Il quotidiano conta, inoltre, 73 mila abbonati medi ai propri prodotti digitali (Repubblica+ e Repubblica Mobile). Il network dei quotidiani locali, che in base alle rilevazioni Audipress conta 2,9 milioni di lettori medi giornalieri, ha registrato un andamento delle diffusioni meno negativo di quello settoriale.

Complessivamente il gruppo conta attualmente 100 mila abbonati medi alle edizioni digitali delle sue testate giornalistiche.

I ricavi pubblicitari hanno registrato un calo del 3,7%; le tendenze sono contrastanti: se radio ed internet hanno mostrato una dinamica positiva, la raccolta su stampa riflette l'andamento ancora negativo del mercato. La radio è cresciuta del 3,5%, con una dinamica molto positiva di Radio Capital e m2o. Internet, in controtendenza rispetto al mercato, ha registrato una crescita del 2,8% sostenuta anche dal confermato posizionamento di leader di Repubblica.it, la cui Total Digital Audience ammonta a 1,6 milioni di utenti unici giornalieri, con un distacco del 21% sul secondo sito; positivo anche l'andamento dell'audience dei siti dei quotidiani locali che hanno raggiunto una Total Digital

Audience media di 418 mila utenti unici giornalieri (+6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

I costi sono scesi del 6,6%, con una riduzione sostanzialmente equivalente a quella dei ricavi; sono diminuiti in particolare i costi fissi industriali, grazie al proseguimento delle attività di riorganizzazione della struttura produttiva del gruppo, ed i costi di gestione e amministrazione, in particolare per quanto concerne i costi generali.

L'EBITDA consolidato è ammontato a € 31 milioni, equivalente a quello del primo semestre 2014.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 23,6 milioni, in linea rispetto a quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Per area di attività, la stampa ha mostrato una buona tenuta della redditività e la radio ha registrato una crescita.

Gli oneri finanziari sono scesi dai € 6,5 milioni del primo semestre 2014 agli attuali € 4,4 milioni, grazie alla riduzione dell'indebitamento ed al nuovo programma di finanziamento finalizzato nel corso dell'esercizio 2014.

Nel corso del primo semestre 2015 è stata realizzata la cessione del canale televisivo DeeJayTV a Discovery Italia, dando luogo ad una plusvalenza di € 9,3 milioni.

Tenuto conto di quanto precede, il risultato netto consolidato è stato pari a € 22,1 milioni, contro € 3,8 milioni nel primo semestre del 2014.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, pari a € 5 milioni al 30 giugno 2015, mostra un'ulteriore riduzione rispetto a € 34,2 milioni del 31 dicembre 2014, grazie all'incasso del finanziamento soci concesso a Persidera per € 21,3 milioni ed a € 11,8 milioni generati dalla cessione del canale televisivo DeeJay TV.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava al 30 giugno 2015 a 2.276 dipendenti e l'organico medio del periodo è stato inferiore del 4,0% rispetto al primo semestre del 2014.

Quanto alle previsioni per l'intero esercizio, pur in un mercato pubblicitario il cui sviluppo nel secondo semestre risulta ancora incerto, il gruppo potrebbe conseguire un risultato netto, escluse le componenti non ricorrenti, in linea con quello dell'esercizio precedente.

■ SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Il fatturato consolidato del gruppo Sogefi nel primo semestre 2015 è stato pari a € 763,7 milioni, in crescita dell'11,8% rispetto a € 683 milioni del corrispondente periodo del 2014, grazie al contributo positivo di tutte le aree geografiche. La crescita resta molto significativa anche a parità di cambi (+7,9%).

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

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione %
	Valori	%	Valori	%	
Sistemi motore	477,8	62,6	426,2	62,4	12,1
Componenti per sospensioni	287,1	37,6	258,0	37,8	11,3
Infragruppo	(1,2)	(0,2)	(1,2)	(0,2)	-
TOTALE	763,7	100,0	683,0	100,0	11,8

Nel primo semestre del 2015, il settore automobilistico ha registrato un andamento positivo in quasi tutti i principali mercati mondiali, con un incremento dei livelli produttivi dei veicoli passeggeri e commerciali leggeri in Europa (+4,9%), NAFTA (+2%) e Asia (+5,1%). E' proseguita, invece, la fase di recessione del mercato sudamericano, con una produzione in calo del 15,8% nel semestre rispetto all'analogo periodo del 2014.

Per quanto riguarda Sogefi, l'evoluzione del fatturato (+11,8%) beneficia del positivo andamento in Europa, che ha registrato ricavi in crescita del 10,4% (€ 498,7 milioni; +9,1% a pari cambi), del Nord America (€ 120,8 milioni; +17,3%; +4,6% a pari cambi) e dell'Asia (€ 50,6 milioni; +35,7%; +15,8% a pari cambi). Anche in Sud America Sogefi ha conseguito ricavi in lieve crescita (+1,3%; +0,9% a parità di cambi), nonostante la persistente fase di debolezza del mercato. La *business unit Sistemi Motore* ha registrato ricavi per € 477,8 milioni in crescita del 12,1% rispetto a € 426,2 milioni del primo semestre 2014, e la *business unit Componenti per sospensioni* ha registrato ricavi per € 287,1 milioni in aumento dell'11,3% rispetto a € 258 milioni nel corrispondente periodo del 2014.

L'EBITDA è stato di € 62,4 milioni, in sensibile aumento rispetto a € 51,7 milioni nel primo semestre 2014.

Si ricorda che nel primo semestre 2014 il gruppo aveva sostenuto oneri di ristrutturazione per complessivi € 14,4 milioni (€ 2 milioni nei primi sei mesi del 2015). Nel primo semestre 2015, analizzata la complessiva esposizione riferita a problematiche di qualità prodotti, la società ha valutato con prudenza di accantonare l'importo di € 12,8 milioni al fondo garanzia prodotti. Senza considerare, in entrambi gli esercizi, i menzionati oneri non ricorrenti, l'EBITDA del primo semestre 2015 ammonterebbe a € 77,2 milioni, rispetto a € 65,8 milioni del semestre dell'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi salita al 10,1% (9,6% nel primo semestre 2014) grazie alla minore incidenza dei costi fissi che ha più che compensato il trend di erosione dei margini di contribuzione.

L'EBIT si è attestato a € 30,5 milioni rispetto a € 21,8 milioni nel primo semestre 2014.

Gli oneri finanziari, che nel corso del primo semestre 2014 erano stati appesantiti da oneri non ricorrenti, sono scesi da € 21 milioni a € 14,7 milioni.

L'utile netto consolidato è stato pari a € 9,7 milioni, rispetto alla perdita di € 7,3 milioni del primo semestre 2014.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2015 ammontava a € 348 milioni, importo in linea con quello registrato al 30 giugno 2014. Rispetto al 31 dicembre 2014 (€ 304,3 milioni) l'incremento nel semestre è riconducibile allo stagionale aumento del capitale circolante, all'esborso di cassa relativo a oneri di ristrutturazione registrati lo scorso anno, nonché all'esborso di € 18 milioni per il pagamento di *provisional amount* legato a oneri per garanzia di qualità prodotto.

I dipendenti al 30 giugno 2015 erano 6.736 rispetto a 6.668 al 31 dicembre 2014.

Nella seconda metà del 2015, in un mercato automobilistico globale stimato in crescita, Sogefi prevede di proseguire i trend positivi in Nord America e in Europa. In Cina e India, il gruppo dovrebbe registrare un'ulteriore crescita, mentre nel mercato sudamericano è probabile il permanere dell'attuale fase di debolezza.

■ SETTORE DELLA SANITÀ

Nei primi sei mesi 2015 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato consolidato di € 217,3 milioni, in crescita del 12,6% rispetto a € 193 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

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

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
RSA	91,2	42,0	74,9	38,8	12,2
Riabilitazione	85,8	39,5	80,1	41,5	7,1
Acuti/Tecnologia	40,3	18,5	38,0	19,7	6,1
TOTALE	217,3	100,0	193,0	100,0	12,6

L'incremento, pari a € 24,3 milioni, è dovuto per € 3,4 milioni alle attività appartenenti al perimetro 2013 e per € 20,9 milioni alle attività acquisite e/o sviluppate nel 2014 e nel 2015. In particolare, nel primo semestre 2015 si segnala l'acquisizione della società Polo Geriatrico Riabilitativo che gestisce due strutture nelle aree delle residenze sanitarie assistenziali (RSA) e della riabilitazione, per complessivi 416 posti letto, e l'acquisizione della società Argento Vivo che gestisce due strutture per RSA e un poliambulatorio, per complessivi 297 posti letto.

L'EBITDA consolidato (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) è stato di € 34,1 milioni rispetto a € 28 milioni dei primi sei mesi del 2014. All'incremento, pari a € 6,1 milioni, hanno contribuito per € 1,4 milioni le attività appartenenti al perimetro 2013 e per € 4,7 milioni le attività acquisite e/o sviluppate nel 2014 e nel 2015.

L'EBIT consolidato è stato di € 21,3 milioni rispetto a € 17,3 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato di € 7,6 milioni rispetto a € 6 milioni dei primi sei mesi 2014.

Al 30 giugno 2015, il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 231 milioni rispetto a € 157 milioni al 31 dicembre 2014. L'incremento è dovuto principalmente all'esborso

finanziario per le due acquisizioni citate in precedenza e ai nuovi investimenti per lo sviluppo o il mantenimento delle attività.

I dipendenti del gruppo al 30 giugno 2015 erano 4.968 rispetto a 4.708 al 31 dicembre 2014.

Il gruppo KOS attualmente gestisce 75 strutture, prevalentemente nel centro-nord Italia, per un totale di circa 7.100 posti letto operativi, ai quali se ne aggiungono circa 200 in fase di realizzazione, ed è attivo in tre aree di attività a loro volta suddivise in quattro settori operativi:

- 1) *RSA* : gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 45 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 5.109 posti letto operativi (di cui RSA 4.913);
- 2) *Riabilitazione*: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 20 strutture di riabilitazione (di cui tre RSA per anziani) e 14 centri ambulatoriali, per un totale di 1.858 posti letto;
- 3) *Gestioni ospedaliere*: gestione di un ospedale e di servizi per cure oncologiche e diagnostica all'interno di 31 strutture pubbliche e private.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, è da evidenziare che le crescenti esigenze di contenimento della spesa pubblica, già in parte rilevate da alcune regioni nelle quali il gruppo opera, potrebbero moderare le risorse destinate alla spesa sanitaria pubblica e privata; si prevede che l'impatto non sia significativo per il gruppo KOS.

■ INVESTIMENTI NON-CORE

Si tratta di investimenti in fondi di private equity, partecipazioni non strategiche e altri investimenti per un valore al 30 giugno 2015 di € 146 milioni, rispetto a € 150,9 milioni al 31 dicembre 2014.

PRIVATE EQUITY

CIR International, società del Gruppo, gestisce un portafoglio diversificato di investimenti in fondi di "private equity". Il *fair value* complessivo del portafoglio al 30 giugno 2015, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, è di € 66,8 milioni, in diminuzione di € 0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2014. Tale variazione è determinata, in aumento, da incremento di *fair value* per € 1,5 milioni, da differenze cambi per € 4 milioni e da investimenti per € 0,6 milioni e in diminuzione, da rimborsi di capitale per € 5,1 milioni e svalutazioni per € 1,9 milioni. Le distribuzioni complessive nel periodo, che ammontano a € 11,2 milioni, hanno generato una plusvalenza di € 6,1 milioni.

Gli impegni residui in essere al 30 giugno 2015 ammontano a € 6,5 milioni.

PARTECIPAZIONI NON STRATEGICHE

CIR detiene, direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni non strategiche per un valore pari a € 33,8 milioni al 30 giugno 2015. In particolare, detiene una partecipazione del 17,39% nel gruppo SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'ospitalità (alberghiero e della ristorazione). Il valore dell'investimento nel settore dell'istruzione al 30 giugno 2015 ammontava a € 22,5 milioni.

ALTRI INVESTIMENTI

Inoltre CIR detiene un portafoglio di *non performing loans* per un valore complessivo di € 45,4 milioni al 30 giugno 2015, in riduzione di € 3,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 avendo registrato flussi di incassi sostanzialmente in linea con le previsioni.

6. *Eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2015*

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2015

7. *Prevedibile evoluzione della gestione*

L'andamento del gruppo COFIDE nella seconda metà dell'anno sarà influenzato dall'evoluzione del quadro economico italiano, il cui impatto è significativo in particolare sul settore media, nonché dall'andamento dei principali mercati automobilistici mondiali per il settore della componentistica.

Nell'esercizio il gruppo dovrebbe tornare a conseguire un risultato netto positivo rispetto alla perdita del 2014, fatti salvi eventi di natura straordinaria al momento non prevedibili

8. *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 2014.

Per una descrizione dettagliata di tali rischi si rimanda a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2014 nella sezione 8 della Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Per i rischi legati a fattispecie specifiche si rimanda a quanto riportato nella sezione 5 "andamento delle società controllate" della presente Relazione e nelle Note esplicative ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2015

9. *Altre informazioni*

OPERAZIONI CON SOCIETA' 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 controllo e rischi, fatto salvo il sistema di supplenze previsto nelle procedure.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nel primo semestre 2015 con la società controllante Fratelli De Benedetti S.a.p.A., la quale esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Si precisa che il gruppo Cofide non ha effettuato 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 n. 1, 20121 Milano, 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 2015, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 luglio 2015.

La società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Fratelli De Benedetti S.a.p.A..

GRUPPO COFIDE

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

NOTE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata

(in migliaia di euro)

ATTIVO	Note	30.06.2015	31.12.2014
ATTIVO NON CORRENTE		2.169.765	2.090.919
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a.)	1.039.199	977.733
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b.)	660.531	622.695
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c.)	21.128	21.291
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	147.749	148.301
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e.)	5.705	4.980
ALTRI CREDITI	(7.f.)	67.807	89.239
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(7.f.)	2.693	23.973
TITOLI	(7.g.)	104.507	110.727
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	123.139	115.953
ATTIVO CORRENTE		1.381.171	1.340.994
RIMANENZE	(8.a.)	145.519	128.664
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		36.412	29.546
CREDITI COMMERCIALI	(8.b.)	467.749	431.691
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(8.b.)	2.113	6.826
ALTRI CREDITI	(8.c.)	109.037	92.181
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(8.c.)	104	104
CREDITI FINANZIARI	(8.d.)	28.549	10.017
TITOLI	(8.e.)	161.547	149.044
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f.)	136.095	150.966
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g.)	296.263	348.885
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	26.910	2.539.260
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		--	(10.308)
TOTALE ATTIVO		3.577.846	5.960.865
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		3.577.846	5.960.865
PATRIMONIO NETTO		1.598.752	1.558.457
CAPITALE SOCIALE	(9.a.)	359.605	359.605
RISERVE	(9.b.)	101.557	89.883
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c.)	78.901	93.369
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		20.325	(14.468)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		560.388	528.389
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.038.364	1.030.068
PASSIVO NON CORRENTE		1.035.392	1.045.432
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a.)	281.986	270.568
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b.)	371.124	382.650
ALTRI DEBITI		6.993	7.137
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	148.925	143.313
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c.)	144.828	143.854
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	81.536	97.910
PASSIVO CORRENTE		943.702	858.226
BANCHE C/C PASSIVI		52.054	15.671
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a.)	4.838	4.677
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b.)	147.094	130.955
<i>di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*),</i>	(11.b.)	--	--
DEBITI COMMERCIALI	(11.c.)	445.176	417.191
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*),</i>	(11.c.)	892	7.408
ALTRI DEBITI	(11.d.)	217.862	207.077
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*),</i>	(11.d.)	--	--
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	76.678	82.655
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	--	2.509.058
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		--	(10.308)
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		3.577.846	5.960.865

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

2. Conto Economico Consolidato

(in migliaia di euro)

	Note	1° semestre 2015	1° semestre 2014
RICAVI COMMERCIALI	(12)	1.290.737	1.203.189
<i>di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)</i>	(12)	--	--
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		10.670	4.082
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a.)	(483.948)	(434.049)
<i>di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)</i>	(13.a.)	--	--
COSTI PER SERVIZI	(13.b.)	(324.641)	(301.914)
<i>di cui costi per servizi verso parti correlate (*)</i>	(13.b.)	(979)	(2.977)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c.)	(362.020)	(347.453)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d.)	34.713	17.812
<i>di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)</i>	(13.d.)	922	1.122
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e.)	(47.934)	(39.095)
<i>di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)</i>	(13.e.)	--	--
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	2.157	1.441
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(51.352)	(47.822)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		68.382	56.191
PROVENTI FINANZIARI	(14.a.)	13.669	13.390
<i>di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)</i>	(14.a.)	5.353	5.094
ONERI FINANZIARI	(14.b.)	(37.510)	(50.623)
<i>di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)</i>	(14.b.)	(4.989)	(4.989)
DIVIDENDI		262	82
<i>di cui dividendi verso parti correlate (*)</i>		--	--
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c.)	32.939	12.963
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d.)	(2.147)	(3.641)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e.)	(190)	(846)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE		75.405	27.516
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(16.726)	(17.745)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		58.679	9.771
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		(94)	(2.059)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		58.585	7.712
- PERDITA (UTILE) DI TERZI		(38.260)	(7.132)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		20.325	580
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0283	0,0008
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0283	0,0008

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

3. Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Utile/(Perdita) del periodo continuing operations	58.679	9.771
Altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico		
Utili (perdite) attuariali	(1.522)	(1.090)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico	305	218
Altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	8.111	3.580
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(6.630)	(1.593)
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	4.174	(1.156)
Altri componenti del conto economico complessivo	--	--
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico	(1.147)	289
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo continuing operations	3.291	248
Componenti del conto economico complessivo discontinued operations	14.262	(5.206)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	76.232	4.813
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	25.312	(143)
Interessenze di pertinenza di terzi	50.920	4.956
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	0,0352	(0,0002)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	0,0352	(0,0002)

4. Rendiconto Finanziario Consolidato

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	58.679	9.771
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	51.352	47.822
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(2.157)	(1.441)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	2.268	2.847
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(21.377)	(1.146)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	190	846
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	19.378	(51.635)
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(42.710)	(23.169)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	65.623	(16.105)
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(18.370)	(22.227)
- pagamenti per imposte sul reddito	(12.279)	(12.013)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI	(51.139)	--
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETÀ ACQUISITE	(20.405)	--
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	10.382	(30.373)
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(70.312)	(78.249)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	(131.474)	(108.622)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	206	4.207
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	14.114	(5.344)
LIQUIDITÀ CORRELATA ALLE ATTIVITÀ DISMESSE	--	(217)
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	(2.340)	13.704
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE	(28.226)	(81)
DIVIDENDI PAGATI	(6.908)	(1.046)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	(23.154)	11.223
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	(89.005)	(113.504)
FLUSSO/DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	--	95.134
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	333.214	766.981
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	244.209	748.611

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

	Attribuibile agli azionisti della controllante				Terzi	Totale
	Capitale sociale	Riserve	Utili (Perdite) portati a nuovo	Utili (Perdite) dell'esercizio		
<i>(in migliaia di euro)</i>						
Saldo al 31 dicembre 2013	359.605	82.858	223.785	(130.360)	535.888	1.049.919
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	5.170
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(3.153)
Utili portati a nuovo	--	56	(130.416)	130.360	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	3.252	--	--	3.252	(13.555)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>						
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(2.392)	--	--	(2.392)	(6.902)
Valutazione a fair value dei titoli	--	7.543	--	--	7.543	3.381
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(674)	--	--	(674)	(696)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	--	--	--
Differenze cambio da conversione	--	5.527	--	--	5.527	9.086
Utili (perdite) attuariali	--	(6.287)	--	--	(6.287)	(16.136)
Risultato dell'esercizio	--	--	--	(14.468)	(14.468)	2.954
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	3.717	--	(14.468)	(10.751)	(8.313)
Saldo al 31 dicembre 2014	359.605	89.883	93.369	(14.468)	528.389	1.030.068
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	206
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(6.908)
Utili portati a nuovo	--	--	(14.468)	14.468	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	6.687	--	--	6.687	(35.922)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>						
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	5.693	--	--	5.693	11.839
Valutazione a fair value dei titoli	--	4.154	--	--	4.154	3.968
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(7.589)	--	--	(7.589)	(7.278)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	--	--	--
Differenze cambio da conversione	--	3.087	--	--	3.087	4.990
Utili (perdite) attuariali	--	(358)	--	--	(358)	(859)
Risultato dell'esercizio	--	--	--	20.325	20.325	38.260
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	4.987	--	20.325	25.312	50.920
Saldo al 30 giugno 2015	359.605	101.557	78.901	20.325	560.388	1.038.364

6. Note Esplicative ai prospetti contabili consolidati

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologati dalla Comunità Europea ed in vigore al 30 giugno 2015. Si rimanda al paragrafo "Adozione di nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti" per una illustrazione dei nuovi principi in vigore a far data dal 1° gennaio 2015. In particolare, si segnala che l'adozione dei nuovi principi non ha comportato effetti sul patrimonio netto e sul conto economico di Gruppo.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stata 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 2014.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 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.

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

la situazione patrimoniale – finanziaria è strutturata a partite contrapposte in base alle attività e passività correnti e non correnti;

- il conto economico è presentato per natura di spesa;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto con il metodo indiretto;
- lo schema di variazione del patrimonio netto riporta in analisi le variazioni intervenute nel periodo e nell'esercizio precedente;
- il conto economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato 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.

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.

Si ricorda che nell'ambito del Gruppo Espresso, il 30 giugno 2014, si è perfezionata l'integrazione delle attività di operatore di rete di Rete A e Telecom Italia Media Broadcasting (TIMB), controllata da Telecom Italia Media. L'integrazione è stata realizzata mediante conferimento da parte della Gruppo Espresso del 100% delle azioni di Rete A in TIMB; ad esito del conferimento, TIMedia ed il Gruppo Espresso detengono rispettivamente il 70% e il 30% delle azioni di "Persidera", nuovo nome di TIMB.

Il 30 gennaio 2015 si è altresì perfezionato il passaggio di proprietà di All Music, società del Gruppo Espresso editrice della televisione nazionale generalista *Deejay TV*, al nuovo editore Discovery Italia, operazione ritenuta altamente probabile alla data di chiusura del precedente esercizio.

Alla luce delle predette operazioni ed ai sensi dell'IFRS 5 - *"Non-current assets held for sale and discontinued operations"*, l'insieme delle due società rappresentanti il business televisivo del Gruppo Espresso è stato qualificato come *"Discontinued Operations"* e come tale è stato rappresentato già nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

Ai fini comparativi le voci di costo e di ricavo relative alle *"Discontinued Operations"* al 30 giugno 2014 sono state classificate nella voce *"Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione"*.

Le tabelle seguenti presentano pertanto gli impatti dell'applicazione dell'IFRS 5 *"Non-current assets held for sale and discontinued Operations"* sui dati di conto economico, conto economico complessivo e rendiconto finanziario delle disponibilità liquide del 1° semestre 2014 sui dati del gruppo COFIDE.

Si ricorda che la voce *"Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione"* al 30 giugno 2014 comprendeva le voci di costo e ricavo del gruppo Sorgenia.

Al 30 giugno 2015 la voce *"Attività e passività destinate alla dismissione"* comprende esclusivamente i saldi relativi ai *"Non performing loans"*.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di euro)</i>	<i>COFIDE</i>	<i>Perimetro CGU Media (Espresso)</i>	<i>COFIDE al netto della CGU Media</i>
	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2014</i>
RICAVI COMMERCIALI	1.212.990	(9.801)	1.203.189
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	4.082	--	4.082
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(434.096)	47	(434.049)
COSTI PER SERVIZI	(307.200)	5.286	(301.914)
COSTI DEL PERSONALE	(348.328)	875	(347.453)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	18.138	(326)	17.812
ALTRI COSTI OPERATIVI	(40.381)	1.286	(39.095)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	1.441	--	1.441
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(55.702)	7.880	(47.822)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (EBIT)	50.944	5.247	56.191
PROVENTI FINANZIARI	13.269	121	13.390
ONERI FINANZIARI	(50.657)	34	(50.623)
DIVIDENDI	82	--	82
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	12.963	--	12.963
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(3.641)	--	(3.641)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	669	(1.515)	(846)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	23.629	3.887	27.516
IMPOSTE SUL REDDITO	(15.851)	(1.894)	(17.745)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO	7.778	1.993	9.771
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ CESSATE E DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(66)	(1.993)	(2.059)
UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	7.712	--	7.712
- (UTILE) PERDITA DI TERZI	(7.132)	--	(7.132)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	580	--	580

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di euro)</i>	<i>COFIDE</i>	<i>Perimetro CGU Media (Espresso)</i>	<i>COFIDE al netto della CGU Media</i>
	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2014</i>
Utile/(Perdita) del periodo continuing operations	7.778	1.993	9.771
Altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico			
Utili/(Perdite) attuariali	(1.090)	--	(1.090)
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo senza rigiro a conto economico	218	--	218
Altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico			
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	3.580	--	3.580
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.593)	--	(1.593)
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	(1.156)	--	(1.156)
Altre componenti del conto economico complessivo	--	--	--
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo con rigiro a conto economico	289	--	289
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo continuing operations	248	--	248
Componenti del conto economico complessivo discontinued operations	(3.213)	(1.993)	(5.206)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	4.813	--	4.813
Totale conto economico complessivo attribuibile a:			
Soci della controllante	(143)	--	(143)
Interessenze di pertinenza di terzi	4.956	--	4.956

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(In migliaia di euro)</i>	<i>COFIDE</i>	<i>Perimetro CGU Media (Espresso)</i>	<i>COFIDE al netto della CGU Media</i>
	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2014</i>	<i>1° semestre 2014</i>
ATTIVITÀ OPERATIVA			
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	7.778	1.993	9.771
RETTIFICHE:			
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	55.702	(7.880)	47.822
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(1.441)	--	(1.441)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	2.847	--	2.847
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(1.002)	(144)	(1.146)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(669)	1.515	846
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	(51.635)	--	(51.635)
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(22.379)	(790)	(23.169)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	(10.799)	(5.306)	(16.105)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	(30.342)	(31)	(30.373)
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(79.432)	1.183	(78.249)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	(109.774)	1.152	(108.622)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO			
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	4.207	--	4.207
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	(5.344)	--	(5.344)
LIQUIDITÀ CORRELATA ALLE ATTIVITÀ DISMESSE	(217)	--	(217)
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	13.704	--	13.704
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE	(81)	--	(81)
DIVIDENDI PAGATI	(1.046)	--	(1.046)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	11.223	--	11.223
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	(109.350)	(4.154)	(113.504)
FLUSSO/DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO DISCONTINUED OPERATIONS	90.980	4.154	95.134
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	766.981	--	766.981
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	748.611	--	748.611

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

2.a. Metodologie di consolidamento

L'IFRS 10, in vigore dal 1° gennaio 2014, sostituisce parzialmente lo IAS 27, "Bilancio consolidato e separato", e completamente il SIC 12, "Consolidamento – Società a destinazione specifica", e introduce un unico modello di controllo applicabile a tutte le società, comprese quelle precedentemente considerate a destinazione specifica ai sensi del SIC 12.

In base alla nuova definizione di "controllo" un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando ha potere sulle attività rilevanti, è esposto a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento e ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

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

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

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

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

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

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

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

I principali cambi utilizzati sono i seguenti:

	30.06.2015		31.12.2014	
	Cambio medio	30.06.2015	Cambio medio	31.12.2014
Dollaro USA	1,1158	1,1189	1,3285	1,2141
Franco Svizzero	1,05673	1,0413	1,2146	1,2024
Sterlina Inglese	0,7320	0,7114	0,8061	0,7789
Real Brasiliano	3,3012	3,4699	3,1198	3,2207
Peso Argentino	9,8338	10,1657	10,7596	10,2754
Renminbi Cinese	6,9363	6,9367	8,1733	7,5358
Rupia indiana	70,0771	71,1744	80,9717	76,7460
Nuovo Leu Rumeno	4,4474	4,4725	4,4439	4,4829
Dollaro Canadese	1,3766	1,3839	1,4657	1,4063
Peso Messicano	16,8805	17,5346	17,6523	17,8667
Dollaro Hong Kong	8,6460	8,6738	10,2891	9,4171

2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 ed il bilancio consolidato dell'esercizio precedente del Gruppo derivano dal consolidamento, a tali date, della Capogruppo COFIDE e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate. Le attività e le passività di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

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

Con riferimento alle disposizioni previste dall'IFRS 12 si riporta di seguito l'informativa in merito ai *non-controlling interests* presenti nelle partecipazioni di minoranza e alle collegate ritenute rilevanti per il Gruppo.

Il Gruppo ha definito come rilevanti a tali fini le società che rappresentano almeno il 2% del totale attivo, al netto delle attività in via di dismissione, o il 5% del totale dei ricavi del Gruppo.

Al 30 giugno 2015 non vi sono società rilevanti aventi significativi *non-controlling interests*.

Tra le società collegate rilevanti quella che rispetta i requisiti sopra riportati è Persidera S.p.A. (interessenza detenuta tramite il Gruppo Espresso), di cui si riportano i dati al 30 giugno 2015.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30/06/2015</i>
Ricavi	42.381
Utile netto	6.770
Utile complessivo	6.770
Attività non correnti	158.320
Attività correnti	46.128
Totale attività	204.448
Passività non correnti	65.943
Passività correnti	45.334
Totale passività	111.277

Variazioni dell'area di consolidamento

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

▪ **SETTORE MEDIA**

Il 30 gennaio 2015 si è perfezionato il passaggio di proprietà di All Music, società del Gruppo editrice della televisione nazionale generalista *Deejay TV*, all'editore Discovery Italia.

▪ **SETTORE COMPONENTISCA PER AUTOVEICOLI**

Si segnala che nel primo semestre 2015 la controllata Allevard Rejna Autosuspensions S.A. ha incrementato dal 73,91% al 74,23% la quota di possesso nella controllata Allevard IAI Suspensions Pvt Lt. e dal 93,71% al 94,12% la quota di possesso nella controllata S.ara Composite S.A.S.. Nel corso del periodo si è concluso, inoltre, il processo di fusione tra le società indiane Sogefi M.N.R. Filtration India Pvt Ltd e Systemes Moteurs India Pvt Ltd.

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

▪ **SETTORE SANITÀ**

Nell'area RSA è avvenuto il closing per l'acquisizione del 96% della società "Polo Geriatrico Riabilitativo S.p.A." che gestisce 2 strutture a Milano e Cinisello Balsamo (MI). In data 16 aprile è stata acquisita la società Argento Vivo S.r.l., titolare della gestione di due strutture ubicate a Milano e Bollate (MI).

▪ ALTRE SOCIETÀ

A seguito di un aumento di capitale, avvenuto in data 15 maggio 2015, la partecipazione nella controllata Southlands S.r.l., precedentemente detenuta al 100% da Lake Lemán International School S.A., è ora detenuta al 71,428% dalla capogruppo CIR S.p.A. e al 28,572% da Lake Lemán International School S.A..

3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

3.a. Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)

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

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

Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

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

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

3.b. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

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

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

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

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

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

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

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

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

3.c. Contributi Pubblici

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

I contributi in conto capitale sono rilevati nello stato patrimoniale o come ricavo differito, che viene accreditato a conto economico in base alla vita utile del bene in relazione al quale è stato concesso,

in modo da rettificare in diminuzione le quote di ammortamento, oppure a diretta deduzione del bene cui si riferiscono.

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

3.d. Immobilizzazioni in leasing (IAS 17)

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

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

3.e. Investimenti immobiliari (IAS 40)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.g. Altre partecipazioni

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

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

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

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

3.i. Titoli (IAS 32 e 39)

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

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

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

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

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

3.l. Imposte sul reddito (IAS 12)

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

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

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

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

3.m. Rimanenze (IAS 2)

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

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

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

3.o. Patrimonio netto

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.r. Ricavi e proventi (IAS 18)

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

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

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

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

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

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

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

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le componenti attuariali / finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future.

Il Regolamento 475/2012 ha omologato le modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, così come approvate dallo IASB in data 16 giugno 2011, con l'obiettivo di favorire la comprensibilità e la comparabilità dei bilanci, soprattutto con riferimento ai piani a benefici definiti. La novità di maggior rilievo introdotta riguarda l'eliminazione dei differenti trattamenti contabili ammissibili per la rilevazione dei piani a benefici definiti e la conseguente introduzione di un unico metodo che prevede il riconoscimento immediato nel prospetto della redditività complessiva degli utili/perdite attuariali rivenienti dalla valutazione dell'obbligazione. In relazione alla precedente impostazione contabile adottata dal Gruppo, l'effetto principale consiste nella eliminazione del "metodo del corridoio", con immediato riconoscimento nel prospetto della redditività complessiva e, quindi, nel patrimonio netto, delle modifiche del valore delle obbligazioni e delle attività al servizio del piano. L'eliminazione di tale metodo ha comportato un impatto sul patrimonio netto del Gruppo alla data di prima applicazione del nuovo principio, in quanto sono stati contabilizzati utili o perdite attuariali non rilevati precedentemente in applicazione del "metodo del corridoio".

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

Il Gruppo CIR, in accordo con il principio, procede alla valorizzazione ed alla rilevazione del costo figurativo rappresentato dalle stock option e dalle stock grant rilevato a conto economico tra i costi per il personale e ripartito lungo il periodo di maturazione del beneficio, con contropartita ad apposita riserva di patrimonio netto.

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

Analogamente, l'onere derivante dall'attribuzione delle c.d. phantom stock option viene determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione e rilevato a conto economico tra i costi del personale in base al periodo di maturazione; la contropartita, a differenza delle stock option e delle stock grant, è costituita da una posta del passivo (fondi diversi del personale) e non da una

riserva di patrimonio netto. Fino a quando tale passività non viene estinta il *fair value* viene ricalcolato ad ogni rendicontazione e alla data di effettivo esborso rilevando tutte le variazioni di *fair value* a conto economico.

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

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

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

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

Ai fini contabili le operazioni di copertura sono classificate come:

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

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

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

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

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

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

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

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

le attività e le passività sono convertite utilizzando il cambio in essere alla data di chiusura del bilancio;

i costi e i ricavi sono convertiti utilizzando il cambio medio del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

3.w. Utile per azione (IAS 33)

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

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

3.x. Aggregazioni aziendali e Avviamento

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

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

Eventuali successive variazioni di tale fair value sono rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro dodici mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono 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 l'IFRS 11 “*Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations*”, è trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione è pertanto valutata al suo fair value alla data di “cessione” e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, è imputato a

conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, è riclassificato nel conto economico. Il goodwill o il provento (in caso di badwill) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione è determinato come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

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

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

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

3.y. Uso di stime

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

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

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

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

4. STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

Strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita a conto economico

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

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

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

Fair value

Il *fair value*, come definito dall'IFRS 13, è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Il *fair value* delle passività finanziarie con esigibilità a richiesta (i.e. depositi a vista) non è inferiore all'importo esigibile a richiesta attualizzato a partire dalla prima data in cui ne potrebbe essere richiesto il pagamento.

Per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, il *fair value* è determinato sulla base dei prezzi ufficiali nel mercato principale al quale il Gruppo ha accesso (*Mark to Market*).

Uno strumento finanziario si considera quotato in un mercato attivo se i prezzi di quotazione sono prontamente e regolarmente disponibili presso un sistema di quotazione, dealer, broker, etc., e questi prezzi rappresentano operazioni di mercato reali e regolari. Se per uno strumento finanziario considerato nella sua totalità non esiste una quotazione di mercato in un mercato attivo ma esiste

per alcune sue componenti, il *fair value* è determinato sulla base degli specifici prezzi di mercato per le sue componenti.

Se non sono disponibili prezzi osservabili in un mercato attivo per un identico elemento posseduto da un altro operatore come attività, o se i prezzi non sono disponibili, utilizzando altri input osservabili, quali il prezzo quotato in un mercato non attivo per l'elemento identico posseduto da un altro operatore come attività, il Gruppo valuterà il *fair value* utilizzando un'altra tecnica di valutazione, quale:

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

Tali metodi usano input basati sui prezzi fissati in transazioni recenti e/o prezzi/quotazioni per strumenti che hanno simili caratteristiche in termini di profilo di rischio.

Il Gruppo come ulteriore garanzia dell'oggettività delle valutazioni derivate dai modelli di valutazione utilizza il *fair value adjustments* (FVAs), per tenere in considerazione i rischi principalmente associati con liquidità limitata delle posizioni, i modelli valutativi utilizzati e i rischi di controparte.

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: se, in particolare, è disponibile un prezzo espresso da un mercato attivo non si potrà ricorrere ad uno degli altri approcci valutativi.

Relativamente alla determinazione del *fair value* dei contratti derivati deve essere considerato il rischio di inadempimento, recepito attraverso credit value adjustment (CVA) e debit value adjustment (DVA).

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

Sono previsti in particolare tre livelli:

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

5. PRINCIPI CONTABILI, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI

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

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

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

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

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

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

6. ADOZIONE DI NUOVI PRINCIPI CONTABILI, INTERPRETAZIONI ED EMENDAMENTI

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRS: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

- IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili, non sono stati adottati in via anticipata dal Gruppo al 30 giugno 2015:

- In data 21 novembre 2013 è stato pubblicato l'emendamento allo IAS 19 ***“Defined Benefit Plans: Employee Contributions”***, che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un post-employment benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questa modifica sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 12 dicembre 2013 è stato pubblicato il documento ***“Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle”*** che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di *“vesting condition”* e di *“market condition”* ed aggiunte le ulteriori definizioni di *“performance condition”* e *“service condition”* (in precedenza incluse nella definizione di *“vesting condition”*);
 - IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
 - IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
 - IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i

crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;

- IAS 16 *Property, plant and equipment* and IAS 38 *Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;

- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

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

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

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

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società/il Gruppo un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 "Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

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

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"**. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell’ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d’assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - ✓ l’identificazione del contratto con il cliente;
 - ✓ l’identificazione delle performance obligations del contratto;
 - ✓ la determinazione del prezzo;
 - ✓ l’allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
 - ✓ i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un’applicazione anticipata (nel maggio 2015 lo IASB ha emesso un Exposure Draft proponendo di differire la data di prima applicazione al 1° gennaio 2018). Gli amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un’analisi dettagliata dei contratti con i clienti.

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

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

- In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell’**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell’IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

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

ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

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

Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

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

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

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società. Gli amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non abbia completato un'analisi dettagliata.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

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

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

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

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
 - IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
 - IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
 - IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata *nell'interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.
Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

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

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

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "***Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)***", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.

7. ATTIVO NON CORRENTE

7.a. Immobilizzazioni immateriali

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2014	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 30.06.2015
					incrementi	decrementi							
<i>(in migliaia di euro)</i>													
Costi di impianto e ampliamento	36	(36)	--	--	--	--	--	--	--	--	36	(36)	--
Costi di sviluppo capitalizzati													
- <i>acquistati</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- <i>prodotti internamente</i>	171.610	(93.836)	77.774	9.895	--	--	1.243	1.222	(83)	(10.355)	184.037	(104.341)	79.696
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	47.072	(14.537)	32.535	1.582	--	--	5	143	--	(1.811)	48.977	(16.523)	32.454
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	79.457	(66.074)	13.383	676	11	--	20	282	--	(1.368)	80.458	(67.454)	13.004
Testate e marchi	388.002	--	388.002	--	--	--	--	--	--	--	388.002	--	388.002
Frequenze	87.234	--	87.234	44	--	--	--	--	--	--	87.278	--	87.278
Goodwill	763.547	(420.912)	342.635	44.085	10.980	--	766	2	--	(366)	912.032	(513.930)	398.102
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- <i>acquistati</i>	3.792	--	3.792	1.382	--	--	100	(337)	(26)	--	4.911	--	4.911
- <i>prodotti internamente</i>	16.095	(728)	15.367	5.170	--	--	347	(1.221)	--	(176)	20.452	(965)	19.487
Altre	26.400	(9.389)	17.011	130	250	--	36	(466)	--	(696)	27.040	(10.775)	16.265
Totale	1.583.245	(605.512)	977.733	62.964	11.241	--	2.517	(375)	(109)	(14.772)	1.753.223	(714.024)	1.039.199

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 977.733 migliaia al 31 dicembre 2014 ad € 1.039.199 migliaia al 30 giugno 2015, principalmente per effetto delle acquisizioni effettuate dal Gruppo Kos.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

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>	30.06.2015	31.12.2014
la Repubblica	229.952	229.952
Quotidiani locali	154.741	154.741
Altre testate e marchi	3.309	3.309
Totale	388.002	388.002

Frequenze:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Frequenze radiofoniche	87.278	87.234
Totale	87.278	87.234

Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	33.653	33.653
Settore Sanità (Gruppo Kos)	231.898	176.431
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	128.638	128.638
Altri investimenti	3.913	3.913
Totale	398.102	342.635

L'incremento della voce "Goodwill", nell'ambito del Settore Sanità, si riferisce principalmente all'acquisizione delle società Polo Geriatrico Riabilitativo S.p.A. (€ 28.190 migliaia) e Argento Vivo S.r.l. (€ 26.875 migliaia). Le società acquisite sono state assunte nel bilancio consolidato a decorrere dalla data in cui sono stati trasferiti al gruppo i rischi e i benefici che coincide generalmente con la data di acquisizione. Il costo dell'aggregazione è stato allocato alle attività, passività e alle attività immateriali non iscritte nel bilancio delle società acquisite, nei limiti del loro fair value. Il residuo è stato allocato come avviamento. In relazione alla complessità di tale processo di valutazione i principi contabili internazionali consentono che la definitiva allocazione possa essere effettuata entro dodici mesi dalla data di acquisizione.

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

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

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

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

Nella determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare si procede alla stima del costo medio ponderato del capitale investito (*WACC*) a livello di settore, indipendentemente dalla struttura finanziaria della singola società/sottogruppo. In particolare, il tasso di attualizzazione adottato per il settore *Media* è determinato al lordo delle imposte (*WACC pre-tax*) mentre per gli altri settori, è 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 sia disponibile, il fair value al netto dei costi di cessione è 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 fa riferimento al maggiore tra il *fair value less costs to sell* e il valore d'uso, ove disponibili.

Come previsto dallo IAS 36, l'avviamento è sottoposto a *impairment test* almeno annualmente, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Alla data del 30 giugno 2015 alla luce degli andamenti delle vendite e dei margini delle CGU nel primo semestre 2015, 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

(in migliaia di euro)	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2014	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 30.06.2015
				incrementi	decrementi									
Terreni	47.157	(522)	46.635	--	1.302	--	--	137	338	(4)	--	48.930	(522)	48.408
Fabbricati strumentali	340.586	(150.650)	189.936	400	18.914	--	--	708	13.307	(10)	(5.718)	374.342	(156.805)	217.537
Impianti e macchinario	950.545	(728.142)	222.403	8.878	3.555	--	--	2.399	7.167	(15)	(21.838)	996.371	(773.822)	222.549
Attrezzature industriali e commerciali	129.339	(100.286)	29.053	4.498	238	--	--	867	1.758	(19)	(3.330)	136.401	(103.336)	33.065
Altri beni	246.734	(193.446)	53.288	3.893	851	--	--	233	1.162	(80)	(5.321)	251.052	(197.026)	54.026
Immobilizzazioni in corso e acconti	82.108	(728)	81.380	26.490	--	--	--	834	(23.747)	(11)	--	85.674	(728)	84.946
Totale	1.796.469	(1.173.774)	622.695	44.159	24.860	--	--	5.178	(15)	(139)	(36.207)	1.892.770	(1.232.239)	660.531

Le immobilizzazioni materiali passano da € 622.695 migliaia al 31 dicembre 2014 ad € 660.531 migliaia al 30 giugno 2015.

ALIQUEUTE DI AMMORTAMENTO

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

7.c. Investimenti immobiliari

	Situazione iniziale			Movimenti del periodo							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2014	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 30.06.2015
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Immobili e terreni	28.843	(7.552)	21.291	209	--	--	--	--	--	--	(372)	29.052	(7.924)	21.128
Totale	28.843	(7.552)	21.291	209	--	--	--	--	--	--	(372)	29.052	(7.924)	21.128

Gli investimenti immobiliari passano da € 21.291 migliaia al 31 dicembre 2014 ad € 21.128 migliaia al 30 giugno 2015, principalmente per effetto degli ammortamenti del periodo. Il valore di mercato è significativamente superiore ai valori di bilancio.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Fabbricati	3,00%

La situazione dei beni in leasing e delle restrizioni per garanzie ed impegni su immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014 è la seguente:

(in migliaia di euro)	Leasing lordo		Fondo ammortamento		Restrizioni per garanzie ed impegni	
	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2015	30.12.2014	30.06.2015	31.12.2014
Terreni	7.046	5.864	--	--	--	--
Fabbricati	56.990	34.133	9.040	7.338	131.178	131.178
Impianti e macchinari	8.170	7.624	4.571	3.890	162.531	162.531
Altri beni	1.648	1.641	866	824	183	183
Immobilizzazioni in corso e acconti	30.728	30.728	--	--	--	--

7.d. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

(in migliaia di euro)	Saldo 31.12.2014	Incrementi (Decrementi)	Svalutazioni	Dividendi	Quota parte del risultato		Altri movimenti	Saldo 30.06.2015
					Perdita	Utile		
Persidera S.p.A.	130.103	--	--	(2.856)	--	2.031	--	129.278
Editoriale Libertà S.p.A.	13.920	--	--	(350)	--	172	--	13.742
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	3.058	--	--	--	--	16	--	3.074
Altrimedia S.p.A.	681	--	--	--	--	18	--	699
Le Scienze S.p.A.	143	--	--	(71)	--	--	--	72
Apokos Rehab PVT Ltd	191	568	--	--	--	--	--	759
Huffingtonpost Italia S.r.l.	205	--	--	--	(80)	--	--	125
Devil Peak S.r.l.	--	--	--	--	--	--	--	--
Mark IV Asset (Shanghai) Auto Parts Co. Ltd	--	--	--	--	--	--	--	--
KTP Global Finance S.C.A.	--	--	--	--	--	--	--	--
Totale	148.301	568	--	(3.277)	(80)	2.237	--	147.749

7.e. Altre partecipazioni

(in migliaia di euro)	30.06.2015	31.12.2014
Ansa S. Coop. A.R.L.	2.209	2.209
Emittenti Titoli S.p.A.	132	132
Altre	3.364	2.639
Totale	5.705	4.980

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

7.f. Altri crediti

Gli "Altri crediti" al 30 giugno 2015 ammontavano a € 67.807 migliaia rispetto a € 89.239 migliaia al 31 dicembre 2014.

La voce al 30 giugno 2015 è composta da:

- € 16.890 migliaia (€ 18.496 migliaia al 31 dicembre 2014) di crediti (chirografari e ipotecari) della società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l.;

- un finanziamento erogato da CIR International S.A. a favore di Swiss Education Group AG per € 3.545 migliaia (€ 3.545 migliaia al 31 dicembre 2014);
- € 23.368 migliaia relativo al credito verso il venditore delle azioni Systèmes Moteurs S.A.S. (iscritto in sede di Purchase Price Allocation del Gruppo Systemes Moteurs) per il recupero di costi rivenienti da contestazioni relative alla qualità dei prodotti, sulla base delle garanzie rilasciate dallo stesso venditore. Sogefi S.p.A. ha aperto una procedura di arbitrato internazionale, tutt'ora in corso, così come previsto dal contratto di acquisizione, per il recupero del credito;
- € 11.158 migliaia di crediti verso l'erario, nell'ambito del gruppo Sogefi, relativi a crediti fiscali per l'attività di ricerca e sviluppo delle controllate francesi, crediti IVA della controllata Sogefi Auto Parts Co. e crediti fiscali su acquisto di cespiti effettuati dalle controllate brasiliane;

Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2014 includeva un finanziamento soci erogato da Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. a favore di Persidera S.p.A. per € 21.300 migliaia rimborsato nel corso del primo semestre.

7.g. Titoli

I "Titoli" al 30 giugno 2015 ammontavano a € 104.507 migliaia rispetto a € 110.727 migliaia al 31 dicembre 2014 e si riferivano 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 positivo, al netto degli effetti fiscali, pari a € 14.570 migliaia (€ 13.428 migliaia al 31 dicembre 2014). Nel corso del periodo sono stati realizzati utili per un importo pari a € 6.065 migliaia (€ 5.696 migliaia nel 2014) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli".

Al 30 giugno 2015 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 6,5 milioni.

Si segnala che per alcuni titoli, per i quali non risulta disponibile un *fair value*, è stato registrato il relativo costo di acquisto.

7.h. Imposte differite

Gli importi sono relativi alle imposte risultanti dalle differenze temporanee deducibili e 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>	30.06.2015		31.12.2014	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
Differenza temporanea passiva da:				
- svalutazione attivo corrente	39.572	11.259	39.440	11.406
- svalutazione attivo immobilizzato	49.487	15.101	50.011	15.479
- rivalutazione passivo corrente	30.844	9.237	34.852	9.970
- rivalutazione fondi del personale	73.390	19.786	70.172	19.179
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	88.960	28.507	87.112	27.563
- rivalutazione debiti a medio/lungo	--	--	--	--
- svalutazione strumenti finanziari	1.020	289	1.945	543
- perdite fiscali d'esercizi precedenti	130.273	38.960	106.422	31.813
Totale imposte differite attive	413.546	123.139	389.954	115.953
Differenza temporanea attiva da:				
- rivalutazione attivo corrente	804	219	774	209
- rivalutazione attivo immobilizzato	450.132	138.489	436.057	133.287
- svalutazione passivo corrente	55.713	8.618	101.465	8.033
- svalutazione fondi del personale	4.833	1.326	4.827	1.327
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	416	132	416	132
- rivalutazione strumenti finanziari	1.042	141	1.407	325
Totale imposte differite passive	512.940	148.925	534.946	143.313
Imposte differite nette		(25.786)		(27.360)

Relativamente alle imposte differite attive si rileva che le stesse sono state iscritte, a livello di sub-holding operative, valutandone la recuperabilità nell'ambito dei relativi piani aziendali. Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società CIR International per circa € 438 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 89 milioni le altre società del Gruppo. Si precisa che su tali perdite non sono state conteggiate imposte differite attive in quanto non sussistono al momento condizioni che possano confortare sulla probabilità della loro recuperabilità.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Saldo al 31.12.2014</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 30.06.2015</i>
Imposte differite attive:					
- a conto economico	92.495	(3.253)	2.601	5.975	97.818
- a patrimonio netto	23.458	(10)	1.060	813	25.321
Imposte differite passive:					
- a conto economico	(123.855)	1	(2.934)	459	(126.329)
- a patrimonio netto	(19.458)	35	(47)	(3.126)	(22.596)
Imposte differite nette	(27.360)				(25.786)

8. ATTIVO CORRENTE

8.a. Rimanenze

Le rimanenze sono così ripartite:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2015</i>	<i>31.12.2014</i>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	76.607	65.569
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	15.712	13.557
Prodotti finiti e merci	53.200	49.531
Acconti	--	7
Totale	145.519	128.664

Il valore del magazzino è esposto al netto di svalutazioni 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>30.06.2015</i>	<i>31.12.2014</i>
Crediti verso clienti	465.636	424.865
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	--	4.380
Crediti verso imprese collegate	2.113	2.446
Totale	467.749	431.691

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

I crediti commerciali sono registrati al netto di svalutazioni che tengono conto del rischio di credito. Nel corso del primo semestre 2015 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 1.857 migliaia (€ 2.039 migliaia nel corso del primo semestre 2014).

I “Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto” al 31 dicembre 2014 si riferivano a crediti nei confronti del Gruppo Sorgenia ed incassati nel corso del semestre.

8.c. Altri crediti

(in migliaia di euro)	30.06.2015	31.12.2014
Crediti verso imprese collegate	104	104
Crediti tributari	52.069	46.862
Crediti verso altri	56.864	45.215
Totale	109.037	92.181

8.d. Crediti finanziari

I "Crediti finanziari" passano da € 10.017 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 28.549 migliaia al 30 giugno 2015. La voce include € 10.547 migliaia relativi alla valutazione a *fair value* dei contratti di *Cross Currency Swap* designati di *hedge accounting*, sottoscritti dal gruppo Sogefi con la finalità di coprire il rischio di tasso e di cambio relativi al *private placement* obbligazionario di USD 115 milioni, € 11.583 migliaia di crediti vantati dal Gruppo Kos nei confronti di società di factoring per cessioni pro soluto ed € 3.006 migliaia relativi al credito vantato dal gruppo Espresso per la cessione di All Music.

8.e. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

(in migliaia di euro)	30.06.2015	31.12.2014
Titoli di stato italiani o similari	2.570	2.591
Fondi di investimento ed assimilati	89.885	66.300
Obbligazioni	35.458	24.096
Certificati di deposito e titoli diversi	33.634	56.057
Totale	161.547	149.044

La valutazione a *fair value* della voce "Titoli" ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 1.749 migliaia.

8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a € 136.095 migliaia è costituita per € 51.918 migliaia da quote di "hedge funds" e azioni redimibili di società d'investimento detenute da CIR International S.A.. La liquidità dell'investimento è funzione dei tempi di riscatto dai fondi che normalmente variano da uno a tre mesi. La valutazione a *fair value* di tali fondi ha comportato un adeguamento complessivo positivo del valore degli stessi di € 9.683 migliaia (€ 17.914 migliaia al 31 dicembre 2014). Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 4.943 migliaia. Nel corso del periodo sono stati realizzati utili per un importo pari a € 16.679 migliaia (€ 5.163 migliaia nel 2014) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli". La voce include inoltre € 84.177 migliaia relativi alla sottoscrizione, da parte della controllata Cir Investimenti S.p.A. con primari istituti assicurativi, di cinque polizze "vita" a fronte delle quali sono stati registrati interessi pari a € 865 migliaia.

8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 348.885 migliaia al 31 dicembre 2014 ad € 296.263 migliaia al 30 giugno 2015. L'analisi della variazione del periodo è indicata nel rendiconto finanziario.

8.h. Attività e passività destinate alla dismissione

Il saldo al 30 giugno 2015 si riferisce alle attività rappresentate da "Non performing loans". CIR ha deciso, già dallo scorso esercizio, di interrompere tale linea di business e di gestire in via residuale i relativi investimenti effettuati tramite la società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l.. Si ricorda che, in applicazione delle disposizioni previste dall'IFRS 5, i dati al 31 dicembre 2014 includevano anche le attività e passività relative al gruppo Sorgenia.

9. PATRIMONIO NETTO

9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 30 giugno 2015 ammontava a € 359.604.959,00, invariato rispetto al 31 dicembre 2014, e risultava 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>
Saldo al 31 dicembre 2013	5.044	22.588	9.454	(10.447)	56.219	82.858
Utili portati a nuovo	--	56	--	--	--	56
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	(2.392)	--	--	(2.392)
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	7.543	--	--	7.543
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(674)	--	--	(674)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	77	(38)	3.213	3.252
Differenze cambio da conversione	--	--	43	5.484	--	5.527
Utili (perdite) attuariali	--	-	--	--	(6.287)	(6.287)
Saldo al 31 dicembre 2014	5.044	22.644	14.051	(5.001)	53.145	89.883
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	--	--
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	5.693	--	--	5.693
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	4.154	--	--	4.154
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(7.589)	--	--	(7.589)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	353	(179)	6.513	6.687
Differenze cambio da conversione	--	--	15	3.072	--	3.087
Utili (Perdite) attuariali	--	--	--	--	(358)	(358)
Saldo al 30 giugno 2015	5.044	22.644	16.677	(2.108)	59.300	101.557

La “Riserva da *fair value*”, al netto degli effetti fiscali, positiva per € 16.677 migliaia si riferiva, in positivo, per € 14.570 migliaia alla valutazione dei “Titoli” alla voce 7.g. e per € 4.943 migliaia alla valutazione delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” alla voce 8.f. ed in negativo per € 2.836 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura.

La “Riserva da conversione” al 30 giugno 2015, negativa per € 2.108 migliaia era così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2014</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>30.06.2015</i>
Gruppo Sogefi	(6.118)	804	--	(5.314)
Groppo Kos	98	45	--	143
CIR Ventures	(1.019)	13	--	(1.006)
CIR International	1.973	2.112	--	4.085
Gruppo Sorgenia	11	--	(11)	--
Altre	54	--	(70)	(16)
Totale	(5.001)	2.974	(81)	(2.108)

La voce “Altre riserve” risulta così composta:

Avanzo di fusione	43
Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato	59.257
Totale	59.300

9.c. Utili (perdite) portati a nuovo

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

10. PASSIVO NON CORRENTE

10.a. Prestiti obbligazionari

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019	77.607	75.760
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD	102.444	94.359
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2020	24.928	24.922
Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021	77.007	75.527
Totale	281.986	270.568

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

Relativamente al prestito obbligazionario convertibile emesso da Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021, si segnala che a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Sogefi S.p.A. del 19 gennaio 2015 e della sottoscrizione dell'atto formale di rinuncia (*Deed Poll*), soggetto alla giurisdizione inglese, avvenuta il 28 gennaio 2015, Sogefi S.p.A. ha unilateralmente rinunciato alla facoltà di rimborsare le obbligazioni convertibili mediante pagamento in contanti invece che in azioni ordinarie in caso di esercizio del diritto di conversione ai sensi del Regolamento del prestito. Tale rinuncia risulta definitiva, irrevocabile ed incondizionata. La sostanza della rinuncia di tale diritto ha un effetto analogo, secondo la giurisdizione inglese, di una modifica del regolamento del prestito.

Alla data del 28 gennaio 2015 il *fair value* dell'opzione (calcolato con il medesimo modello applicato al 31 dicembre 2014) era pari ad € 9.090 migliaia. Ciò ha comportato un effetto positivo nel conto economico 2015 di € 1.450 migliaia. Inoltre, dal momento che la sottoscrizione del *deed pool* ha un effetto analogo alla modifica del regolamento del prestito, Sogefi S.p.A. ha riconsiderato la classificazione *liability-equity* effettuata alla data di prima iscrizione dell'opzione (essendo venuto meno il diritto all'opzione *call* a favore della Società in modo irrevocabile, definitivo e incondizionato). Pertanto in tale data Sogefi S.p.A. ha riclassificato l'importo dell'opzione sopra descritto (€ 9.090 migliaia) nel Patrimonio netto.

Relativamente al prestito obbligazionario convertibile emesso da Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019, si segnala che a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Gruppo Editoriale L'Espresso del 21 gennaio 2015 e della sottoscrizione dell'atto formale di rinuncia (*Deed Poll*), soggetto alla giurisdizione inglese, avvenuta il 28 gennaio 2015, Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. ha unilateralmente rinunciato alla facoltà di rimborsare le obbligazioni convertibili mediante

pagamento in contanti invece che in azioni ordinarie in caso di esercizio del diritto di conversione ai sensi del Regolamento del prestito. Tale rinuncia risulta definitiva, irrevocabile ed incondizionata. La sostanza della rinuncia di tale diritto ha un effetto analogo, secondo la giurisdizione inglese, di una modifica del regolamento del prestito.

Alla data del 28 gennaio 2015 il *fair value* dell'opzione (calcolato con il medesimo modello applicato al 31 dicembre 2014) era pari ad € 4.290 migliaia. Ciò ha comportato un effetto negativo nel conto economico 2015 di € 0,4 milioni. Inoltre, dal momento che la sottoscrizione del *deed pool* ha un effetto analogo alla modifica del regolamento del prestito, Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. ha riconsiderato la classificazione *liability-equity* effettuata alla data di prima iscrizione dell'opzione (essendo venuto meno il diritto all'opzione *call* a favore della Società in modo irrevocabile, definitivo e incondizionato). Pertanto in tale data Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. ha riclassificato l'importo dell'opzione sopra descritto (€ 4.290 migliaia) nel Patrimonio netto.

10.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	43.414	43.585
Altri finanziamenti da banche	219.956	232.349
Leasing	90.706	72.540
Altri debiti	17.048	34.176
Totale	371.124	382.650

La voce è costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 116.857 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos per € 208.447 migliaia, da finanziamenti a favore della società Southlands S.r.l. per € 1.044 migliaia e da un finanziamento erogato alla capogruppo Cofide per € 44.776 migliaia. La voce "Altri debiti" include la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura del rischio tasso di interesse per € 12.430 migliaia.

10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	84.182	87.444
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	60.646	56.410
Totale	144.828	143.854

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	143.854	128.711
Accantonamento per prestazioni di lavoro del periodo	10.646	20.085
Incrementi per interessi finanziari	1.399	3.454
Costi o ricavi attuariali	1.522	21.633
Benefici pagati	(8.335)	(12.218)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	94	(633)
Discontinued operation	--	(2.302)
Altre variazioni	(4.352)	(14.876)
Saldo finale	144.828	143.854

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 2014	14.932	19.296	63.682	97.910
Accantonamenti del periodo	796	21	13.446	14.263
Utilizzi	(609)	(8.749)	(19.049)	(28.407)
Differenze cambio	(19)	(135)	(29)	(183)
Altri movimenti	(1.765)	(656)	374	(2.047)
Saldo al 30 giugno 2015	13.335	9.777	58.424	81.536

Il Fondo per rischi diversi include il Fondo garanzia prodotti stanziato dal Gruppo Sogefi a fronte di "claims" con due clienti relativi alla fornitura a partire dal 2010 di un componente difettoso da parte della controllata Systèmes Moteurs S.A.S, acquisita dal Gruppo Sogefi nel luglio 2011. Il difetto, a giudizio della società, è stato determinato da un termostato alla base del componente, realizzato da un fornitore di Systèmes Moteurs S.A.S. Systèmes Moteurs S.A.S., valutando che la responsabilità del difetto derivasse dal subcomponente prodotto dal fornitore, ha attivato nel 2012 una causa legale contro tale fornitore presso un tribunale francese chiedendo il rimborso di ogni eventuale indennizzo che essa fosse tenuta a riconoscere ai clienti (l'importo del *petitum* è stato poi aggiornato a seguito delle richieste avanzate dalle case automobilistiche verso Systèmes Moteurs S.A.S.).

In tale giudizio si è instaurato un procedimento di accertamento tecnico da parte di un perito nominato dal tribunale il 6 giugno 2012, volto a definire la responsabilità tecnica del difetto. Il procedimento nel merito è pertanto sospeso, in attesa del rapporto del perito.

Il management, in ciò supportato dal legale della società, ritiene che il perito nominato dal tribunale riconoscerà la prevalente responsabilità tecnica del fornitore del componente.

Il 9 luglio 2014 i due clienti sono intervenuti in tale procedimento richiedendo che la citata perizia definisca anche gli indennizzi loro dovuti. Fino a tale data i due clienti non avevano instaurato alcun contenzioso nei confronti di Systèmes Moteurs S.A.S. ma avevano presentato, in via extragiudiziale, delle richieste di risarcimento danni.

La richiesta di danni presentata alla Corte dal primo cliente è pari a circa € 43 milioni ai quali si aggiungono ulteriori € 11,1 milioni per danno d'immagine e oneri finanziari. Nel gennaio del 2015 il cliente ha poi anticipato informalmente la richiesta di indennizzo per ulteriori € 30 milioni per costi relativi a campagne che intenderebbe lanciare. In data 21 aprile 2015 tale cliente ha aggiornato le proprie richieste formali alla Corte competente come segue: € 43 milioni di richiesta danni si aggiornano a € 43,3 milioni; viene formalmente confermata la richiesta per costi relativi a eventuali future campagne e future riparazione nell'importo di € 35,5 milioni; per danno d'immagine e oneri finanziari la richiesta si riduce da € 11,1 milioni a € 6,7 milioni; infine vengono richiesti € 68,2 milioni per lucro cessante. Si ritiene remota la probabilità che emerga una passività a fronte della richiesta per lucro cessante.

Quanto al secondo cliente interessato alla fattispecie, la richiesta di indennizzo presentata al tribunale è pari a circa € 40 milioni. Si è elevata a € 42,3 milioni con la più recente richiesta alla Corte presentata in data 27 febbraio 2015.

In attesa di un pronunciamento definitivo da parte della Corte e pur non ammettendo la propria responsabilità, Systèmes Moteurs S.A.S. ha concluso con la seconda controparte un accordo che ha previsto il pagamento di un "provisional amount" pari a € 8 milioni, in attesa della quantificazione finale da parte della Corte. Nel caso la quantificazione della Corte sia inferiore agli importi versati, il cliente rimborserà Systèmes Moteurs S.A.S., in caso contrario Systèmes Moteurs S.A.S. integrerà il suo pagamento. Il cliente si è impegnato a non avviare altre campagne di richiamo.

Analogamente si è formalizzato, in data 24 febbraio 2015, un accordo con il primo cliente con una soluzione allineata all'accordo già definito con l'altro cliente. L'accordo prevede un pagamento di Euro 10 milioni a titolo di "provisional amount" da conguagliare in base al giudizio della Corte. Sulla base delle informazioni sopra riportate, al 31 dicembre 2014 si era ritenuto prudenzialmente di incrementare il fondo garanzia prodotti da € 12,6 milioni a € 18 milioni. A fronte dei pagamenti dei "provisional amount", il fondo è stato utilizzato per l'importo di € 18 milioni.

Analizzata la complessiva esposizione riferita a problematiche di qualità prodotti, Sogefi ha valutato con prudenza di accantonare al 30 giugno 2015 l'importo di € 12,8 milioni al fondo garanzia prodotti.

Con riferimento agli indennizzi attesi dal venditore delle azioni di Systèmes Moteurs oltre che dal fornitore del subcomponente, giova ricordare che sempre a seguito del completamento del processo di determinazione del *fair value* delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte del Gruppo Systemes Moteurs, il Gruppo Sogefi iscrisse nel bilancio consolidato un *indemnification asset* ai sensi dell'IFRS 3.27 e 28 avendo ricevuto dal venditore Dayco Europe Srl delle garanzie contrattuali relative alle difettosità in essere alla data dell'acquisizione, tra cui quella precedentemente descritta, per un importo complessivo di € 23,4 milioni (a fronte di un totale *fair value* delle passività potenziali di € 25,1 milioni).

Al 30 giugno 2015 tale *indemnification asset* è stato valutato secondo i requisiti dell'IFRS 3.57, continuando a ritenere lo stesso recuperabile sulla base delle garanzie contrattuali prestate dal venditore e delle valutazioni sopra menzionate.

Si noti come Sogefi S.p.A. dopo aver presentato richiesta di indennizzo al venditore abbia aperto una procedura di arbitrato internazionale per il recupero del credito, tuttora in corso, verso il venditore delle azioni di Systèmes Moteurs S.A.S., così come previsto dal contratto di acquisizione. E' previsto che le parti depositino le memorie finali nel mese di ottobre 2015, a seguire si attende la pronuncia del collegio arbitrale.

I procedimenti sopra descritti sono complessi, includono la valutazione di aspetti tecnici, giuridici e di mercato e presentano incertezze connesse al giudizio avanti il tribunale francese e al giudizio arbitrale e al loro esito. La stima relativa al fondo rischi ed al recupero delle attività iscritte si fonda sulle migliori informazioni disponibili in sede di predisposizione del bilancio. Essi sono soggetti ad evoluzione nel tempo in funzione del concretizzarsi degli eventi.

La 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 2014	5.935	18.993	57.727	82.655
Accantonamenti del periodo	138	--	2.292	2.430
Utilizzi	(2.945)	(2.861)	(5.876)	(11.682)
Differenze cambio	--	--	52	52
Altri movimenti	1.904	--	1.319	3.223
Saldo al 30 giugno 2015	5.032	16.132	55.514	76.678

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. 2014/2019.

11.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2015</i>	<i>31.12.2014</i>
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	11.157	29.227
Altri finanziamenti da banche	96.959	64.374
Leasing	9.335	7.538
Altri debiti finanziari	29.643	29.816
Totale	147.094	130.955

La voce si riferisce principalmente per € 88.888 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi, per € 33.770 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos e per € 23.974 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso.

11.c. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2015</i>	<i>31.12.2014</i>
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	9	5.937
Debiti verso imprese collegate	883	1.471
Debiti verso fornitori	440.193	406.794
Acconti	4.091	2.989
Totale	445.176	417.191

La voce “Debiti verso controllate e a controllo congiunto” al 31 dicembre 2014 si riferiva per € 5.928 migliaia a debiti della capogruppo CIR S.p.A. nei confronti del gruppo Sorgenia di cui € 5.905 migliaia a seguito dell’adesione al consolidato fiscale, pagati nel corso del mese di giugno 2015.

11.d. Altri debiti

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>30.06.2015</i>	<i>31.12.2014</i>
Verso personale dipendente	86.613	77.596
Debiti tributari	41.131	33.384
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	40.990	48.707
Altri debiti	49.128	47.390
Totale	217.862	207.077

NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

12. RICAVI

RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione %
	importo	%	importo	%	
Media	305,7	23,7	322,7	26,8	(5,3)
Componentistica per autoveicoli	763,7	59,2	683,0	56,8	11,8
Sanità	217,3	16,8	193,0	16,0	12,6
Altre	4,0	0,3	4,5	0,4	(11,1)
Totale fatturato consolidato	1.290,7	100,0	1.203,2	100,0	7,3

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
1° semestre 2015	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	305,7	305,7	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	763,7	57,1	441,6	120,9	90,4	50,6	3,1
Sanità	217,3	212,5	3,5	--	--	1,3	--
Altre	4,0	3,2	0,8	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	1.290,7	578,5	445,9	120,9	90,4	51,9	3,1
Percentuali	100,0%	44,8%	34,6%	9,4%	7,0%	4,0%	0,2%

<i>(in milioni di euro)</i>							
1° semestre 2014	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	322,7	322,7	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	683,0	44,8	406,8	103,1	89,2	37,3	1,8
Sanità	193,0	189,2	3,1	--	--	0,7	--
Altre	4,5	4,4	0,1	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	1.203,2	561,1	410,0	103,1	89,2	38,0	1,8
Percentuali	100,0%	46,6%	34,1%	8,6%	7,4%	3,2%	0,1%

La tipologia dei prodotti commercializzati dal gruppo e dei settori in cui esso opera fa sì che i ricavi seguano un andamento ragionevolmente lineare nel corso dell'anno e non siano soggetti 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 € 434.049 migliaia del primo semestre 2014 ad € 483.948 migliaia del corrispondente periodo 2015. L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 301.914 migliaia nel primo semestre 2014 a € 324.641 migliaia nel primo semestre 2015, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2015</i>	<i>1° semestre 2014</i>
Consulenze tecniche e professionali	42.100	43.514
Costi di distribuzione e trasporti	20.081	18.582
Lavorazioni esterne	23.886	25.633
Altre spese	238.574	214.185
Totale	324.641	301.914

L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 362.020 migliaia nel primo semestre 2015 (€ 347.453 migliaia nel primo semestre 2014) e sono così composti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>1° semestre 2015</i>	<i>1° semestre 2014</i>
Salari e stipendi	254.240	243.568
Oneri sociali	81.369	79.469
Trattamento di fine rapporto	9.422	9.244
Trattamento di quiescenza e simili	1.224	1.702
Valutazione piani di <i>stock option</i>	2.268	2.847
Altri costi	13.497	10.623
Totale	362.020	347.453

L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

La media del numero dei dipendenti del gruppo nel primo semestre 2015 è stata di 14.005 unità (13.836 unità nel primo semestre 2014).

13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Contributi in conto esercizio	513	554
Plusvalenze da alienazioni beni	1.711	51
Sopravvenienze attive ed altri proventi	32.489	17.207
Totale	34.713	17.812

La voce “Sopravvenienze attive ed altri proventi” include l’utilizzo del fondo oneri per ristrutturazioni e del fondo garanzie prodotti registrato dal gruppo Sogefi nel corso del semestre come già specificato al punto 10.d. “Fondi per rischi ed oneri”.

13.e. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Svalutazioni e perdite su crediti	1.841	1.358
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	14.359	575
Imposte e tasse indirette	15.604	14.244
Oneri di ristrutturazione	1.880	9.475
Minusvalenze da alienazione beni	285	1.019
Sopravvenienze passive ed altri oneri	13.965	12.424
Totale	47.934	39.095

L’incremento della voce “Accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri” è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

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 risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Interessi attivi su conti bancari	974	3.655
Interessi su titoli	1.097	1.337
Altri interessi attivi	7.231	5.931
Derivati su tassi di interesse	2.736	2.149
Differenze cambio attive	1.631	263
Altri proventi finanziari	--	55
Totale	13.669	13.390

14.b. Oneri finanziari

La voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Interessi passivi su conti bancari	8.838	9.545
Interessi su prestiti obbligazionari	9.687	16.904
Altri interessi passivi	4.107	3.903
Derivati su tassi di interesse	3.281	7.547
Differenze cambio passive	67	715
Altri oneri finanziari	11.530	12.009
Totale	37.510	50.623

La diminuzione della voce “Interessi su prestiti obbligazionari” è riconducibile al rimborso, in via anticipata, del prestito obbligazionario CIR 5,75% 2004/2024 avvenuto il 16 ottobre 2014.

14.c. Proventi da negoziazione titoli

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Titoli azionari e opzioni imprese controllate	9.345	--
Altri titoli e altri proventi	23.594	12.963
Totale	32.939	12.963

La voce “Titoli azionari e opzioni imprese controllate” si riferisce alle plusvalenze legate alla cessione di All Music e Discovery Italia.

14.d. Oneri da negoziazione titoli

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Titoli azionari e opzioni altre imprese	2.038	21
Altri titoli e altri oneri	109	3.620
Totale	2.147	3.641

15. IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Imposte correnti	18.975	12.536
Imposte differite	(2.642)	(31.938)
Oneri fiscali da esercizi precedenti	393	37.147
Totale	16.726	17.745

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>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Utile netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	20.235	580
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) base per azione (euro)	0,0283	0,0008

<i>(in migliaia di euro)</i>	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Utile netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	25.312	(143)
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) complessivo per azione (euro)	0,0352	(0,0002)

17. DIVIDENDI PAGATI

La Società nel corso del primo semestre 2015 non ha distribuito dividendi.

18. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE

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

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

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

18.a. Rischio di mercato

Rischio di cambio (foreign currency risk)

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

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

18.b. Rischio di credito

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

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

Il rischio credito si presenta differenziato a secondo del settore di attività a cui si fa riferimento. 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.

18.c. Rischio di liquidità

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

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

Le società che presidono i tre 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 a livello di singolo gruppo la tesoreria in modo centralizzato.

18.d. Rischio di tasso di interesse (di fair value e di cash flow)

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

Il rischio di tasso di interesse riguarda principalmente i prestiti obbligazionari a lungo 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 IRS ed altre tipologie di strumenti derivati per coprire il rischio tasso di interesse su proprie obbligazioni e su contratti di finanziamento.

18.e. Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono rilevati al loro fair value.

Ai fini contabili le operazioni di copertura vengono classificate come:

- *fair value hedge* (copertura del valore di mercato) se sono soggette a rischio di variazione nel valore di mercato dell’attività o della passività sottostante;
- *cash flow hedge* (copertura dei flussi finanziari) se vengono poste in essere a fronte del rischio di variabilità nei flussi finanziari derivanti o da un’attività o passività esistente, o da una operazione futura;
- *hedge of a net investment in a foreign operation* (copertura degli investimenti netti in partecipate estere) se vengono poste in essere a fronte del rischio cambi connesso alla conversione del patrimonio di controllate con valuta funzionale diversa da quella del Gruppo.

Per gli strumenti derivati classificati come fair value hedge sia gli utili e le perdite derivanti dalla determinazione del loro valore di mercato sia gli utili e le perdite derivanti dall’adeguamento al fair value dell’elemento sottostante alla copertura vengono imputati a conto economico.

Per gli strumenti classificati come cash flow hedge (per esempio gli interest rate swap) gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto per la parte che copre in modo “efficace” il rischio per il quale sono state poste in essere, mentre viene registrata a conto economico l’eventuale parte “non efficace”.

Per gli strumenti classificati come hedge of a net investment in a foreign operation gli utili e le perdite derivanti dalla loro valutazione al mercato sono imputati direttamente a patrimonio netto per la parte che copre in modo “efficace” il rischio per il quale sono state poste in essere, mentre viene registrata a conto economico l’eventuale parte “non efficace”.

Gli strumenti derivati di copertura, in fase di prima rilevazione (hedge accounting), sono accompagnati da una relazione di efficacia (hedging relationship) con cui si designa il singolo strumento come di copertura e si esplicitano i parametri di efficacia della stessa rispetto allo strumento finanziario coperto.

Periodicamente viene valutato il livello di efficacia della copertura e la parte efficace è imputata a patrimonio netto mentre l’eventuale parte non efficace è imputata a conto economico. Più in particolare, la copertura è considerata efficace quando la variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata “quasi completamente” dalla variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento di copertura ed i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo tra l’80% ed il 125%.

18.f. Parametri patrimoniali

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

18.g. Clausole contrattuali dei debiti finanziari

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

Al 30 giugno 2015 tutte le clausole contrattuali relative a passività finanziarie a medio e lungo termine sono state ampiamente rispettate dal Gruppo.

Di seguito si riporta una descrizione sintetica dei principali *covenants* relativi alle posizioni debitorie delle sub-holding operative esistenti alla fine del primo semestre 2015.

▪ Gruppo Espresso

Il Prestito Obbligazionario Convertibile 2014/2019 ed il relativo pagamento degli interessi non sono assistiti da garanzie specifiche né sono previsti *covenant* o clausole che ne comportino il rimborso anticipato.

▪ Gruppo Sogefi

Di seguito si riporta la descrizione dei *covenants* relativi alle posizioni debitorie esistenti alla fine dell’esercizio:

- prestito di € 60.000 migliaia Intesa Sanpaolo S.p.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l’EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5;

- prestito di € 15.000 migliaia Banco do Brasil S.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito di € 20.000 migliaia Mediobanca S.p.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito di € 50.000 migliaia Unicredit S.p.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito di € 55.000 migliaia BNP Paribas S.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito di € 30.000 migliaia Societe Generale S.A.: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito obbligazionario di USD 115.000 migliaia: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4;
- prestito obbligazionario di € 25.000 migliaia: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata e l'EBITDA consolidato normalizzato minore o uguale a 3,5; rapporto tra EBITDA consolidato normalizzato e oneri finanziari netti consolidati non inferiore a 4.

Al 30 giugno 2015 tali *covenants* risultano rispettati.

■ Gruppo KOS

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

- linea di credito ottenuta dalla Capogruppo KOS: rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed EBITDA minore di 3,47 e rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari maggiore di 5,44;
- Finanziamento ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,2 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 1,2;
- Finanziamento ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4 e rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamento ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4 e rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- Finanziamento ottenuto da Medipass S.p.A.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 2,6 e rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata ed il patrimonio netto consolidato minore di 2,2 ed un Debt Service Coverage Ratio maggiore di 1.

Al 30 giugno 2015 tali *covenants* risultano rispettati.

Taluni dei contratti di finanziamento contengono inoltre le clausole di negative pledge, pari passu, change of control oltre a limitazioni nella distribuzione dei dividendi. Alla data di redazione della presente relazione non risultano violazioni delle suddette clausole.

18.h. Valutazione delle attività e passività finanziarie e gerarchia del fair value

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

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2015 non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value. Per quanto riguarda le attività finanziarie classificate come livello 3 si riferiscono per € 1.131 migliaia ad investimenti di venture capital, la cui valutazione è basata anche su dati di mercato non osservabili, detenuti dal Gruppo per il tramite di CIR Ventures, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie informatiche e per € 17.605 migliaia all'investimento nella società Swiss Education Group AG.

La tabella che segue riporta la variazione del periodo delle attività finanziarie valutate al fair value (Livello 3):

ATTIVITÀ FINANZIARIE (Livello 3)				
	<i>Detenute per la negoiazione</i>	<i>Valutate al fair value</i>	<i>Disponibili per la vendita</i>	<i>Di copertura</i>
Esistenze iniziali	--	--	18.647	--
Aumenti				
- Acquisti	--	--	--	--
- Profitti imputati a:				
Conto Economico (1)	--	--	--	--
- di cui plusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto (2)	--	--	--	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in aumento	--	--	89	--
Diminuzioni				
- Vendite	--	--	--	--
- Rimborsi			--	
- Perdite imputate a:				
Conto Economico (3)	--	--	--	--
- di cui minusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto (4)	--	--	--	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Rimanenze finali	--	--	18.736	--

(1-3) Incrementi/decrementi nelle attività finanziarie sono rilevate a conto economico nelle seguenti voci:

- Voce 14.c.: Proventi da negoziazione titoli
- Voce 14.d.: Oneri da negoziazione titoli
- Voce 14.e.: Rettifiche di valore di attività finanziarie

(2-4) Gli utili e le perdite connessi alla variazione di fair value sono rilevati nella voce 9.b. "Riserve – Riserve di fair value" – ad eccezione delle perdite di valore per riduzione di valore che sono rilevati nella voce 14.e. "Rettifiche di valore di attività finanziarie" fino a che l'attività è cedibile, momento in cui gli incrementi e i decrementi cumulati iscritti nelle riserve di valutazioni sono rilevati come utili o perdite nelle voci 14.c. "Proventi da negoziazione titoli" e 14.d. "Oneri da negoziazione titoli".

19. GARANZIE E IMPEGNI

Al 30 giugno 2015 la situazione delle garanzie e impegni era la seguente:

▪ COFIDE

A fronte del finanziamento stipulato sono state poste in pegno, a favore dell'istituto erogante, azioni CIR per un valore contabile complessivo pari a € 335.278 migliaia.

▪ CIR e holding finanziarie

Impegni per investimenti in fondi di private equity da parte di CIR International per € 6,5 milioni;

▪ Gruppo Espresso

Oltre ai privilegi sugli impianti tipografici e sulle rotative concessi agli istituti bancari in virtù dei mutui stipulati nel corso del 2005, al 31 giugno 2015 il gruppo ha impegni in essere per € 5.252 migliaia relativi a:

- contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa per € 628 migliaia principalmente per la divisione Repubblica;
- garanzie prestate per a € 4.624 migliaia che si riferiscono principalmente alle fidejussioni rilasciate dalla Capogruppo e delle controllate Elemedia, A. Manzoni&C., Finegil Editoriale, in particolare le divisioni Nord-Est e Nuova Sardegna e Seta;

▪ Gruppo Sogefi

1. 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 2015 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co., Ltd per l'affitto di due siti produttivi ubicati a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di settembre 2033. Al 30 giugno 2015 le rate residue totali ammontano a € 16.886 migliaia, di cui € 788 migliaia entro l'anno. L'incremento dell'importo è dovuto principalmente all'effetto cambio. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Filtrauto S.A. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Guyancourt. Il contratto scade nel mese di maggio 2021 e al 30 giugno 2015 le rate residue ammontano a € 4.452 migliaia, di cui € 778 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Allevard Federn GmbH per l'affitto del sito produttivo ubicato a Volklingen. Il contratto scade nel mese di maggio 2020. Le rate residue al 30 giugno 2015 ammontano a € 2.017 migliaia, di cui €

384 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;

- Sogefi Engine Systems Canada Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2015 e al 30 giugno 2015 le rate residue ammontano a € 575 migliaia da estinguere entro l'anno. A fronte di tale contratto 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 2015 ammontano a € 1.389 migliaia, di cui € 355 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fideiussoria pari a circa il 71% 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.

2. Impegni per investimenti

Al 30 giugno 2015 esistono impegni vincolanti per investimenti relativi ad acquisti di immobilizzazioni materiali per € 1.092 migliaia.

3. Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Fidejussioni a favore di terzi	1.918	1.893
Altre garanzie personali a favore di terzi	9.714	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	5.826	7.122

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

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 Sogefi Engine Systems Canada Corp., Allevard IAI Suspensions Private Ltd, United Springs B.V. e Sogefi M.N.R. Engine Systems Pvt Ltd che, a fronte dei finanziamenti ottenuti, hanno concesso agli istituti finanziatori garanzie reali sulle immobilizzazioni materiali, rimanenze e crediti commerciali.

4. Altri rischi

Il gruppo Sogefi al 30 giugno 2015 ha beni e materiali di terzi presso le proprie società per € 10.168 migliaia.

▪ Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla Società KOS S.p.A. pari a circa € 2.262 migliaia:

- fidejussione a favore del Comune Sanremo per cauzione oneri urbanizzazione per € 225 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per la locazione Santegidio S.r.l. (Scarnafigi) per € 100 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per la locazione immobile Rivarolo per € 75 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per la locazione affitto ramo d'azienda Rivarolo per € 35 migliaia;
- fidejussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri Srl per locazione immobile Dormelletto, per € 200 migliaia;
- fidejussione omnibus nell'interesse di Medipass Srl per Rapporti con Ussl Veneziana per € 700 migliaia;
- fidejussione a favore di Immobiliare Durini per locazione uffici Via Durini per € 46 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Istituto di Riabilitazione S. Stefano per la locazione dell'immobile di Villa Rosa per € 314 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Istituto di Riabilitazione S. Stefano per la locazione dell'immobile di Ancona per € 309 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Istituto di Riabilitazione S. Stefano per la locazione di Ville di Nozzano per € 65 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri per la locazione dell'immobile di San Faustino per € 72 migliaia.

Fideiussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.648 migliaia e sono così composte:

- fidejussione prestata da Residenze Anni Azzurri S.r.l. a garanzia del pagamento dei canoni di locazione delle residenze, per € 9.743 migliaia;
- fidejussione prestate dalle società del Gruppo Istituto di Riabilitazione S. Stefano per € 905 migliaia;

Al 30 giugno 2015 gli altri impegni e rischi ammontano a € 6.124 migliaia e riguardano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.442 migliaia;
- polizze fidejussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.Ili Montecchi, per € 953 migliaia;
- impegni relativi alla ristrutturazione dell'Ospedale di Suzzara, per contratti già sottoscritti, al 31 dicembre 2014 pari a € 76 migliaia;
- obblighi contrattuali per adeguamenti tecnologici delle attrezzature, qualora si rivelasse necessario, per circa € 1.474 migliaia. Allo stato attuale dei contratti non vi sono elementi per giudicare probabile il manifestarsi di tale impegno;
- impegni di controgaranzia per buona esecuzione opere strutturali per circa € 2.891 migliaia.
- impegni di terzi per promesse di vendita per circa € 246 migliaia.

Il Gruppo esercita l'attività mediante strutture di proprietà e in locazione. In particolare i contratti di locazione hanno durata variabile da 3 a 9 anni, e sono in genere rinnovabili. Delle 45 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio semestrale, 10 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 7 delle 28 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 Cofide S.p.A. detiene il controllo tramite CIR. In particolare:

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

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

L'analisi della composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata nella tabella seguente, mentre il dettaglio del fatturato per settore e 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	30.06.2015								31.12.2014
	Immobilizzazioni	Altre attività e passività non correnti nette	Capitale circolante netto	Posizione finanziaria netta continuing operation)	Patrimonio netto totale	di cui:	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo
AGGREGATO	(1)	(2)	(3)	(4)					
Gruppo Sorgenia	--	--	--	--	--	--	--	--	(0,6)
Gruppo Espresso	727,9	(178,4)	48,6	(5,0)	593,1		423,7	169,4	155,8
Gruppo Sogefi	540,8	(23,0)	34,4	(348,0)	204,2		149,6	54,6	45,8
Gruppo Kos	548,4	(25,8)	(31,9)	(231,0)	259,7		193,6	66,1	63,2
Altre società controllate	4,2	3,6	(7,7)	3,7	3,8		1,8	2,0	0,7
Totale controllate	1.821,3	(223,6)	43,4	(580,3)	1.060,8		768,7	292,1	264,9
CIR e holding finanziarie	51,8	150,9	(22,5)	370,8	551,0		269,7	281,3	278,2
Cofide									
Immobilizzazioni	1,2				1,2			1,2	1,3
Altre attività e passività non correnti nette		12,8			12,8			12,8	18,2
Capitale circolante netto			(1,9)		(1,9)			(1,9)	(1,4)
Posizione finanziaria netta				(25,1)	(25,1)			(25,1)	(32,8)
Totale consolidato di Gruppo	1.874,3	(59,9)	19,0	(234,6)	1.598,8		1.038,4	560,4	528,4

- 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 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

Il gruppo non detiene partecipazioni in società a controllo congiunto al 30 giugno 2015.

22. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>		30.06.2015	31.12.2014
A. Cassa e depositi bancari		296.263	348.885
B. Altre disponibilità liquide		136.095	150.966
C. Titoli detenuti per la negoziazione		161.547	149.044
D. Liquidità (A) + (B) + (C)		593.905	648.895
E. Crediti finanziari correnti		28.549	10.017
F. Debiti bancari correnti	(*)	(160.170)	(109.272)
G. Obbligazioni emesse		(4.838)	(4.677)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(38.978)	(37.354)
I. Altri debiti finanziari correnti		--	--
J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)		(203.986)	(151.303)
K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)		418.468	507.609
L. Debiti bancari non correnti	(**)	(263.370)	(275.934)
M. Obbligazioni emesse		(281.986)	(270.568)
N. Altri debiti non correnti	(**)	(107.754)	(106.716)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		(653.110)	(653.218)
P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)		(234.642)	(145.609)

(*) L'importo di € 108.153 migliaia (€ 160.207 - € 52.054) 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, il 18 maggio 2012 è stata depositata dalla Commissione Tributaria Regionale di Roma, in sede di riassunzione, la sentenza 64/9/12 avente per oggetto gli accertamenti IRPEG e ILOR 1991; tali accertamenti diedero luogo ai seguenti principali rilievi:

- furono contestati dall'Amministrazione Finanziaria i benefici fiscali derivanti dalle operazioni di riorganizzazione societaria del Gruppo Editoriale L'Espresso conseguenti alla spartizione del Gruppo Mondadori (in particolare i benefici emergenti dalla fusione per incorporazione di Editoriale La Repubblica SpA in Cartiera di Ascoli SpA, che successivamente ne assunse la denominazione);

- furono altresì contestati i benefici attinenti operazioni di usufrutto azionario con soggetti esteri, in particolar modo quelli relativi al credito d'imposta sui dividendi ed alle relative ritenute subite, oltre che agli interessi maturati.

Su quest'ultimo capitolo, usufrutto di azioni, il Gruppo ha, dal bilancio 2008, effettuato accantonamenti, valutando che, in funzione della evoluzione della giurisprudenza, le maggiori imposte accertate e i relativi interessi dovessero essere qualificati come "rischio probabile" (gli accantonamenti non riguardarono solo il periodo d'imposta 1991 ma anche i tre successivi, per i quali l'Amministrazione Finanziaria contestò la medesima fattispecie di beneficio), diversamente dalle sanzioni il cui rischio fu stato qualificato come "possibile".

Sul primo capitolo, riguardante unicamente il 1991, il rischio è sempre stato qualificato come "remoto", sia alla luce della valutazione tecnica delle contestazioni, che dell'esito dei differenti gradi di giudizio. Si ricorda infatti che:

- i fatti furono in primo luogo sottoposti al vaglio della giurisdizione penale per presunta frode fiscale ed il procedimento si concluse con sentenza di non luogo a procedere del GUP, confermata in via definitiva dalla Corte di Appello in data 9 dicembre 1999, così prosciogliendo con formula piena tutti gli amministratori e i sindaci;
- in sede tributaria i giudizi di primo e secondo grado furono entrambi favorevoli al Gruppo rispettivamente nel 1998 e nel 2000; successivamente, nel 2007 la Corte di Cassazione annullò la sentenza di secondo grado, con rinvio alla Commissione Tributaria Regionale, decidendo peraltro solo su profili procedurali e non pregiudicando in alcun modo il merito.

La Commissione Tributaria Regionale, con la sentenza sopra menzionata, ha accolto la posizione dell'Amministrazione Finanziaria relativamente alla contestazione economicamente più rilevante, concernente le operazioni di riorganizzazione societaria, mentre ha respinto la contestazione relativa agli usufrutti. Tale sentenza, sulla base delle valutazioni aggiornate al 30 giugno 2015, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 369,4 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 126,5 milioni e sanzioni per € 121,4 milioni): tale valore scaturisce dal fatto che l'Amministrazione Finanziaria non si è limitata semplicemente a disconoscere i benefici fiscali (ritenuti indebiti) dei maggiori valori iscritti in sede di allocazione del "disavanzo di annullamento" nel processo di fusione, ma ha inaspettatamente preteso l'immediato ed integrale assoggettamento a tassazione di tale disavanzo per quanto di per sé privo di qualunque valenza reddituale, alla stregua di una plusvalenza "realizzata".

In data 27 giugno 2012 la Società ha provveduto a depositare presso la Corte di Cassazione il ricorso avverso la sentenza di secondo grado mentre il 28 giugno 2012 è stata depositata, presso la CTR di Roma, l'istanza di sospensione degli effetti della medesima sentenza ai sensi e per gli effetti dell'articolo 373 del codice di procedura civile; l'istanza è stata accolta dalla CTR di Roma con ordinanza depositata il 19 luglio 2012.

In virtù della consapevolezza della legittimità civilistico-tributaria delle operazioni oggetto di contestazione fiscale, oltre che sulla base di valutazioni tecniche ottenute da professionisti terzi, il Gruppo ha confermato la valutazione del grado di rischio "probabile" alle operazioni di usufrutto azionario (ancorché la stessa sia risultata vittoriosa sul punto dinanzi la CTR) estendendo però alle sanzioni, a seguito di recenti e consolidate posizioni della Corte di Cassazione, il medesimo livello di rischio, ed ha qualificato come meramente "possibile" il rischio legato alle operazioni di ristrutturazione societarie per le quali è risultata soccombente.

Per le questioni attinenti le operazioni di usufrutto azionario il Gruppo aveva provveduto ad accantonare fino al 31 dicembre 2012 un importo pari a € 34,2 milioni (a copertura dei rischi legati all'ammortamento del costo sostenuto per l'acquisto dell'usufrutto, al credito d'imposta sui dividendi, alle relative ritenute subite, agli interessi maturati e alle sanzioni), con riferimento ai periodi di imposta accertati. Al 30 giugno 2015, il Gruppo ha provveduto ad accantonare € 173

migliaia per tener conto degli interessi maturati; il fondo al 30 giugno 2015 ammontava a € 34.939 migliaia.

Il Gruppo Sogefi presidia tematiche ambientali aperte in alcuni siti produttivi per le quali non si attendono costi emergenti rilevanti.

La controllata Sogefi Filtration Ltd ha acquisito nel 2004 le attività e passività di Filtrauto UK Ltd, subentrando quindi nel ruolo di datore di lavoro ai fini dei fondi pensioni Filtrauto UK Limited Staff Pension Scheme e Filtrauto UK Limited Works Pension Scheme. Tali fondi sono a benefici definiti.

Tra il 1990 e il 2006 il datore di lavoro e i trustees dei fondi pensioni citati hanno ricevuto consulenze professionali da primarie società per equalizzare le condizioni dei fondi pensione, come richiesto dall'evoluzione normativa.

Emerge che la citata equalizzazione potrebbe non essere stata correttamente applicata.

Sogefi Filtration Ltd ha quindi presentato un "protective claim" alla Birmingham High Court.

La Corte potrebbe concludere che l'equalizzazione sia stata correttamente applicata o che sia possibile procedere ad una rettifica, eventualmente che esista una passività potenziale. In quest'ultimo caso si ritiene che le evidenze supportino la probabilità di recuperare pressoché totalmente l'eventuale passività dai consulenti.

Una prima valutazione approssimativa della massima passività potenziale, prima del probabile recupero dai consulenti, è pari a circa € 1,9 milioni.

Nel mese di gennaio 2014 Sogefi S.p.A. ha ricevuto due avvisi di accertamento con i quali le Autorità fiscali hanno disconosciuto la deducibilità fiscale ai fini IRES e la relativa detraibilità ai fini Iva dei costi per servizi resi dalla controllante CIR S.p.A. nell'esercizio 2009 dell'importo di € 1,8 milioni.

Gli Amministratori, anche sulla base del parere espresso dal consulente fiscale, ritengono i rilievi infondati ed incoerenti con la vigente normativa fiscale applicabile ed, allo stato attuale, il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

Per tale motivo Sogefi S.p.A. non ha stanziato oneri per rischi fiscali nel bilancio al 30 giugno 2015.

Si precisa che detti accertamenti sono già stati trattati in Commissione Tributaria Provinciale con esito favorevole alla società. Le Autorità fiscali hanno presentato appello in Commissione Tributaria Regionale avverso tale esito; la società si è ritualmente costituita.

24. INFORMATIVA SUI PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

24.a. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2015 (CIR)

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

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 30 GIUGNO 2015

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni scadute nel periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 6 settembre 2004	1.432.200	1,56	-	-	-	-	1.432.200	1,56	-	-	-	-	-
Piano di Stock Option 11 marzo 2005	3.014.200	2,34	-	-	-	-	-	-	3.014.200	2,34	0,25	3.014.200	2,34
Piano di stock option 6 settembre 2005	2.125.000	2,49	-	-	-	-	-	-	2.125.000	2,49	0,67	2.125.000	2,49
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.175.000	2,50	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,50	1,51	2.175.000	2,50
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.175.000	2,47	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,47	2,00	2.175.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.050.000	3,0877	-	-	-	-	-	-	3.050.000	3,0877	2,25	3.050.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.050.000	2,7344	-	-	-	-	-	-	3.050.000	2,7344	2,75	3.050.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.110.000	1,6806	-	-	-	-	-	-	3.110.000	1,6806	3,25	3.110.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	2.203.500	1,0718	-	-	-	-	-	-	2.203.500	1,0718	3,75	2.203.500	1,0718
I tranche 2009	1.947.800	0,9907	-	-	-	-	-	-	1.947.800	0,9907	4,25	1.947.800	0,9907
II tranche 2009	3.136.000	1,5449	-	-	-	-	-	-	3.136.000	1,5449	4,67	3.136.000	1,5449
I tranche 2010	3.206.000	1,6208	-	-	-	-	-	-	3.206.000	1,6208	5,26	3.206.000	1,6208
II tranche 2010	3.128.000	1,4982	-	-	-	-	-	-	3.128.000	1,4982	5,67	3.128.000	1,4982
Totale	33.752.700	1,9966	-	-	-	-	1.432.200	1,56	32.320.500	2,0160	3,13	32.320.500	2,0160

PIANI DI STOCK GRANT AL 30 GIUGNO 2015

	Strumenti in circolazione all'inizio del periodo		Strumenti assegnati nel corso del periodo		Strumenti esercitati nel corso del periodo		Strumenti scaduti nel periodo		Strumenti in circolazione a fine periodo			Strumenti esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Valore Iniziale	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Valore Iniziale	Scadenza media (anni)	Numero Units	Valore Iniziale
Piano di Stock Grant 2011	1.605.762	1,6391	-	-	47.537	1,6391	1.391.600	1,6391	166.625	1,6391	5,84	166.625	1,6391
Piano di Stock Grant 2012	3.939.908	1,0263	-	-	157.740	1,0263	140.580	1,0263	3.641.588	1,0263	6,83	440.262	1,0263
Piano di Stock Grant 2013	3.305.116	0,8003	-	-	-	-	129.115	0,8003	3.176.001	0,8003	7,84	-	-
Piano di Stock Grant 2014	2.036.574	1,1300	-	-	-	-	75.000	1,1300	1.961.574	1,1300	9,01	-	-
Piano di Stock Grant 2015	-	-	1.880.000	1,0916	-	-	-	-	1.880.000	1,0916	9,83	-	-
Piano di Stock Grant 2015 per il direttore generale	-	-	1.000.000	1,0940	-	-	-	-	1.000.000	1,0940	9,83	-	-
Totale	10.887.360	1,0675	2.880.000	1,0924	205.277	1,1682	1.736.295	1,5051	11.825.788	1,0075	8,18	606.887	1,6391

24.b. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2015 (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 2015

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni annullate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	830.000	4,75	--	--	--	--	--	--	830.000	4,75	0,25	830.000	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	855.000	4,65	--	--	--	--	--	--	855.000	4,65	0,50	855.000	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	850.000	4,33	--	--	--	--	--	--	850.000	4,33	1,50	850.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	850.000	3,96	--	--	--	--	--	--	850.000	3,96	2,00	850.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.267.500	3,84	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,84	2,25	1.267.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.267.500	3,60	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,60	2,75	1.267.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.515.000	2,22	--	--	--	--	--	--	1.515.000	2,22	3,25	1.515.000	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	820.950	1,37	--	--	--	--	--	--	820.950	1,37	3,75	820.950	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	485.150	1,00	--	--	--	--	--	--	485.150	1,00	4,25	485.150	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.152.200	1,86	--	--	--	--	--	--	2.152.200	1,86	4,75	2.152.200	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.417.500	2,25	--	--	--	--	--	--	2.417.500	2,25	5,25	2.417.500	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.085.400	1,58	--	--	--	--	--	--	2.085.400	1,58	5,75	2.085.400	1,58
Totale	15.396.200	2,73	--	--	--	--	--	--	15.396.200	2,73	3,57	15.396.200	2,73

PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 30 GIUGNO 2015

	Units in circolazione all'inizio del periodo		Units assegnate nel corso del periodo		Units annullate nel corso del periodo		Units esercitate nel corso del periodo		Units in circolazione a fine periodo		Units esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio
2011												
Time-based Units	304.686	1,81	--	--	--	--	114.062	1,81	190.624	1,81	190.624	1,81
Performance-based Units	612.500	1,81	--	--	--	--	--	--	612.500	1,81	--	--
2012												
Time-based Units	771.093	0,98	--	--	--	--	257.507	0,98	513.586	0,98	187.836	0,98
Performance-based Units	775.624	0,98	--	--	--	--	257.507	0,98	518.117	0,98	192.367	0,98
2013												
Time-based Units	697.500	0,83	--	--	--	--	--	--	697.500	0,83	87.196	0,83
Performance-based Units	697.500	0,83	--	--	--	--	--	--	697.500	0,83	--	--
2014												
Time-based Units	725.000	1,70	--	--	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--
Performance-based Units	725.000	1,70	--	--	--	--	--	--	725.000	1,70	--	--
2015												
Time-based Units	--	--	710.000	1,24	--	--	--	--	710.000	1,24	--	--
Performance-based Units	--	--	710.000	1,24	--	--	--	--	710.000	1,24	--	--

24.c. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2015 (gruppo Sogefi)

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

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Non esercitati/non esercitabili all'inizio dell'anno	2.024.254	2.483.088
Concessi nel periodo	--	378.567
Annullati nel periodo	(162.122)	(504.125)
Esercitati nel periodo	(92.545)	333.276
Non esercitati/non esercitabili alla fine del periodo	1.769.587	2.024.254
Esercitabili alla fine del periodo	324.368	247.203

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

	30 giugno 2015	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	4.863.937	3,26
Concesse nel periodo	--	--
Annullate nel periodo	(169.400)	4,70
Esercitate nel periodo	(97.000)	1,49
Non esercitate/non esercitabili alla fine del periodo	4.597.537	3,25
Esercitabili alla fine del periodo	4.597.537	3,25

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 *phantom stock option* al 30 giugno 2015:

	30 giugno 2015
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	840.000
Concesse nel periodo	--
Annullate nel periodo	--
Esercitate nel periodo	--
Non esercitate/non esercitabili alla fine del periodo	840.000
Esercitabili alla fine del periodo	840.000

24.d. Piani di incentivazione per i dipendenti al 30 giugno 2015 (gruppo Kos)

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

PIANI DI STOCK OPTION AL 30 GIUGNO 2015

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

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 2015 è parte integrante, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 luglio 2015.

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	--	--	--	--	--	--	--	--
Imprese collegate	--	--	(979)	--	872	5.353	(4.989)	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	50	--	--	--
Totale	--	--	(979)	--	922	5.353	(4.989)	--

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>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	2.693	2.113	104	--	--	883	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--	--
Totale	2.693	2.113	104	--	--	892	--

**PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA SOCIETA'
CHE ESERCITA L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

Si riportano i dati essenziali del bilancio Fratelli De Benedetti S.a.p.A. al 31 dicembre 2013

(valori in euro)

STATO PATRIMONIALE	
ATTIVO	
B) Immobilizzazioni	245.309.424
C) Attivo circolante	124.660
Totale attivo	245.434.084
PASSIVO	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	170.820.000
Riserve	17.372.963
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.281.802)
D) DEBITI	59.522.923
Totale passivo	245.434.084
CONTI D'ORDINE	242.680.369
CONTO ECONOMICO	
B) Costi della produzione	(354.914)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	(1.926.322)
D) Proventi ed (oneri) straordinari	(566)
Imposte sul reddito dell'esercizio	--
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.281.802)

ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2015
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS 58/98

1. I sottoscritti, Rodolfo De Benedetti, in qualità di Presidente e Giuseppe Gianoglio in qualità di 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 2015, nel corso del periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione intermedia semestrale sulla gestione al 30 giugno 2015 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, 27 luglio 2015

Rodolfo De Benedetti
Presidente



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



GRUPPO COFIDE

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2015

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	30.06.2015	31.12.2014
ATTIVO NON CORRENTE	588.266	593.793
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	394	424
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	852	852
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	573.822	573.822
ALTRE PARTECIPAZIONI	--	--
ALTRI CREDITI	117	117
TITOLI	13.081	18.578
ATTIVO CORRENTE	19.903	13.144
ALTRI CREDITI	312	314
<i>di cui: con parti correlate</i>	199	98
TITOLI	14.277	11.129
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.314	1.701
TOTALE ATTIVO	608.169	606.937
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30.06.2015	31.12.2014
PATRIMONIO NETTO	560.795	559.080
CAPITALE SOCIALE	359.605	359.605
RISERVE	165.978	166.005
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	33.470	36.431
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.742	(2.961)
PASSIVO NON CORRENTE	45.224	45.146
ALTRI DEBITI FINANZIARI	44.776	44.700
ALTRI DEBITI	34	35
IMPOSTE DIFFERITE	275	277
FONDI PER IL PERSONALE	139	134
PASSIVO CORRENTE	2.150	2.711
ALTRI DEBITI FINANZIARI	--	927
DEBITI COMMERCIALI	713	285
<i>di cui: con parti correlate</i>	35	--
ALTRI DEBITI	1.437	1.499
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	608.169	606.937

2. Conto Economico

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	158	238
<i>di cui: ricavi e proventi diversi con parti correlate</i>	<i>133</i>	<i>210</i>
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13)	(19)
COSTI PER SERVIZI	(637)	(958)
<i>di cui: costi per servizi da parti correlate</i>	<i>(35)</i>	<i>(230)</i>
COSTI PER IL PERSONALE	(90)	(87)
ALTRI COSTI OPERATIVI	(240)	(237)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(22)	(32)
RISULTATO OPERATIVO	(844)	(1.095)
PROVENTI FINANZIARI	40	11
ONERI FINANZIARI	(998)	(1.125)
DIVIDENDI	16	8
<i>di cui: dividendi da parti correlate</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	163	1.510
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	--	--
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	3.530	(1.330)
UTILE / PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE	1.907	(2.021)
IMPOSTE SUL REDDITO	(165)	--
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	1.742	(2.021)

3. Conto Economico Complessivo

in migliaia di euro)

1° semestre 2015 1° semestre 2014

Utile di periodo 1.742 (2.021)

Altre componenti del conto economico complessivo:

Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita (30) --

Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo 2 --

Altre componenti del conto economico complessivo del periodo,

al netto degli effetti fiscali (28) --

TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO 1.714 (2.021)

4. Rendiconto Finanziario

(in migliaia di euro)

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	1.742	(2.021)
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI	22	32
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	5	(47)
PERDITE / (PROVENTI) DALLA CESSIONE DEI TITOLI CORRENTI	(53)	(248)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(3.530)	1.330
(AUMENTO) / DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	370	468
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(1.444)	(486)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
VARIAZIONE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	8	(26)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI NON CORRENTI	--	--
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	5.474	(26)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	(852)	(118)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	435	(1.730)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(417)	(1.848)
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	3.613	(2.360)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO PERIODO	1.701	3.996
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE PERIODO	5.314	1.636

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attribuibile agli azionisti della controllante</i>				
	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve</i>	<i>Utili (Perdite) accumulati</i>	<i>Utili (Perdite) dell'esercizio</i>	<i>Totale</i>
Saldo al 31 dicembre 2013	359.605	161.192	35.369	1.118	557.284
Destinazione a riserve risultato esercizio 2013	--	56	1.062	(1.118)	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	--	--	--
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	5.034	--	--	5.034
- imposte differite su variazione riserva	--	(277)	--	--	(277)
<i>Risultato dell'esercizio 2014</i>	--	--	--	(2.961)	(2.961)
Saldo al 31 dicembre 2014	359.605	166.005	36.431	(2.961)	559.080
Destinazione a riserve risultato esercizio 2014	--	--	(2.961)	2.961	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--			--
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	(29)	--	--	(29)
- imposte differite su variazione riserva	--	2	--	--	2
<i>Risultato del periodo</i>	--	--	--	1.742	1.742
saldo al 30 giugno 2015	359.605	165.978	33.470	1.742	560.795

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 30 GIUGNO 2015

ai sensi dell'Art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

(in euro o valuta)

<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	397.146.183,50	€	COFIDE S.p.A.	45,80
GRUPPO CIR					
CIR INTERNATIONAL S.A.	Lussemburgo	15.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIRINVEST S.r.l.	Italia	119.764,00	€	CIR S.p.A.	100,00
CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	Lussemburgo	1.000.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI ADVISORY S.r.l.	Italia	100.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
NEXENTI S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	100,00
JUPITER MARKETPLACE S.r.l.	Italia	100.000,00	€	NEXENTI S.r.l.	100,00
CIR INVESTIMENTI S.p.A.	Italia	12.426.162,00	€	CIR S.p.A.	100,00
LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	Svizzera	3.695.000,00	Chf	CIR S.p.A.	94,59
SOUTHLANDS S.r.l.	Italia	50.000,00	€	CIR S.p.A.	71,43
				LAKE LEMAN INTERNATIONAL SCHOOL S.A.	28,57
					100,00
GRUPPO ESPRESSO					
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (**)	Italia	61.805.893,20	€	CIR S.p.A.	53,58
FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	Italia	128.798.515,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	99,78
S.E.T.A. S.p.A.	Italia	774.750,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	71,00
A. MANZONI & C. S.p.A.	Italia	15.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
ROTOCOLOR S.p.A.	Italia	23.000.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	100,00
SOMEDIA S.p.A.	Italia	677.608,00	€	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
MO-NET S.r.l.	Italia	35.800,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	51,00
GRUPPO SOGEFI					
SOGEFI S.p.A. (***)	Italia	61.630.948,60	€	CIR S.p.A.	56,03
SOGEFI REJINA S.p.A.	Italia	21.978.316,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,88
FILTRAUTO S.A.	Francia	5.750.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737,00	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	12.953.713,60	€	SOGEFI S.p.A.	86,08
				FILTRAUTO S.A.	13,92
					100,00
SOGEFI FILTRATION d.o.o.	Slovenia	10.291.798,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	Francia	34.000.000,00	€	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	29.857.374,00	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
				ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	0,01
					100,00
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	10.691.607,00	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	91,90
				FILTRAUTO S.A.	7,28
				SOGEFI REJNA S.p.A.	0,81
					99,99
SHANGHAI SOGEFI AUTO PARTS Co., Ltd	Cina	13.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI (SUZHOU) AUTO PARTS CO., Ltd	Cina	15.000.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
ALLEVARD FEDERN GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.	Argentina	600.000,00	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	89,97
				ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	10,00
					99,97
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	50,00
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	99,99
				ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	0,01
					100,00

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. Sul cap. soc.
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000,00	£GBP	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
UNITED SPRINGS B.V.	Olanda	254.979,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co. Ltd	Cina	5.335.308,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	60,58
UNITED SPRINGS S.A.S.	Francia	10.218.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD FEDERN GmbH	100,00
S.ARA COMPOSITE S.A.S.	Francia	8.500.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	94,12
SOGEFI M.N.R. ENGINE SYSTEMS INDIA Pvt Ltd	India	21.254.640,00	Inr	FILTRAUTO S.A.	45,00
				SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	24,98
				SYSTEMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	0,02
					70,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	294.500.000,00	Inr	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	74,23
SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.	Canada	39.393.000,00	Cad	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA INC.	Stati Uniti	100,00	\$USA	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500,00	€	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS MEXICO S.DE R.L.DE C.V.	Mexico	3.000,00	Mxn	SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.	99,97
				SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	0,03
					100,00
S.C. SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	7.087.610,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	99,99
				SOGEFI FILTRATION S.A.	0,01
					100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00

(*) 51,05 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(**) 56,13 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(***) 57,65 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(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 KOS					
KOS S.p.A.	Italia	8.565.211,70	€	CIR S.p.A.	51,26
OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	Italia	120.000,00	€	KOS S.p.A.	99,90
MEDIPASS S.r.l.	Italia	700.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
ELSIDA S.r.l.	Italia	100.000,00	€	MEDIPASS S.r.l.	100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LTD	Regno Unito	3.477,00	£GBP	MEDIPASS S.r.l.	89,99
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	8.996.069,59	Inr	MEDIPASS S.r.l. CLEARVIEW HEALTHCARE LTD	74,06 25,94
					100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	Regno Unito	1.000,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	55,00
MEDIPASS LEEDS LTD (già HTI LEEDS)	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	100,00
MEDIPASS BELFAST LTD (già HTI IRELAND)	Regno Unito	2,00	£GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	100,00
RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	Italia	27.079.034,00	€	KOS S.p.A.	100,00
POLO GERIATRICO RIABILITATIVO S.p.A.	Italia	320.000,00	€	RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	96,00
ARGENTO VIVO S.r.l.	Italia	510.000,00	€	RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	100,00
CLEARVIEW HEALTHCARE LTD	India	4.661.880,00	Inr	MEDIPASS S.r.l.	85,19
HSS REAL ESTATE S.r.l.	Italia	2.064.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	Italia	2.550.000,00	€	KOS S.p.A.	100,00
ABITARE IL TEMPO S.r.l.	Italia	100.826,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	54,00
SANATRIX S.r.l.	Italia	843.700,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	76,97
SANATRIX GESTION I 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
KOS SERVIZI SOCIETÀ CONSORTILE a.r.l.	Italia	115.000,00	€	KOS S.p.A.	3,68
				RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	46,12
				ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	36,93
				MEDIPASS S.r.l.	2,07
				OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A.	2,15
				SANATRIX GESTION I S.r.l.	3,02
				ABITARE IL TEMPO S.r.l.	4,94
				FIDIA S.r.l.	0,43
				JESILAB S.r.l.	0,43
				ELSIDA S.r.l.	0,23
					100,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
CIR VENTURES L.P.	Stati Uniti	1.261.046,00	\$USA	CIR INTERNATIONAL S.A.	99,20

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

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO CIR					
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	65.990,00	€	NEXENTI S.r.l.	36,92
GRUPPO ESPRESSO					
LE SCIENZE S.p.A.	Italia	103.400,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	50,00
HUFFINGTONPOST ITALIA S.r.l.	Italia	250.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	49,00
EDITORIALE CORRIERE ROMAGNA S.r.l.	Italia	1.756.766,00	€	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
PERSIDERA S.p.A.	Italia	21.428.572,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	30,00
GRUPPO SOGEFI					
MARK IV ASSET (Shanghai) AUTO PARTS Co. Ltd	Cina	10.000.000	Rmb	SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	50,00
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
KTP GLOBAL FINANCE S.C.A.	Lussemburgo	566.573,75	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	47,55
GRUPPO KOS					
APOKOS REHAB PVT Ltd	India	34.999.880,00	Inr	KOS S.p.A.	50,00

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO (*)

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO ESPRESSO					
ENOTRYA S.r.l. (in liquidazione)	Italia	78.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	70,00
CELLULARMANIA.COM S.r.l. (in liquidazione)	Italia	10.400,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
KSOLUTIONS S.p.A. (in liquidazione)	Italia	100.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	100,00
CLUB D.A.B. ITALIA – CONSORTILE S.p.A.	Italia	240.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	37,50
GOLD 5 S.r.l.	Italia	250.000,00	€	A. MANZONI & C. S.p.A.	20,00
GRUPPO KOS					
OSIMO SALUTE S.p.A.	Italia	750.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	25,50
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
PHA – Participations Hotelieres Astor					
In liquidazione	Francia	12.150,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	100,00
KTP GLOBAL FINANCE MANAGEMENT S.A.	Lussemburgo	31.000,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	46,00

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

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ
VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
GRUPPO ESPRESSO					
AGENZIA A.N.S.A. S. COOP. a.r.l.	Italia	11.305.851,65	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	4,02 12,80 2,67 <u>19,49</u>
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l. (in liquidazione)	Italia	20.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	6,64 5,48 0,49 <u>12,61</u>
IMMOBILIARE EDITORI GIORNALI S.r.l.	Italia	830.462,00	€	S.E.T.A. S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	0,17 0,12 <u>0,29</u>
TRENTO PRESS SERVICE S.r.l.	Italia	260.000,00	€	S.E.T.A. S.p.A.	14,40
AGENZIA INFORMATIVA ADRIATICA d.o.o.	Slovenia	12.768,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	19,00
AUDIRADIO S.r.l. (in liquidazione)	Italia	258.000,00	€	A. MANZONI & C. S.p.A.	7,50
PRESTO TECHNOLOGIES Inc. (non operativa)	Stati Uniti	7.663.998,4	\$USA	ELEMEDIA S.p.A.	7,83
D-SHARE S.r.l.	Italia	104.235,25	€	ELEMEDIA S.p.A.	9,43
TELELIBERTÀ S.p.A.	Italia	2.200.000,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	4,32
PREMIUM PUBLISHER NETWORK CONSORZIO	Italia	19.426,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,96
CONSORZIO EDICOLA ITALIANA	Italia	60.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.	16,67
GRUPPO SOGEFI					
UMC & MAKKAWI SPRING MANUFACTURING Co., Ltd	Sudan	900.000,00	SDP	SOGEFI REJNA S.p.A.	25,00
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	11.000.000,00	EGP	SOGEFI REJNA S.p.A.	22,62
GRUPPO KOS					
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	18.000.000,00	€	IST. DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. € RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	0,88 <u>1,10</u> 1,98

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE E IN ALTRE SOCIETÀ
NON INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO

(in euro o valuta)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
------------------------	------------------------	-----------------------------	---------------	---------------------------------	-------------------------------------

GRUPPO CIR

FINAL S.A. (in liquidazione)	Francia	2.324.847,00	€	CIGA LUXEMBOURG S.à.r.l.	47,73
------------------------------	---------	--------------	---	--------------------------	-------

GRUPPO CIR INTERNATIONAL

FOOD CONCEPTS HOLDING SA	Lussemburgo	5.540.513,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,00
--------------------------	-------------	--------------	---	------------------------	-------

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di 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 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

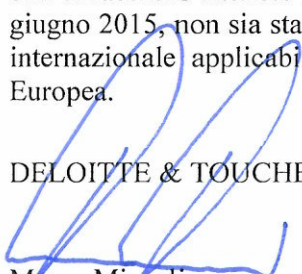
Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo COFIDE al 30 giugno 2015, 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, 31 luglio 2015

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166