

**BILANCIO CONSOLIDATO, BILANCIO DI ESERCIZIO
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
ESERCIZIO 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.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
ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI	08

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO	10
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	14
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	15
4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	17
5. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	23
6. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	23
7. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI COFIDE S.p.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI	23
8. ALTRE INFORMAZIONI	25
9. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO 2015.....	28

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	30
2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	31
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	32
4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	33
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	34
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	35
BILANCIO CONSOLIDATO DELLA SOCIETÀ CONTROLLATA DIRETTA AL 31 DICEMBRE 2015.....	130
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS 58/98	133

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2015

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	135
2. CONTO ECONOMICO	136
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	137
4. RENDICONTO FINANZIARIO	138
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	139
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO	140
BILANCIO SEPARATO DELLA SOCIETÀ CONTROLLATA DIRETTA AL 31 DICEMBRE 2015	175
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS 58/98	178

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2015 179 |

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE 187 |

REAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 195 |

La presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 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

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.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 +



COFIDE – GRUPPO DE BENEDETTI S.p.A.

Milano – Via Ciovassino n. 1

Capitale Sociale: Euro 359.604.959,00 i.v. – Reg. Imp. e Cod. Fisc. N. 01792930016
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di F.Ili De Benedetti S.p.A.

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede Ordinaria, in prima convocazione per il giorno 28 aprile 2016 alle ore 16,00, presso il Centro Congressi - Palazzo delle Stelline, Corso Magenta n. 61, in Milano e, occorrendo, in seconda convocazione per **il giorno 29 aprile 2016, stessi ora e luogo**, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015. Delibere relative.
Presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.
2. Determinazione del numero degli Amministratori, nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2016-2018 e determinazione dei relativi compensi.
3. Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2017-2025; determinazione del relativo corrispettivo.
4. Proposta di revoca della delibera del 27 aprile 2015 relativa all'autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie e proposta di nuova autorizzazione.
5. Relazione sulla Remunerazione.

INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

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

PARTECIPAZIONE E RAPPRESENTANZA ALL'ASSEMBLEA

La legittimazione all'intervento in Assemblea ed all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione – effettuata da un intermediario abilitato ai sensi dell'art. 83-sexies del D.Lgs. n. 58/1998 e sue successive modifiche e integrazioni (TUF) – in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile di martedì 19 aprile 2016, settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione. Coloro che diventeranno titolari solo successivamente a tale data non avranno diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

Per agevolare l'accertamento della loro legittimazione a prendere parte ai lavori assembleari, i partecipanti sono pregati di esibire la copia della comunicazione effettuata alla Società che l'intermediario abilitato, in conformità alla normativa vigente, è tenuto a mettere a loro disposizione. Gli Azionisti titolari di azioni eventualmente non ancora dematerializzate dovranno preventivamente consegnare le stesse ad un intermediario abilitato per la loro immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 17 del Provvedimento congiunto Consob/Banca d'Italia del 22 ottobre 2013, e sue successive modifiche e integrazioni, e chiedere la trasmissione della comunicazione sopra citata.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea a norma dell'art. 2372 C.C. nonché delle altre disposizioni, anche regolamentari, applicabili. E' possibile utilizzare alternativamente la formula di delega inserita in calce alla comunicazione rilasciata dall'intermediario abilitato oppure il modulo di delega pubblicato sul sito internet della Società www.cofide.it nella sezione Corporate Governance. La delega può essere notificata mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale della Società o, in alternativa, elettronicamente mediante invio all'indirizzo di posta elettronica certificata segre@legalmail.it. Qualora il rappresentante consegni o trasmetta alla Società una copia della delega deve attestare,

COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.

Sede Legale e Operativa: 20121 Milano, Via Ciovassino 1 - Tel. 02.72270.1 - Telefax 02.72270271

Capitale Sociale €359.604.959 - REA Milano n. 1950090 - Reg. Imp. e C.F./P.I. 01792930016

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di F.LLI DE BENEDETTI S.p.A.

sotto la propria responsabilità, la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante. In conformità alla normativa applicabile, gli Azionisti possono conferire delega, senza spese a loro carico, allo Studio Segre S.r.l. quale Rappresentante Designato dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies del TUF. La delega deve essere conferita mediante sottoscrizione di apposito modulo reperibile nella suddetta sezione del sito internet. Il modulo firmato deve essere consegnato al Rappresentante Designato mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso Studio Segre S.r.l. – Via Valeggio n. 41 – 10129 Torino, ovvero inviato tramite posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea anche in seconda convocazione (ossia entro martedì 26 aprile 2016 per la prima convocazione, ovvero entro mercoledì 27 aprile 2016 in relazione alla seconda). La delega non ha effetto per le proposte in relazione alle quali non siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro i medesimi termini entro i quali possono essere conferite. La comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea è necessaria anche in caso di conferimento della delega al Rappresentante Designato dalla Società; pertanto, in mancanza della predetta comunicazione, la delega dovrà considerarsi priva di effetto.

DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

Gli Azionisti che intendono porre domande sulle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea possono inviarle a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale o mediante un messaggio di posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it allegando, alternativamente, la certificazione, rilasciata da un intermediario abilitato, comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto, ovvero la comunicazione attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto. Le domande devono pervenire entro la fine del terzo giorno precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ovvero entro il 26 aprile 2016. La Società fornirà una risposta al più tardi durante l'Assemblea. Le domande aventi lo stesso contenuto riceveranno una risposta unitaria.

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

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

Le domande devono essere presentate, a mezzo raccomandata A.R. presso la Sede Legale della Società ovvero per posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it e devono essere corredate da una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione, nonché dalla/e certificazione/i rilasciata/e da un intermediario abilitato comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto. Delle eventuali integrazioni all'ordine del giorno e presentazione di nuove proposte di delibera verrà data notizia, nelle stesse forme di cui al presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, temine entro il quale sarà messa a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci proponenti.

NOMINA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In relazione al secondo punto dell'Ordine del Giorno, si informa che con la prossima Assemblea giunge a scadenza il mandato dei Consiglieri di Amministrazione; in tale sede dovranno quindi essere nominati i nuovi componenti per gli esercizi 2016-2018, ai sensi dell'art. 147-*ter* del TUF e dell'art. 11 dello Statuto sociale ai quali si rinvia.

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

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri Azionisti, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale sociale. Le liste, sottoscritte dall'Azionista o dagli Azionisti che le presentano, anche per delega a uno di essi, e

corredate dalla documentazione richiesta, devono essere, a cura degli Azionisti presentatori, depositate presso la Sede Legale oppure trasmesse all'indirizzo di posta elettronica certificata segre@legalmail.it entro il 3 aprile 2016 e saranno rese pubbliche secondo le disposizioni vigenti. Poichè tale termine cade di domenica, saranno accettate liste anticipate via fax al n. 0272270326, purchè il deposito delle stesse presso la sede della Società avvenga entro il 4 aprile 2016.

Un Azionista o gruppo di Azionisti non può presentare e votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di fiduciari. Nessuno può essere candidato in più di una lista e l'accettazione della candidatura in più liste costituisce causa di ineleggibilità. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere candidati appartenenti ad entrambi i generi, almeno nella proporzione prescritta dalla normativa vigente in materia di equilibrio fra i generi.

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

Le liste devono essere corredate:

- delle informazioni relative all'identità degli Azionisti che le hanno presentate, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una/più certificazione/i, da depositarsi presso la Sede legale contestualmente o, comunque, entro il 7 aprile 2016, da cui risulti la titolarità di tale/i partecipazione/i alla data di presentazione delle liste;
- di una dichiarazione degli Azionisti diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento come indicati dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti;
- di una esauriente descrizione delle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi attestante il possesso dei requisiti previsti dalle norme vigenti e dallo Statuto e della loro accettazione della candidatura, nonché dell'eventuale idoneità a qualificarsi come Indipendenti ai sensi di legge o di regolamento.

I candidati alla carica di Consigliere di Amministrazione devono essere in possesso dei requisiti inderogabilmente richiesti dalla disciplina vigente nonché dichiarare eventuali attività svolte in concorrenza.

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

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

DOCUMENTAZIONE

La documentazione relativa agli argomenti posti all'Ordine del Giorno, prevista dalla normativa vigente, comprendente, fra l'altro, il testo integrale delle proposte di deliberazione, sarà a disposizione del pubblico nei termini di legge, presso la Sede Legale (in Milano, Via Ciovassino n. 1), presso Borsa Italiana S.p.A. (mediante diffusione tramite il servizio SDIR-NIS), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato NIS-Storage all'indirizzo www.emarketstorage.com e sul sito internet della Società www.cofide.it, sezione Corporate Governance; gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia.

Le relazioni finanziarie relative all'esercizio 2015 saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità.

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

Milano, 18 marzo 2016

p. il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente – Dott. Rodolfo De Benedetti

Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2015 il gruppo Cofide ha realizzato un utile netto consolidato di € 18,7 milioni rispetto ad una perdita di € 14,5 milioni dell'esercizio 2014.

Il risultato consolidato è stato determinato dalla contribuzione della controllata CIR che è stata positiva per € 22,3 milioni (contributo negativo di € 11,5 milioni nel 2014) e dalla perdita netta della capogruppo Cofide di € 3,6 milioni (perdita netta di € 3 milioni nel 2014).

Nel 2015 l'utile netto consolidato del gruppo CIR è stato pari a € 42 milioni, rispetto ad una perdita netta di € 23,4 milioni nel 2014. In entrambi gli esercizi sono stati registrati a livello di CIR e controllate non industriali significativi risultati di natura non ricorrente. In particolare nel 2015 sono stati rilevati utili non ricorrenti per € 11,0 milioni (plusvalenza di € 41,9 milioni per la cessione Della partecipazione SEG - Swiss Education Group e svalutazione da Impairment test di € -30,9 milioni della partecipazione Espresso), mentre nel 2014 si recepiscono oneri non ricorrenti per € 35,4 milioni (€ -14,6 milioni per il riacquisto del BOND CIR S.p.A. 2024 e € -20,8 milioni per la svalutazione delle attività detenute in "non performing loans"). Anche in assenza di tali componenti non ricorrenti, l'utile netto consolidato avrebbe mostrato una rilevante progressione, passando da € 12,0 milioni nel 2014 a € 31,0 milioni nel 2015.

Il contributo delle controllate industriali è ammontato a € 20,4 milioni, rispetto a € 13,2 milioni nel 2014. Espresso e KOS hanno ottenuto significativi incrementi del risultato netto, mentre Sogefi ha registrato una leggera riduzione.

Il contributo di CIR S.p.A e delle sue controllate non industriali è stato positivo per € 21,6 milioni a fronte di una perdita di € 36,6 milioni nel 2014.

Il patrimonio netto consolidato del gruppo Cofide al 31 dicembre 2015 era pari a € 567,8 milioni rispetto a € 528,4 milioni al 31 dicembre 2014.

L'indebitamento finanziario netto della capogruppo Cofide al 31 dicembre 2015 era pari a € 37,7 milioni rispetto a € 32,8 milioni al 31 dicembre 2014.

La società capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2015 con una perdita netta di € 3,6 milioni rispetto a una perdita di € 3 milioni nel 2014.

Le società controllate operative di Cofide sono attive nei seguenti settori: media (editoria, radio, internet e pubblicità), componentistica per autoveicoli (sospensioni, filtrazione, aria e raffreddamento) e sanità (residenze per anziani, riabilitazione, cure oncologiche, diagnostica e gestioni ospedaliere).

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale di Cofide nel corso del 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>	2015	2014
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate:		
- CIR S.p.A.	22,3	(11,5)
TOTALE CONTRIBUTIONI	22,3	(11,5)
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	(0,3)	1,2
Proventi ed oneri finanziari netti	(1,6)	(2,1)
Costi netti di gestione	(1,7)	(2,1)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	18,7	(14,5)
Imposte sul reddito	--	--
RISULTATO NETTO	18,7	(14,5)

La **struttura patrimoniale** al 31 dicembre 2015 presenta, a fronte di un patrimonio netto di € 567,8 milioni, un indebitamento finanziario netto della capogruppo di € 37,7 milioni e immobilizzazioni finanziarie per € 606,7 milioni.

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
CIR S.p.A.	585,0	543,1
PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE	585,0	543,1
Altre immobilizzazioni finanziarie	21,7	18,6
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	606,7	561,7
Immobilizzazioni materiali	1,2	1,3
Saldo crediti e debiti d'esercizio	(2,4)	(1,8)
CAPITALE INVESTITO NETTO	605,5	561,2
Finanziato da:		
Patrimonio netto	567,8	528,4
Indebitamento finanziario netto	(37,7)	(32,8)

Le "Altre immobilizzazioni finanziarie", pari a € 21,7 milioni, sono principalmente costituite per € 13,4 milioni dall'investimento effettuato da Cofide nel fondo immobiliare Jargonant e per € 7,3 milioni dall'investimento, effettuato nel secondo semestre 2015, nel fondo Three Hills Decalia, dedicato a investimenti in piccole e medie imprese europee.

1. Andamento del Gruppo

Il fatturato consolidato del 2015 è stato di € 2.544,4 milioni rispetto a € 2.392,6 milioni del 2014, con un incremento di € 151,8 milioni (+6,3%). Sogefi ha registrato un aumento del fatturato dell'11,1%, KOS dell'11,9%, mentre i ricavi di Espresso evidenziano un calo del 6%, come conseguenza del perdurare della crisi che interessa l'intero settore editoriale. Il fatturato prodotto all'estero rappresenta il 55,3% del totale, grazie allo sviluppo internazionale di Sogefi.

Il fatturato consolidato può essere così analizzato:

(in milioni di euro)	2015		2014		Variazione	
		%		%	assoluta	%
Media						
Gruppo Espresso	605,1	23,8	643,5	26,9	(38,4)	(6,0)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	1.499,1	58,9	1.349,4	56,4	149,7	11,1
Sanità						
Gruppo KOS	439,2	17,3	392,4	16,4	46,8	11,9
Altri settori						
	1,0	--	7,3	0,3	(6,3)	(86,3)
Totale fatturato consolidato	2.544,4	100,0	2.392,6	100,0	151,8	6,3
di cui: ITALIA	1.137,8	44,7	1.117,0	46,7	20,8	1,9
ESTERO	1.406,6	55,3	1.275,6	53,3	131,0	10,3

Il conto economico consolidato sintetico è il seguente:

(in milioni di euro)	2015	%	2014	%
Ricavi	2.544,4	100,0	2.392,6	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	216,4	8,5	194,7	8,1
Risultato operativo (EBIT) consolidato	78,2	3,1	78,5	3,3
Risultato gestione finanziaria (2)	(5,0)	(0,2)	(43,1)	(1,8)
Imposte sul reddito	(20,9)	(0,8)	(28,6)	(1,2)
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	9,4	0,3	(18,3)	(0,8)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	61,7	2,4	(11,5)	(0,5)
Risultato di terzi	43,0	1,7	(3,0)	(0,1)
Risultato netto del Gruppo	18,7	0,7	(14,5)	(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.

Il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel 2015 è stato di € 216,4 milioni (8,5% dei ricavi) rispetto a € 194,7 milioni (8,1% dei ricavi) del 2014, in aumento di € 21,7 milioni (+11,1). La crescita è dovuta principalmente al miglioramento del margine dei gruppi Sogefi e KOS, mentre il margine del gruppo Espresso è decresciuto a causa di oneri per riorganizzazioni di € 10,8 milioni.

Il **risultato operativo (EBIT) consolidato** nel 2015 è stato di € 78,2 milioni rispetto a € 78,5 milioni nel 2014. Il dato del 2015 recepisce la svalutazione da *Impairment Test* dell'avviamento della partecipazione in Espresso per € 30,9 milioni mentre il dato del 2014 includeva svalutazioni da

Impairment Test per € 17,7 milioni. Escludendo tali svalutazioni, il risultato operativo aumenterebbe da € 96,2 milioni nel 2014 a € 109,1 milioni, riflettendo la positiva dinamica dell'EBITDA.

La gestione finanziaria ha comportato un onere di € 5 milioni a fronte di € 43,1 milioni nel 2014; In particolare:

- gli oneri finanziari netti sono stati pari a € 51,2 milioni rispetto a € 41,1 milioni nel 2014; tenuto conto che nel 2014 si includevano proventi per € 31,1 milioni dovuti alla valutazione a *fair market value* del derivato incorporato nei bond convertibili Espresso e Sogefi, in realtà gli oneri finanziari netti sono significativamente diminuiti grazie al riacquisto del bond CIR avvenuto nel quarto trimestre del 2014, alla riduzione degli oneri finanziari del gruppo Espresso e al venir meno di oneri finanziari non ricorrenti nel gruppo Sogefi;
- i proventi netti da negoziazione titoli sono stati pari a € 75,2 milioni. Escludendo la già citata plusvalenza sulla cessione della partecipazione in SEG (€ 41,9 milioni) risultano pari a € 33,3 milioni rispetto a € 2,5 milioni del 2014; tenuto conto che il 2014 risentiva dell'onere di € 21,1 milioni per il riacquisto del BOND CIR S.p.A. 2024, i proventi netti sono quindi aumentati di € 9,7 milioni grazie ai buoni risultati conseguiti da Private Equity e Hedge Fund;
- sono state registrate rettifiche negative di valore di attività finanziarie per € 29 milioni rispetto a rettifiche negative di € 4,5 milioni nel 2014. Il dato risente principalmente della svalutazione di Persidera nel gruppo Espresso per € 17 milioni.

La struttura patrimoniale consolidata sintetica del gruppo Cofide al 31 dicembre 2015, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2014, è la seguente:

(in milioni di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Immobilizzazioni	1.815,3	1.775,0
Altre attività e passività non correnti nette	(68,6)	(46,1)
Capitale circolante netto	(14,2)	(24,8)
Capitale investito netto	1.732,5	1.704,1
Indebitamento finanziario netto	(159,4)	(145,6)
Patrimonio netto totale	1.573,1	1.558,5
Patrimonio netto di Gruppo	567,8	528,4
Patrimonio netto di terzi	1.005,3	1.030,1

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2015 si attestava a € 1.732,5 milioni rispetto a € 1.704,1 milioni al 31 dicembre 2014.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 dicembre 2015 presentava un indebitamento di € 159,4 milioni (rispetto a € 145,6 milioni al 31 dicembre 2014) articolato in:

- un indebitamento di € 37,7 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 € 417,9 milioni, in aumento rispetto a € 379,5 milioni al 31 dicembre 2014. L'incremento di € 38,4 milioni è principalmente determinato dai positivi flussi derivanti dallo smobilizzo di SEG e di fondi di Private Equity, in parte impiegati per acquisti di azioni proprie (€ 53,3 milioni);
- un indebitamento complessivo netto delle controllate industriali di € 539,6 milioni rispetto a € 492,3 milioni al 31 dicembre 2014. L'incremento di € 47,3 milioni è interamente attribuibile a KOS ed in particolare alle acquisizioni sostenute (€ 71,4 milioni). Il gruppo Sogefi ha registrato un

aumento dell'indebitamento netto per € 18 milioni dovuto principalmente all'esborso legato a oneri per garanzia di qualità prodotto, avvenuto nel corso del primo semestre 2015 mentre il gruppo Espresso ha ridotto il proprio indebitamento di € 23,5 milioni.

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2015 si attestava a € 1.573,1 milioni rispetto a € 1.558,5 milioni al 31 dicembre 2014, con un aumento netto di € 14,6 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 31 dicembre 2015 era pari a € 567,8 milioni rispetto a € 528,4 milioni al 31 dicembre 2014, con un aumento netto di € 39,4 milioni.

Il **patrimonio netto di terzi** al 31 dicembre 2015 ammontava a € 1.005,3 milioni rispetto a € 1.030,1 milioni al 31 dicembre 2014, con un decremento netto di € 24,8 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** dell'esercizio 2015, redatto secondo uno schema "gestionale" che, a differenza dello schema di rendiconto incluso fra i prospetti contabili, evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta anziché le variazioni delle disponibilità liquide, è sintetizzato nel seguito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2015	2014
FONDI DI FINANZIAMENTO		
Risultato del periodo inclusa la quota di terzi da continuing operations	52,3	6,8
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	84,8	116,0
Autofinanziamento	137,1	122,8
Variazione del capitale circolante e altre attività e passività non correnti	25,1	(91,2)
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE DA CONTINUING OPERATIONS	162,2	31,6
Aumenti di capitale	0,3	5,2
Cessione partecipazione SEG e Private Equity	73,2	--
TOTALE FONTI	235,7	36,8
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(130,9)	(158,6)
Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali	(51,1)	(9,6)
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	(20,3)	(0,6)
Acquisto di azioni proprie	(55,6)	(7,0)
Pagamento di dividendi	(8,0)	(3,2)
Altre variazioni di patrimonio netto	4,0	6,4
TOTALE IMPIEGHI	(261,9)	(172,6)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO DA CONTINUING OPERATIONS	(26,2)	(135,8)
FLUSSO/POSIZIONE FINANZIARIA DA DISCONTINUED OPERATIONS	12,4	11,3
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(13,8)	(124,5)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO ESERCIZIO	(145,6)	(21,1)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE ESERCIZIO	(159,4)	(145,6)

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

Nel 2015, la variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia un disavanzo di € 13,8 milioni risultante da fonti di finanziamento per € 235,7 milioni e da impieghi per complessivi € 261,9 milioni.

Le fonti comprendono flussi generati dalla gestione corrente per € 162,2 milioni e l'incasso della cessione della partecipazione SEG e dei Private Equity per complessivi € 73,2 milioni.

Gli impieghi comprendono gli investimenti del gruppo KOS per lo sviluppo e per acquisizioni per circa € 85 milioni e l'acquisto di azioni proprie per € 55,6 milioni. Gli investimenti netti in immobilizzazioni sono riferiti principalmente al gruppo Sogefi.

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo CIR impiegava 14.215 dipendenti rispetto a 13.848 del 31 dicembre 2014.

2. Andamento della Capogruppo

La Capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2015 con una perdita netta € 3,6 milioni rispetto a una perdita di € 3 milioni nel 2014, ed un patrimonio netto di € 556,6 milioni al 31 dicembre 2015 (€ 559,1 milioni al 31 dicembre 2014).

Il **conto economico sintetico** di Cofide S.p.A., confrontato con l'analogo conto economico del 2015, si presenta come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>		2015	2014
Costi netti di gestione	(1)	(1,2)	(1,6)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(0,5)	(0,5)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	(1,9)	(0,9)
Risultato prima delle imposte		(3,6)	(3,0)
Imposte sul reddito		--	--
Risultato netto		(3,6)	(3,0)

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..

Il risultato della gestione finanziaria è stato negativo per € 1,9 milioni rispetto a un valore negativo di € 0,9 milioni del precedente esercizio. La riduzione del risultato è dovuta ai minori proventi da negoziazione e valutazione titoli rispetto all'esercizio precedente.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di Cofide S.p.A. al 31 dicembre 2015, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2014, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		31.12.2015	31.12.2014
Immobilizzazioni	(1)	575,0	575,1
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	21,3	18,2
Capitale circolante netto	(3)	(2,0)	(1,4)
Capitale investito netto		594,3	591,9
Posizione finanziaria netta	(4)	(37,7)	(32,8)
Patrimonio netto		556,6	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 "titoli" e "altri crediti" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti" e "fondi per il personale" del passivo non corrente dello stato patrimoniale della Capogruppo Cofide S.p.A..

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

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

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Cofide al 31 dicembre 2014 era pari a € 37,7 milioni rispetto a € 32,8 milioni al 31 dicembre 2014.

La variazione del patrimonio netto che passa da € 559,1 milioni al 31 dicembre 2014 a € 556,6 milioni al 31 dicembre 2015 è determinata, in diminuzione, dal risultato dell'esercizio per € 3,6 milioni e, in aumento, dalla variazione della riserva di *fair value* per € 1,1 milioni.

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

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

(in migliaia di euro)

	<i>Patrimonio netto 31.12.2015</i>	<i>Risultato netto 2015</i>
Bilancio della Capogruppo Cofide S.p.A.	556.605	(3.596)
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	--	--
- Contribuzione netta delle società consolidate	67.714	22.283
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(56.555)	--
- Altre rettifiche di consolidamento	--	--
Bilancio consolidato, quota del gruppo	567.764	18.687

Principali partecipazioni del Gruppo
al 31 dicembre 2015



56,5% (*)

57,6% (*)

51,3%



Investimenti non-core

ATTIVITÀ	<p><i>Tutti i settori della comunicazione: stampa quotidiana e periodica, radio, internet e raccolta pubblicitaria</i></p>	<p><i>Fornitore globale di componenti auto (sistemi di filtrazione, impianti di gestione aria e raffreddamento motori e componenti per sospensioni)</i></p>	<p><i>Residenze per anziani, Riabilitazione e gestioni ospedaliere</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> Private Equity
----------	--	---	--	--

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

4. Andamento delle società controllate

GRUPPO CIR - Nel 2015 il gruppo CIR ha realizzato un utile netto consolidato di € 42 milioni rispetto a una perdita netta consolidata € 23,4 milioni del 2014. In entrambi gli esercizi sono stati registrati significativi risultati di natura non ricorrente. Anche in assenza di tali componenti non ricorrenti, l'utile netto del gruppo avrebbe mostrato una rilevante progressione, passando da € 12 milioni nel 2014 a € 31 milioni nel 2015.

Nel 2015 gli utili non ricorrenti sono stati pari a € 11 milioni e corrispondono per € + 41,9 milioni alla plusvalenza per la cessione di SEG (*Swiss Education Group*) e per € -30,9 milioni alla svalutazione da *Impairment Test* dell'avviamento della partecipazione in Espresso.

Di seguito si riporta una sintesi della contribuzione al risultato ed al patrimonio netto consolidato di CIR distinta per settori di attività:

<i>(in milioni di euro)</i>	2015	2014
CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO		
Gruppo Espresso	9,6	4,8
Gruppo Sogefi	0,7	2,1
Gruppo KOS	10,1	6,3
Totale principali controllate	20,4	13,2
Altre società controllate	(1,4)	(6,8)
CIR e altre controllate non industriali	12,0	5,6
Componenti non ricorrenti	11,0	(22,8)
Attività destinate alla dismissione		(12,6)
Risultato netto del gruppo CIR	42,0	(23,4)

Il contributo delle controllate industriali è ammontato a € 20,4 milioni, rispetto a € 13,2 milioni nel 2014.

Come già commentato, Espresso e KOS hanno ottenuto significativi incrementi del risultato netto mentre Sogefi ha registrato una leggera riduzione dell'utile.

Il patrimonio netto consolidato passa da € 1.104,5 milioni al 31 dicembre 2014 a € 1.103 milioni al 31 dicembre 2015, con un decremento netto di € 1,5 milioni.

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO		
Gruppo Espresso	332,2	316,9
Gruppo Sogefi	98,4	93,1
Gruppo KOS	136,2	128,6
Altre società controllate	1,8	0,1
Totale controllate	568,6	538,7
CIR e altre controllate non industriali	534,4	565,8
- capitale investito	116,5	186,3
- posizione finanziaria netta	417,9	379,5
Patrimonio netto del gruppo CIR	1.103,0	1.104,5

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

► SETTORE MEDIA

Nel 2015 gli investimenti pubblicitari complessivi (dati Nielsen Media Research) sono scesi dello 0,5% rispetto al 2014, calo più contenuto di quello degli ultimi esercizi.

Per mezzi, la pubblicità su stampa ha subito una flessione del -5,7%, minore di quanto riscontrato nel precedente esercizio (-8,5%); televisione ed internet hanno conseguito una raccolta sostanzialmente stazionaria rispetto al 2014 (+0,7% e -0,7% rispettivamente) ed infine la radio ha riportato un significativo incremento (+8,8%).

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) indicano per il 2015 un calo delle vendite dei quotidiani dell'8,7%, in leggera attenuazione rispetto al trend registrato nel 2014 (-11,4%).

Nel 2015 il gruppo Espresso ha conseguito un fatturato consolidato di € 605,1 milioni in calo del 6% rispetto a € 643,5 milioni del 2014, come conseguenza della crisi che interessa l'intero settore. Il fatturato del gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	2015		2014		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Diffusione	218,0	36,0	232,9	36,2	(6,4)
Pubblicità	346,0	57,1	365,6	56,8	(5,4)
Opzionali	28,3	4,7	32,8	5,1	(13,7)
Altri ricavi	12,8	2,1	12,1	1,9	5,8
TOTALE	605,1	100,0	643,5	100,0	(6,0)

I ricavi diffusionali, pari a € 218 milioni, hanno mostrato una flessione del 6,4, in un mercato che, come sopra riportato, continua a registrare una significativa riduzione delle copie diffuse (-8,7%). *La Repubblica*, sulla base dei dati ADS, 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/III) ha registrato 2,2 milioni di lettori giornalieri dell'edizione tradizionale. I quotidiani locali, la cui readership media giornaliera in base alle rilevazioni Audipress ammonta a 2,9 milioni di lettori, hanno registrato un calo delle diffusioni significativamente meno pronunciato di quello settoriale. Infine, per quanto riguarda le edizioni digitali delle testate del gruppo, nel 2015 si sono registrati 93 mila abbonati medi.

I ricavi pubblicitari, senza le concessioni di terzi, hanno registrato un calo del 4,2%; le tendenze sono contrastanti: se la raccolta su stampa riflette l'andamento ancora negativo del mercato, radio ed internet hanno mostrato una dinamica positiva. La radio è cresciuta del 5,7%, con incrementi a due cifre di m2o. Internet, in controtendenza rispetto al mercato, ha registrato una crescita del 2% sostenuta anche dal confermato posizionamento di leader di *Repubblica.it*, la cui Total Digital Audience media nel 2015 ammonta a 1,6 milioni di utenti unici giornalieri, con un distacco del 30% sul secondo sito; positivo anche l'andamento dei siti dei quotidiani locali la cui Total Digital Audience media è stata di 406 mila utenti unici giornalieri.

I costi sono scesi del 5,8%, con una riduzione sostanzialmente analoga a quella dei ricavi; sono diminuiti in particolare i costi fissi industriali (-12%), grazie al proseguimento delle attività di riorganizzazione della struttura produttiva del gruppo, i costi di logistica e distribuzione (-7,5%) per la razionalizzazione operata sui trasporti, ed i costi di gestione e amministrazione (-4,1%), grazie alle misure adottate per il contenimento del costo del lavoro e delle spese generali.

L' EBITDA consolidato è ammontato a € 47,5 milioni; tenuto conto che esso include € 10,8 milioni di oneri per riorganizzazioni, l'EBITDA risulta sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente, pari a € 59,8 milioni, malgrado la riduzione del fatturato.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 30,5 milioni rispetto a € 29,9 milioni del 2014. La redditività per area di attività mostra una buona tenuta per i quotidiani ed un incremento per le radio.

Gli oneri finanziari sono scesi da € 14,9 milioni del 2014 agli attuali € 8,8 milioni, grazie alla riduzione dell'indebitamento ed al nuovo programma di finanziamento iniziato nel 2014.

Nel 2015 si è proceduto ad effettuare una svalutazione di € 17,1 milioni della partecipazione detenuta in Persidera sulla base delle risultanze dell'*impairment test*. Inoltre, a fine gennaio 2015, è stata perfezionata la cessione del canale televisivo *DeejayTV* a Discovery Italia, dando luogo ad una plusvalenza di € 10,4 milioni, classificata tra le attività cessate.

Il risultato netto consolidato è stato pari a € 17 milioni rispetto a € 8,5 milioni del 2014 e ha beneficiato della rideterminazione del fondo imposte differite sulla base della nuova aliquota Ires al 24% introdotta dalla Legge di Stabilità 2016.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, pari a € 10,7 milioni al 31 dicembre 2015, mostra una ulteriore riduzione rispetto a € 34,2 milioni del 31 dicembre 2014. L'avanzo finanziario del periodo è stato pari a € 23,5 milioni.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava al 31 dicembre 2015 a 2.183 dipendenti e l'organico medio del 2015 è stato inferiore del 4,9% rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Espresso, riunitosi il 2 marzo 2016, ha proposto di non distribuire per l'esercizio 2015 alcun dividendo.

Per quanto riguarda le prospettive 2016, le evidenze ad oggi disponibili non consentono di prevedere evoluzioni di mercato significativamente diverse da quelle che hanno caratterizzato il 2015; il bimestre gennaio-febbraio 2016 ha fatto registrare un andamento della raccolta pubblicitaria di gruppo leggermente positivo ma l'evoluzione non può ritenersi allo stato consolidata.

► SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Nel 2015 la produzione automobilistica mondiale è aumentata dell'1,4%, grazie al consistente recupero del mercato europeo (+7,1%) ed alla crescita del mercato nord americano (+2,7%) ed asiatico (+4,5%). In Sud America invece è proseguita la fase di recessione, con una produzione in calo del 20,5% nell'anno e addirittura del 29,2% nell'ultimo trimestre.

Nel 2015 il fatturato del gruppo Sogefi è aumentato dell'11,1% a € 1.499,1 milioni (+9,1% a parità di cambi), grazie al contributo positivo di tutte le aree geografiche ad eccezione dell'America Latina e di tutte le *business unit*.

In Europa, principale mercato per Sogefi, la società ha conseguito una crescita dell'8,2%, sostenuta dal recupero del mercato. In Nord America ha registrato un andamento migliore del mercato (+27,4%) grazie al suo forte posizionamento verso le case auto locali. In Sud America, i ricavi si sono ridotti del 3,8% (+2,8% a cambi costanti) nonostante il calo significativamente maggiore del mercato (-20,5%). Infine è proseguito l'incremento dell'attività in Asia con un fatturato in aumento del 34,2% (18,7% a pari cambi).

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

(in milioni di euro)	2015		2014		Variazione
	Valori	%	Valori	%	%
Sospensioni	558,0	37,2	506,6	37,5	10,1
Filtrazione	536,4	35,8	473,7	35,2	13,2
Aria e raffreddamento	409,3	27,3	374,3	27,7	9,3
Eliminazioni infragruppo	(4,6)	(0,3)	(5,2)	(5,2)	(11,5)
TOTALE	1.499,1	100,0	1.349,4	100,0	11,1

Tutte le *business unit* hanno ottenuto una crescita considerevole dei ricavi rispetto all'anno precedente: +10,1% per le Sospensioni, +13,2% per la Filtrazione e +9,3% per Aria e Raffreddamento.

L'EBITDA consolidato è ammontato a € 115,5 milioni, in aumento del 6% rispetto a € 109,5 milioni del 2014. Va rilevato che sono stati registrati oneri non ricorrenti per € 21,5 milioni, di cui € 11,8 milioni per un accantonamento al fondo garanzia prodotti per la *business unit* Aria e Raffreddamento e € 7,3 milioni per oneri di ristrutturazione.

L'EBIT è stato pari a € 50,7 milioni rispetto a € 48,3 milioni nel 2014.

Il risultato netto è stato positivo per € 1,1 milioni, in leggera diminuzione rispetto a € 3,6 milioni nel 2014 per effetto dei maggiori oneri finanziari, che nel precedente esercizio avevano beneficiato di componenti non ricorrenti positive.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 era pari a € 322,3 milioni rispetto a € 304,3 milioni al 31 dicembre 2014. Sulla variazione nel corso dell'anno incidono esborsi per circa € 20 milioni legati alle garanzie di qualità prodotto ed ai *claims* in corso nella divisione Aria e Raffreddamento.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 ammontava a € 170,8 milioni (€ 161,2 milioni al 31 dicembre 2014).

I dipendenti del gruppo Sogefi alla fine del 2015 erano 6.702 rispetto a 6.668 del 31 dicembre 2014.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Sogefi, riunitosi il 29 febbraio 2016, ha proposto all'Assemblea degli Azionisti di non deliberare la distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2015.

Secondo le fonti disponibili, nel 2016 il mercato automobilistico globale dovrebbe crescere del 2,5%. Sogefi prevede di proseguire i trend positivi in Nord America e Asia. In Europa, dopo l'importante espansione dell'attività nel 2015, la società si aspetta una crescita più moderata, mentre in Sud America le condizioni di mercato rimangono difficili. Sogefi intende aumentare la presenza nel mercato Nord Americano attraverso un investimento di € 17 milioni a Monterrey (Messico) per un nuovo impianto che servirà tutte e tre le *business unit*.

► SETTORE DELLA SANITÀ

Nel corso degli ultimi cinque anni, la spesa sanitaria ha subito una profonda contrazione, collegata ad una riorganizzazione dei servizi, una maggiore efficienza negli acquisti e ad una migliore appropriatezza di ricoveri e prestazioni ambulatoriali.

Nonostante i miglioramenti del bilancio sanitario italiano ottenuti nel quinquennio, il 2015 ha visto un'ulteriore riduzione del Finanziamento Pubblico per la spesa sanitaria di € 2,35 miliardi, rispetto agli accordi presi con le regioni nel Patto per la Salute 2014-2016. Per il 2016 la legge di stabilità ha

invece incrementato il finanziamento pubblico di € 1,3 miliardi, prevedendo un finanziamento complessivo di € 111 miliardi, comunque in riduzione rispetto a quanto concordato nel Patto per la Salute, che fissava in € 115,6 miliardi il finanziamento per il 2016.

Per KOS, le misure di *Spending Review* hanno determinato la revisione dei sistemi di accreditamento e dei tetti di spesa, in particolare nel settore riabilitazione, e il mancato aggiornamento delle tariffe stabilite a livello regionale.

La spesa privata ha in parte sostituito la spesa pubblica per alcune prestazioni sanitarie (prevalentemente ambulatoriali), a seguito dell'incremento del ticket sanitario e dell'allungamento dei tempi di attesa nelle strutture pubbliche.

Nonostante il difficile contesto macroeconomico e di settore, i risultati ottenuti nell'esercizio 2015 dal gruppo KOS sono stati positivi ed evidenziano una accelerazione del trend di crescita che ha caratterizzato gli esercizi precedenti, sia dal punto di vista economico che finanziario.

Il gruppo KOS attualmente gestisce 77 strutture, prevalentemente nel centro-nord Italia, per un totale di circa 7.300 posti letto operativi, ed è attivo in tre aree di attività:

- 1) *RSA*: gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 46 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 5.249 posti letto operativi (di cui RSA 5.053);
- 2) *Riabilitazione*: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 21 strutture di riabilitazione (di cui tre RSA per anziani) e 14 centri ambulatoriali, per un totale di 1.878 posti letto;
- 3) *Gestioni ospedaliere*, ossia gestione in appalto di servizi ad alta tecnologia di diagnostica e radioterapia e gestione in concessione dell'ospedale di Suzzara.

Nel 2015 il fatturato è aumentato dell'11,9% a € 439,2 milioni. Il fatturato del gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	2015		2014		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
RSA	190,8	43,4	153,4	39,1	24,4
Riabilitazione	168,4	38,4	161,3	41,1	4,4
Cure oncologiche e diagnostica	44,7	10,2	42,0	10,7	6,4
Acuti	35,3	8,0	35,7	9,1	(1,1)
TOTALE	439,2	100,0	392,4	100,0	11,9

L'incremento di fatturato è riconducibile alle attività acquisite e/o sviluppate nel 2014 e nel 2015. In particolare, nel corso dell'esercizio 2015 si segnala l'acquisizione della società Polo Geriatrico Riabilitativo (416 posti letto) e di Argento Vivo che gestisce due strutture per RSA e un poliambulatorio (297 posti letto). Nel corso del secondo semestre il gruppo ha inoltre avviato una nuova struttura nella città di Torino e una struttura di riabilitazione psichiatrica nelle Marche, e nell'area delle cure oncologiche e diagnostica proseguono le attività di sviluppo in Italia, in India con la joint venture ClearMedi Healthcare LTD e in Regno Unito con la controllata Medipass Healthcare LTD.

L'EBITDA consolidato è stato di € 73,0 milioni, in crescita del 20,9% rispetto a € 60,4 milioni del 2014. L'incremento è sostanzialmente dovuto alle attività acquisite e/o sviluppate nel 2014 e nel 2015.

L'EBIT consolidato è stato di € 44,7 milioni (10,2% del fatturato) rispetto a € 33,5 milioni (8,5% del fatturato) dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato pari a € 19,8 milioni in crescita (di oltre il 60%) rispetto a € 12,3 milioni nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2015 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 210 milioni rispetto a € 157 milioni al 31 dicembre 2014. L'incremento è dovuto all'esborso finanziario per le due acquisizioni citate in precedenza (€ 71,4 milioni).

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 265,8 milioni, rispetto a € 250,8 milioni al 31 dicembre 2014.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2015 erano 5.194 rispetto a 4.708 al 31 dicembre 2014.

► INVESTIMENTI NON-CORE

Sono rappresentati da private equity, partecipazioni non strategiche e altri investimenti per un valore al 31 dicembre 2015 pari a € 113,6 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 31 dicembre 2015, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, era di € 59,2 milioni, in diminuzione di € 8,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2014. Tale variazione è determinata, in aumento, da differenze cambi per € 5,3 milioni e da investimenti per € 1,2 milioni e in diminuzione, da rimborsi di capitale per € 10,5 milioni e adeguamenti di *fair value* negativi per € 4,5 milioni. Le distribuzioni complessive nell'esercizio, che ammontano a € 25,1 milioni, hanno generato una plusvalenza di € 14,5 milioni.

Gli impegni residui in essere al 31 dicembre 2015 ammontano a € 6,3 milioni.

Altri investimenti

CIR detiene, direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni non strategiche per un valore che al 31 dicembre 2015 ammontava a € circa 11,4 milioni rispetto a € 33,9 milioni al 31 dicembre 2014.

Nel corso del 2015, nel mese di novembre, CIR ha ceduto a un gruppo di investitori la propria quota in SEG (Swiss Education Group), il principale gruppo svizzero nonché uno dei più importanti operatori internazionali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'ospitalità (alberghiero e della ristorazione) per un corrispettivo di € 64 milioni. L'operazione ha comportato per il gruppo CIR una plusvalenza di € 41,9 milioni.

Inoltre CIR detiene un portafoglio di *non performing loans* per un valore complessivo di € 43 milioni al 31 dicembre 2015.

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

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2015, si segnala che il 2 marzo 2016 CIR ha firmato insieme alla controllata Gruppo Editoriale L'Espresso, a ITEDI (società editrice dei quotidiani La Stampa e Il Secolo XIX) e agli azionisti di quest'ultima (FCA e Ital Press Holding S.p.A. della famiglia Perrone) un memorandum d'intesa finalizzato alla creazione del gruppo editoriale leader italiano nonché uno dei principali gruppi europei nel settore dell'informazione quotidiana e digitale mediante fusione per incorporazione di ITEDI con il Gruppo Editoriale L'Espresso. Il perfezionamento dell'operazione di fusione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità nonché delle assemblee di Gruppo Editoriale L'Espresso e di ITEDI, è previsto per il primo trimestre del 2017.

6. Prevedibile evoluzione della gestione

L'andamento del gruppo COFIDE nel 2016 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.

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

Rischi connessi ai risultati del Gruppo

Il Gruppo Cofide opera, tra l'altro, nel settore della componentistica per autoveicoli, soggetto a fattori di ciclicità, e nel settore "media" maggiormente sensibile agli andamenti del ciclo economico, mentre il settore sanità dipende in misura significativa dai rapporti commerciali in essere con enti pubblici, quali Comuni e Regioni.

L'ampiezza e la durata dei diversi cicli economici è di difficile previsione. Pertanto, ogni evento macroeconomico, quale un calo significativo di un mercato, la volatilità dei mercati finanziari, un incremento dei prezzi dell'energia, la fluttuazione nei prezzi delle materie prime, etc, potrebbe incidere sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria. Inoltre, un'eventuale diminuzione della capacità di spesa dello Stato e degli altri enti pubblici potrebbe pregiudicare l'attività del settore sanità nonché la sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

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

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

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

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

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

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

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

Rischi connessi ai rapporti con clienti e fornitori

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

Rischi connessi alla competitività nei settori in cui il Gruppo opera

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

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

Rischi connessi alla politica ambientale

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

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

8. Altre informazioni

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2015, la capogruppo non possiede azioni proprie o della controllante né ha acquisito o alienato durante l'esercizio azioni proprie o della controllante, neppure per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Operazioni con società del Gruppo e parti correlate

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

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

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

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

Segnaliamo che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 i rapporti con le società controllate si riferiscono principalmente a:

- servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione per € 280 migliaia prestati da Cofide S.p.A. a CIR S.p.A.;
- servizi di assistenza finanziaria, legale e amministrativa per € 268 migliaia prestati da CIR S.p.A. a Cofide S.p.A.;
- proventi immobiliari per € 85 migliaia relativi ad immobile locato da Cofide S.p.A. a Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A..

Nessuna operazione sulle proprie azioni è stata compiuta nel corso dell'esercizio. Come rilevabile dallo stato patrimoniale, nessuna azione propria è posseduta alla data del 31 dicembre 2015.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 con la società controllante Fratelli De Benedetti S.p.A., la quale esercita l'attività di direzione e coordinamento.

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

Relazione sulla Corporate Governance

Il modello di Corporate Governance del gruppo Cofide si basa sulle linee guida contenute nel codice di autodisciplina redatto dal comitato per la Corporate Governance della Borsa Italiana e pubblicato nel luglio 2014 con le integrazioni e gli adeguamenti conseguenti alle caratteristiche del Gruppo.

In ottemperanza agli obblighi normativi viene annualmente redatta la "Relazione sulla Corporate Governance" che contiene una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal

Gruppo e riporta le informazioni sugli assetti proprietari e sull'adesione al Codice di Autodisciplina, ivi incluse le principali pratiche di governance applicate e le caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

Si segnala che il testo integrale della "Relazione annuale sulla Corporate Governance" per l'esercizio 2015 è stato approvato - nella sua interezza - dal Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2015.

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

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

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

In relazione agli obblighi richiamati dall'art. 2.6.2, comma 8, del Regolamento di Borsa Italiana, tenuto conto dei disposti degli artt. 36 e 37 della Delibera Consob 16191, si conferma che non sussistono condizioni tali da inibire la quotazione delle azioni Cofide sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. in quanto le società estere controllate non appartenenti all'Unione Europea, che rivestono significativa rilevanza per Cofide, rendono pubblici i propri statuti, la composizione e i poteri dei propri organi sociali, secondo la legislazione ad esse applicabile o volontariamente, forniscono al revisore della Società le informazioni necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della Cofide e dispongono di un sistema amministrativo contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla Direzione e al revisore della Società i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato. Inoltre - relativamente alla soggezione all'attività di direzione e coordinamento della controllante Fratelli De Benedetti S.p.A. - la Società ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-bis del codice civile, ha una autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori, non ha in essere con Fratelli De Benedetti S.p.A. un rapporto di tesoreria accentrata, nel Consiglio di Amministrazione della Società su un totale di 11 membri, 6 consiglieri posseggono i requisiti di indipendenza e pertanto gli stessi sono in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

Redazione del "Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS)"

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

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

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

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2015, l'attività di ricerca e sviluppo a livello di Gruppo è stata principalmente concentrata nel settore della componentistica. Nel gruppo Sogefi le spese di ricerca e sviluppo dell'esercizio sono state pari a € 35,5 milioni (€ 35,3 milioni nell'esercizio precedente), principalmente orientate all'innovazione dei prodotti.

Deroga all'obbligo di pubblicazione di documenti informativi ai sensi degli articoli 70, comma 8 e 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti

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

Altro

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

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

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2015, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 marzo 2016.

9. Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio 2015

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 che sottoponiamo alla Vostra approvazione si è chiuso con una perdita netta di € 3.596.174,40 di cui Vi proponiamo l'integrale copertura mediante l'utilizzo della riserva "Utili (perdite) accumulati", la quale si ridurrà conseguentemente da € 33.470.054,21 ad € 29.873.879,81.

Vi proponiamo altresì il pagamento di un dividendo di € 10.068.938,85, in ragione di € 0,014 per ciascuna delle n. 719.209.918 azioni costituenti il capitale sociale, da prelevarsi dalla voce "Utili (perdite) accumulati", precisando che lo stesso, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1 del D.M. 2 aprile 2008, è da intendersi interamente formato con utili prodotti sino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 marzo 2016

GRUPPO COFIDE

Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(in migliaia di euro)

ATTIVO	Note	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVO NON CORRENTE		2.094.545	2.090.919
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a.)	997.652	977.733
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b.)	659.109	622.695
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c.)	20.916	21.291
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	131.833	148.301
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e.)	5.830	4.980
ALTRI CREDITI	(7.f.)	87.075	89.239
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(7.f.)	2.693	23.973
TITOLI	(7.g.)	87.383	110.727
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	104.747	115.953
ATTIVO CORRENTE		1.412.396	1.340.994
RIMANENZE	(8.a.)	134.055	128.664
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		39.178	29.546
CREDITI COMMERCIALI	(8.b.)	415.937	431.691
di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)	(8.b.)	2.259	6.826
ALTRI CREDITI	(8.c.)	97.565	92.181
di cui altri crediti verso parti correlate (*)	(8.c.)	655	104
CREDITI FINANZIARI	(8.d.)	30.496	10.017
TITOLI	(8.e.)	131.012	149.044
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f.)	251.510	150.966
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g.)	312.643	348.885
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	9.005	2.539.260
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		--	(10.308)
TOTALE ATTIVO		3.515.946	5.960.865
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31.12.2015	31.12.2014
PATRIMONIO NETTO		1.573.078	1.558.457
CAPITALE SOCIALE	(9.a.)	359.605	359.605
RISERVE	(9.b.)	110.571	89.883
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c.)	78.901	93.369
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		18.687	(14.468)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		567.764	528.389
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		1.005.314	1.030.068
PASSIVO NON CORRENTE		1.060.437	1.045.432
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a.)	288.366	270.568
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b.)	421.910	382.650
ALTRI DEBITI		9.321	7.137
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	135.235	143.313
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c.)	124.622	143.854
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	80.983	97.910
PASSIVO CORRENTE		875.769	858.226
BANCHE C/C PASSIVI		19.517	15.671
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a.)	5.011	4.677
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b.)	150.316	130.955
di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)	(11.b.)	--	--
DEBITI COMMERCIALI	(11.c.)	428.173	417.191
di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)	(11.c.)	2.251	7.408
ALTRI DEBITI	(11.d.)	200.985	207.077
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	(11.d.)	--	--
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	71.767	82.655
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	6.662	2.509.058
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION		--	(10.308)
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		3.515.946	5.960.865

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

2. Conto Economico Consolidato

(in migliaia di euro)

	Note	2015	2014 (**)
RICAVI COMMERCIALI	(12)	2.544.410	2.392.620
di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)	(12)	--	--
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		(498)	(2.821)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a.)	(937.923)	(852.212)
di cui costi per acquisto di beni verso parti correlate (*)	(13.a.)	--	--
COSTI PER SERVIZI	(13.b.)	(624.563)	(607.382)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b.)	(979)	(2.075)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c.)	(708.634)	(680.809)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d.)	32.406	38.606
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d.)	2.891	2.080
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e.)	(92.086)	(96.713)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	(13.e.)	(236)	--
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI			
VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	3.355	3.455
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(138.220)	(116.226)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		78.247	78.518
PROVENTI FINANZIARI	(14.a.)	13.603	55.901
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a.)	3.293	10.637
ONERI FINANZIARI	(14.b.)	(64.844)	(97.062)
di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)	(14.b.)	--	(10.061)
DIVIDENDI		257	368
di cui dividendi verso parti correlate (*)		--	--
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c.)	77.343	25.839
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d.)	(2.360)	(23.698)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e.)	(28.999)	(4.481)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	(14.f.)	--	--
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE		73.247	35.385
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(20.946)	(28.628)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		52.301	6.757
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		9.377	(18.271)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		61.678	(11.514)
- PERDITA (UTILE) DI TERZI		(42.991)	(2.954)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		18.687	(14.468)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0260	(0,0201)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(16)	0,0260	(0,0201)

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

(**) Alcuni valori del 2014 sono stati riclassificati

3. Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di euro)

	2015	2014
Utile/(Perdita) del periodo from continuing operations	52.301	6.757
Altre componenti del conto economico complessivo		
<i>Poste che non saranno riclassificate a conto economico</i>		
Utili (perdite) attuariali	13.937	(28.435)
Effetto fiscale relativo alle poste che non saranno riclassificate a conto economico	(3.667)	6.012
Subtotale poste che non saranno riclassificate a conto economico	10.270	(22.423)
<i>Poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico</i>		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	150	14.937
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(12.673)	8.354
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	5.542	810
Altre componenti del conto economico complessivo		--
Effetto fiscale relativo alle poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico	(1.909)	(555)
Subtotale poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico	(8.890)	23.546
Totale componenti del conto economico complessivo del periodo	1.380	1.123
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO FROM CONTINUING OPERATIONS	53.681	7.880
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO FROM DISCONTINUED OPERATIONS	23.733	(26.944)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	77.414	(19.064)
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	23.905	(10.751)
Interessenze di pertinenza di terzi	53.509	(8.313)
UTILE COMPLESSIVO BASE PER AZIONE (in euro)	0,0332	(0,0149)
UTILE COMPLESSIVO DILUITO PER AZIONE (in euro)	0,0332	(0,0149)

--

4. Rendiconto finanziario consolidato

(in migliaia di euro)

	2015	2014
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	52.301	6.757
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	138.220	116.226
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(3.355)	(3.455)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	4.090	5.121
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(32.855)	(9.506)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	28.999	4.481
PERDITE (PROVENTI) DA CESSIONE TITOLI IMMOBILIZZATI	(41.893)	--
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	26.348	(30.028)
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(1.370)	(61.130)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	170.485	28.466
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(42.181)	(56.759)
- pagamenti per imposte sul reddito	(23.292)	(137.332)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI	(51.139)	(9.625)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETÀ ACQUISITE	(20.285)	(600)
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	(90.902)	(30.625)
CESSIONE ATTIVO IMMOBILIZZATO	73.204	--
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(130.905)	(151.188)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	(220.027)	(192.038)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	289	5.170
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	4.027	6.475
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	57.363	(373.943)
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE DEL GRUPPO	(55.554)	(7.026)
DIVIDENDI PAGATI	(8.001)	(3.153)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	(1.876)	(372.477)
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	(51.418)	(536.049)
FLUSSO/DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO DISCONTINUED OPERATIONS	11.330	11.302
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO	333.214	857.961
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO	293.126	333.214

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

(in migliaia di euro)	Attribuibile agli azionisti della controllante					Terzi	Totale
	Capitale sociale	Riserve	Utili (Perdite) portati a nuovo	Utili (Perdite) dell'esercizio	Totale		
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	359.605	82.858	223.785	(130.360)	535.888	1.049.919	1.585.807
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	5.170	5.170
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(3.153)	(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)	(10.303)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	(2.392)	--	--	(2.392)	(6.902)	(9.294)
Valutazione a fair value dei titoli	--	7.543	--	--	7.543	3.381	10.924
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(674)	--	--	(674)	(696)	(1.370)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	--	--	--	--	--
Differenze cambio da conversione	--	5.527	--	--	5.527	9.086	14.613
Utili (perdite) attuariali	--	(6.287)	--	--	(6.287)	(16.136)	(22.423)
Risultato dell'esercizio	--	--	--	(14.468)	(14.468)	2.954	(11.514)
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	3.717	--	(14.468)	(10.751)	(8.313)	(19.064)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2014	359.605	89.883	93.369	(14.468)	528.389	1.030.068	1.558.457
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	289	289
Dividendi agli Azionisti	--	--	--	--	--	(8.001)	(8.001)
Utili portati a nuovo	--	--	(14.468)	14.468	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	15.470	--	--	15.470	(70.551)	(55.081)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	6.038	--	--	6.038	11.900	17.938
Valutazione a fair value dei titoli	--	1.438	--	--	1.438	239	1.677
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(7.538)	--	--	(7.538)	(7.006)	(14.544)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	76	--	--	76	203	279
Differenze cambio da conversione	--	2.124	--	--	2.124	(2.008)	116
Utili (perdite) attuariali	--	3.080	--	--	3.080	7.190	10.270
Risultato dell'esercizio	--	--	--	18.687	18.687	42.991	61.678
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	5.218	--	18.687	23.905	53.509	77.414
SALDO AL 31 DICEMBRE 2015	359.605	110.571	78.901	18.687	567.764	1.005.314	1.573.078

6. Note Esplicative ai prospetti contabili consolidati

1. Struttura e contenuto del bilancio

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed in vigore al 31 dicembre 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 bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 che include la Capogruppo Cofide S.p.A. (di seguito "Cofide") e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci civilistici (cosiddetti "individuali" o "separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana. Si segnala che la società IEPL – Institut d'Ecole Primaire Lemman S.A. (già Lake Lemman International School S.A.) chiude il proprio bilancio il 31 luglio e che la società Southlands S.r.l. chiude il proprio bilancio al 31 agosto. Le società predispongono un reporting package al 31 dicembre per il bilancio consolidato.

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

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

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

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, allorché 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 del 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 di tali operazioni nel conto economico dell’esercizio 2015 e, ai fini comparativi, dell’esercizio 2014 i costi e i ricavi conseguiti dalle società fino alla data di effettiva contribuzione sono stati classificati nella voce *“Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione”*. Tale voce nell’esercizio 2015 include anche la plusvalenza realizzata con la cessione di All Music.

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 era stato qualificato come *“Discontinued Operations”* e come tale rappresentato già nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

Nell’ambito del gruppo KOS nel mese di dicembre 2015 è stato siglato un contratto per la cessione del ramo aziendale relativo alla gestione della residenza RSA Archè di Menaggio (CO). Gli effetti decorreranno dalla data prevista di voltura al nuovo soggetto gestore prevista per il mese di marzo 2016. Ai sensi dell’IFRS 5 - *“Non-current assets held for sale and discontinued operations”*, le attività e le passività destinate a dismissione sono state classificate dalle voci di appartenenza alle voci *“Attività/Passività destinate alla dismissione”*.

Si segnala inoltre che, relativamente alle attività del settore *“Education”*, nel corso dell’esercizio CIR S.p.A. ha deciso di interrompere tale linea di business e, in particolare, a seguito del ricevimento di alcune manifestazioni di interesse da parte di investitori per l’acquisto della società Southlands S.r.l., si è deciso di avviare delle trattative concrete volte alla cessione della partecipazione. Pertanto ai sensi dell’IFRS 5 - *“Non-current assets held for sale and discontinued operations”*, le attività e le passività destinate a dismissione sono state classificate dalle voci di appartenenza alle voci *“Attività/Passività destinate alla dismissione”* e i costi e i ricavi conseguiti dalla società fino alla data di effettiva contribuzione sono stati classificati nella voce *“Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione”*, unitamente al differenziale tra il valore contabile e il *fair value* della società.

Si ricorda inoltre che la voce *“Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione”* al 31 dicembre 2014 comprendeva le voci di costo e ricavo del gruppo Sorgenia e delle attività rappresentate da *“Non performing loans”*. Si segnala che nel corso dell’esercizio, relativamente alle attività rappresentate da *“Non performing loans”* a seguito del venir meno delle trattative per la cessione di una parte dei crediti (€ 39.470 migliaia) che erano state oggetto di riesposizione nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014 in conformità a quanto previsto dall’IFRS 5, si è provveduto a riclassificare tale importo dalla voce *“Attività destinate alla dismissione”* alla voce 7.f *“Altri crediti”*. Con riferimento a Sorgenia si ricorda che in data 27 marzo 2015 CIR ha ceduto agli istituti finanziatori l’intera partecipazione.

Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio

Dopo la chiusura dell’esercizio non si è verificato alcun fatto di rilievo che abbia potuto incidere in misura rilevante sulla situazione finanziaria, patrimoniale ed economica del Gruppo oltre a quanto sopra riportato.

Si rimanda a quanto riportato nel punto 6 della Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio.

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 marzo 2016.

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:

	2015		2014	
	<i>Cambio medio</i>	<i>31.12.2015</i>	<i>Cambio medio</i>	<i>31.12.2014</i>
Dollaro USA	1,1095	1,0887	1,3285	1,2141
Franco Svizzero	1,06786	1,0835	1,2146	1,2024
Sterlina Inglese	0,7257	0,7340	0,8061	0,7789
Real Brasiliano	3,6390	4,3116	3,1198	3,2207
Peso Argentino	10,2114	14,0964	10,7596	10,2754
Renminbi Cinese	6,9691	7,0607	8,1733	7,5358
Rupia indiana	71,1238	72,0461	80,9717	76,7460
Nuovo Leu Rumeno	4,4450	4,5241	4,4439	4,4829
Dollaro Canadese	1,4158	1,5116	1,4657	1,4063
Peso Messicano	17,5623	18,9143	17,6523	17,8667
Dollaro Hong Kong	8,5977	8,4374	10,2891	9,4171

2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 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 31 dicembre 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.

Persidera S.p.A.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Ricavi	86.424	82.602
Utile netto	9.832	10.020
Utile complessivo	9.867	9.777
Attività non correnti	158.636	168.209
Attività correnti	42.357	43.956
Totale attività	200.993	212.165
Passività non correnti	64.043	15.496
Passività correnti	40.783	100.851
Totale passività	104.826	116.347

2.d. 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. Nel corso dell'esercizio è stata acquisita un'ulteriore quota pari al 15% del capitale sociale della controllata Mo-Net S.r.l.. Infine in data 5 novembre 2015 è stata definita l'acquisizione da parte di Finegil Editoriale S.p.A. dell'intera partecipazione azionaria di Rotocolor S.p.A. detenuta dalla capogruppo.

▪ 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 94,12% al 95% la quota di possesso nella controllata S.ara Composite S.A.S..

Nel corso dell'esercizio 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 dell'esercizio 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). La società è stata successivamente fusa per incorporazione nella società Residenze Anni Azzurri S.r.l. a partire dal mese di ottobre 2015.

▪ 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 IEPL – Institut d'Ecole Primaire

Leman S.A. (già Lake Lemman International School S.A.), è ora detenuta al 71,428% dalla capogruppo CIR S.p.A. e al 28,572% da IEPL – Institut d’Ecole Primaire Lemman S.A.. Peraltro, a seguito della decisione di procedere con la dismissione di tale partecipazione, la stessa è stata consolidata in base alle disposizioni dell’IFRS 5.

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

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

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

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.

In tale voce sono classificate le polizze di assicurazione sottoscritte dalla controllata Cir Investimenti S.p.A.. Trattasi di polizze di capitalizzazione e di polizze a vita intera con rendimenti collegati a gestioni separate assicurative e, in alcuni casi, a fondi *unit linked*. La componente del rendimento maturata ogni anno, avente natura finanziaria di interesse, è iscritta a conto economico. Le componenti di rendimento collegate a fondi *unit linked* nonché a variazioni di *fair value*, sono registrate nella redditività complessiva e, solo in caso di rilevazione di perdita di valore o di riscatto, iscritte a conto economico. La valutazione in bilancio si basa sulle comunicazioni ricevute periodicamente dalle compagnie di assicurazione.

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 31 dicembre 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.

- ▶ 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 Intangible 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 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 nocciole) 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 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.

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 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 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. 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 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 all'*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 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases—Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value assets*" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*. Gli amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di leasing 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 relativi contratti.

- ▶ 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

costituiscono 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 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.

Stato Patrimoniale

7. Attivo non corrente

7.a. Immobilizzazioni immateriali

2014	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2013	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Discontinued operation	Disinvestimenti netti	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2014
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Costi di impianto e ampliamento	70	(43)	27	--	--	--	--	--	(27)	--	--	36	(36)	--
Costi di sviluppo capitalizzati														
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	152.259	(81.460)	70.799	21.016	--	--	1.875	3.236	--	--	(19.152)	171.610	(93.836)	77.774
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	48.309	(17.242)	31.067	9.656	--	--	1	17	(5.603)	--	(2.603)	47.072	(14.537)	32.535
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	271.217	(120.059)	151.158	2.114	41	--	25	1.240	(138.283)	(39)	(2.873)	79.457	(66.074)	13.383
Testate e marchi	402.383	--	402.383	--	--	--	--	--	(1)	--	(14.380)	388.002	--	388.002
Frequenze	83.643	--	83.643	3.591	--	--	--	--	--	--	--	87.234	--	87.234
Goodwill	1.131.914	(755.126)	376.788	450	3.786	--	557	--	(34.839)	(120)	(3.987)	763.547	(420.912)	342.635
Immobilizzazioni in corso e acconti														
- acquistati	99.698	(89.639)	10.059	1.801	--	--	343	(950)	(7.460)	(1)	--	3.792	--	3.792
- prodotti internamente	9.963	(345)	9.618	9.082	--	--	244	(3.448)	--	--	(129)	16.095	(728)	15.367
Altre	49.367	(23.387)	25.980	602	--	--	50	60	(8.202)	--	(1.479)	26.400	(9.389)	17.011
Totale	2.248.823	(1.087.301)	1.161.522	48.312	3.827	--	3.095	155	(194.415)	(160)	(44.603)	1.583.245	(605.512)	977.733

2015	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2014	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Discontinued operation	Disinvestimenti netti	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2015
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Costi di impianto e ampliamento	36	(36)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	36	(36)	--
Costi di sviluppo capitalizzati														
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	171.610	(93.836)	77.774	16.971	--	--	(992)	7.568	--	(829)	(21.129)	184.220	(104.857)	79.363
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	47.072	(14.537)	32.535	2.032	--	--	3	--	--	(22)	(3.401)	48.875	(17.728)	31.147
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	79.457	(66.074)	13.383	2.924	8	--	(33)	306	--	--	(2.853)	82.297	(68.562)	13.735
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	--	60.048	--	477	(3.911)	--	(7.404)	(31.664)	902.017	(541.836)	360.181
Immobilizzazioni in corso e acconti														
- acquistati	3.792	--	3.792	6.146	--	--	(828)	(1.390)	--	(46)	--	7.674	--	7.674
- prodotti internamente	16.095	(728)	15.367	4.917	--	--	1.184	(7.072)	--	--	(114)	15.493	(1.211)	14.282
Altre	26.400	(9.389)	17.011	251	252	--	(48)	350	--	--	(1.826)	26.968	(10.978)	15.990
Totale	1.583.245	(605.512)	977.733	33.241	60.308	--	(237)	(4.105)	--	(8.301)	(60.987)	1.742.860	(745.208)	997.652

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 977.733 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 997.652 migliaia al 31 dicembre 2015.

Gli importi relativi alla colonna "*Discontinued operation*" dello scorso esercizio si riferiscono al cambiamento del metodo di consolidamento del settore Energia per € 26.053 migliaia e per € 168.362 migliaia all'interno del settore Media in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

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>	31.12.2015	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>	31.12.2015	31.12.2014
Frequenze radiofoniche	87.278	87.234
Totale	87.278	87.234

Goodwill:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	2.733	33.653
Settore Sanità (Gruppo KOS)	228.810	176.431
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	128.638	128.638
Altri investimenti	--	3.913
Totale	360.181	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. (€ 28.111 migliaia) e Argento Vivo S.r.l. (€ 26.455 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.

Relativamente alla voce "Altri investimenti" si segnala che, a seguito della decisione di CIR di uscire dal settore dell'educazione, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 5 si è provveduto a riesporre tra le attività in via di dismissione l'avviamento iscritto dalla società Southlands S.r.l. Peraltro, in considerazione della potenziale vendita della società a valori prossimi allo zero, tale avviamento è stato parzialmente svalutato.

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

I flussi di cassa delle singole unità operative sono stati desunti dai budget e dai piani previsionali predisposti dal management 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, è stato necessario valutare l’entità dei flussi di cassa attesi dall’unità, le attese riguardanti le possibili variazioni in ordine all’ammontare e ai tempi di manifestazione dei flussi, il tasso di attualizzazione da impiegare ed altri eventuali fattori di rischio riconducibili alla specifica unità.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare si procede alla stima del costo medio ponderato del capitale investito (WACC) a livello di settore, indipendentemente dalla struttura finanziaria della singola società/sottogruppo.

I valori utilizzati nel calcolo del costo medio del capitale (estrapolati dalle principali fonti finanziarie) sono i seguenti:

- struttura finanziaria di settore;
- *beta unlevered* di settore;
- tasso *risk free*: media annuale dei “*gouvernement bond*” dei paesi in cui operano le società del gruppo;
- premio per il rischio: media dei “*market risk premium*” dei paesi in cui operano le società del gruppo.

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

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

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

Sintesi delle risultanze degli impairment test

Gli *impairment test* effettuati sugli avviamenti allocati al Settore Sanità e al Settore Automotive utilizzando il metodo dei flussi di cassa ed altre metodologie di valutazione hanno accertato che non sussistono perdite di valore.

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

Con riferimento all'avviamento allocato al Settore Media, che deriva in parte dalla differenza tra il costo di acquisto dell'interessenza detenuta nella sub-holding da CIR e le attività nette acquisite nel bilancio consolidato del Gruppo, i risultati dell'*impairment test* effettuato hanno fatto emergere la necessità di procedere con una svalutazione di € 30,9 milioni con riferimento al solo avviamento riferito al differenziale tra valore di carico della partecipazione posseduta da CIR e il *fair value* delle attività e passività alla data di loro acquisizione.

Di seguito si riporta una descrizione delle analisi effettuate con riferimento ad ogni Settore.

Settore media

L'*impairment test* sul settore *media*, che coincide con il perimetro del Gruppo Espresso, ha come oggetto le attività immateriali a vita utile indefinita, ovvero le testate e i marchi, il cui valore di bilancio è pari a € 388 milioni, le frequenze radiofoniche, il cui valore di bilancio è pari a circa € 87,3 milioni, e l'avviamento allocato al settore, pari a € 33,7 milioni, quest'ultimo prima delle svalutazioni rilevate al 31 dicembre 2015 ad esito dell'*impairment test*. Tale avviamento rappresenta il maggior valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo delle attività e passività, valutate al *fair value*. Relativamente alle attività immateriali a vita utile indefinita diverse dall'avviamento l'*impairment test* è stato effettuato considerando il rispettivo *carrying amount* ed il relativo valore recuperabile distintamente per singola CGU.

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

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

- per i quotidiani nazionali (La Repubblica) e locali è stato utilizzato il criterio del valore d'uso;
- per le frequenze radio ed il marchio *Deejay* è stato utilizzato il criterio del *fair value*;
- per gli avviamenti legati alla società del Gruppo attiva nel settore digitale, è stato utilizzato il criterio del *fair value*.

Per la CGU Media nel suo complesso, su cui è stato allocato l'avviamento rilevato nel solo Gruppo CIR, si è considerato il maggiore tra il valore d'uso ed il *fair value* espresso dai corsi azionari, tenuto conto che le azioni del Gruppo Espresso sono quotate alla Borsa Valori di Milano.

In particolare, per quanto riguarda le CGU il cui test è stato svolto facendo ricorso alla determinazione del valore d'uso, si è proceduto applicando:

- il modello *Discounted Cash Flow* attualizzando i flussi analiticamente attesi nell'orizzonte esplicito di durata dei piani previsionali (2016-2020) e la determinazione del *terminal value*. Come tasso di attualizzazione è stato adottato il costo medio del capitale investito al netto delle imposte (*WACC after-tax*) del Gruppo Espresso pari al 6,59%. Per quanto concerne, infine, la determinazione dei flussi attesi oltre il periodo di previsione analitica, è stato assunto che il flusso terminale (o "a regime") coincida con la media dei flussi positivi attesi nel periodo di

previsione analitica (2016-2020), da cui vengono dedotti gli esborsi per investimenti normalizzati, nonché le imposte sul reddito operativo. La variazione del capitale circolante commerciale è stata assunta pari a zero. Si assume altresì che il tasso di crescita "g" sia nullo, ad eccezione delle attività riferibili a "Mo-Net" che presenta una dinamica in progressiva evoluzione del business sottostante e, conseguentemente, della CGU Media;

- per quanto riguarda poi le CGU il cui test è stato effettuato utilizzando il *fair value less costs to sell* lo stesso è stato determinato seguendo un approccio metodologico differenziato tra: i) attività editoriali, per le quali, tenuto conto della carenza di un mercato attivo di trasferimento, si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione (*Enterprise Value/Sales, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT*), ii) attività radiofoniche per le quali è stato determinato un multiplo del tipo *price/users (Enterprise Value/popolazione raggiungibile dal segnale)*, osservando i prezzi di trasferimento di frequenze similari in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal relativo segnale e iii) società attive nel digitale per le quali si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione desumibili da società quotate comparabili.

Allo scopo di determinare il possibile "prezzo" della *Cash Generating Unit* di natura editoriale, sono stati impiegati multipli del tipo "entity side", nella versione *trailing* (o multipli storici/puntuali) e nella versione *leading* (o multipli attesi/medi).

La stima del *fair value less cost to sell* delle unità operative di natura radiofonica è stata effettuata partendo dall'osservazione dei prezzi di trasferimento di frequenze similari a quelle oggetto di verifica in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal segnale. L'impiego di questo approccio valutativo permette di stimare il *fair value* delle frequenze radiofoniche correlando il prezzo che il mercato è disposto a pagare per l'acquisizione della frequenza al numero di abitanti raggiunti dal segnale.

Per la "internet company" (Mo-Net), la stima del *fair value less cost to sell* si è fondata su moltiplicatori diretti (*Enterprise Value/Sales, Enterprise Value /Ebitda e Enterprise Value /Ebit*) desumibili da società quotate comparabili. I moltiplicatori basati sull'osservazione dei prezzi di vendita di aziende similari risultano, infatti, di difficile applicazione, sia per la scarsità di transazioni internet nel panorama italiano che per le differenze sostanziali dei modelli di business delle società oggetto di transazione. Al contrario, le metriche finanziarie sembrano indicare una più chiara correlazione tra il *consensus* che il mercato esprime circa la potenziale crescita dei ricavi e l'evoluzione della marginalità operativa del business ed i prezzi di borsa delle società internet.

Per la determinazione dei risultati economici e dei flussi di cassa operativi, si è fatto riferimento al Budget 2016 ed al Piano Triennale 2016-2018 approvati dal Consiglio di Amministrazione del Gruppo L'Espresso rispettivamente in data 21 gennaio 2016 e 24 febbraio 2016. Tali previsioni sono state estese agli esercizi 2019 e 2020 sulla base di ipotesi ragionevoli e coerenti con le evidenze passate.

In particolare le principali ipotesi sottostanti i piani previsionali formulati possono essere così riepilogate:

Fatturato pubblicitario: per il 2016 si ipotizza una stabilità rispetto al 2015 del mercato pubblicitario nel suo complesso e ciò anche in considerazione di una lieve crescita prevista per il PIL (+1,1%) che risulta comunque insufficiente a determinare una netta inversione di tendenza degli investimenti. Per i singoli mezzi si prevede un'evoluzione della quota in linea con quanto osservato negli ultimi esercizi, il che comporterebbe: per la stampa, un'ulteriore contrazione del proprio peso percentuale e conseguentemente un calo superiore al mercato, tenuto conto anche degli aspetti di difficoltà strutturali di tale mezzo; per la radio e la televisione un andamento lievemente migliore del mercato; per internet un leggero incremento di quota e quindi una crescita.

In questo contesto, il Budget 2016 del Gruppo assume andamenti simili a quelli ipotizzati per gli specifici segmenti di mercato, con un leggero incremento di quote per i propri quotidiani e siti web grazie ad azioni di potenziamento e arricchimento dei prodotti.

Per gli anni successivi di piano si ipotizza che il mercato pubblicitario torni a crescere in misura contenuta nel successivo quadriennio (2017-2020). I trend strutturali di mercato dei diversi mezzi, con la progressiva riduzione della quota dei quotidiani e dei periodici e la crescita del peso di internet, sono attesi continuare in tutto l'arco di piano.

Gli andamenti del mercato sono stati, quindi, riflessi nei piani previsionali per gli anni 2016-2020 delle CGU editoriali del Gruppo ipotizzando:

- per la CGU Repubblica, un calo della pubblicità sulle testate cartacee ed una crescita della raccolta su internet sostanzialmente in linea con l'evoluzione prevista per il mercato;
- per le CGU dei Quotidiani Locali, una flessione del fatturato pubblicitario sulle testate cartacee analoga a quella dei mezzi nazionali, mentre per internet si prevede una crescita significativa e superiore a quella del mercato tenuto conto sia dei livelli ancora esigui del fatturato di partenza sia del progetto in atto di rinnovamento e potenziamento dei siti web di tutte le testate locali del Gruppo.

Fatturato diffusionale: le ipotesi formulate per il Budget 2016 relativamente all'andamento delle vendite in edicola dei quotidiani del Gruppo si basano sull'osservazione dei dati del mercato dal 2005 al 2015.

In tale periodo, sulla base dei dati ADS, le vendite in edicola ed in abbonamento di quotidiani si sono ridotte del 44,6% (-5,7% medio annuale), passando da 4,9 a 2,7 milioni di copie medie giornaliere. Per segmento, i quotidiani nazionali di informazione e quelli sportivi hanno registrato un andamento più negativo, perdendo dal 2005 il 54,3% ed il 50,1% rispettivamente (-7,2% medio annuale), mentre i quotidiani locali hanno perso il 38,6% (-4,8% all'anno). Il trend negativo ha, tuttavia, subito una significativa accelerazione nel corso degli ultimi anni.

Gli ultimi dati disponibili al momento dell'elaborazione del Budget 2016 (ADS a novembre) indicavano per l'anno 2015 un calo complessivo delle vendite in edicola ed in abbonamento dell'8,9% (-11,1% per i quotidiani nazionali e -8,5% per i giornali locali). Tenuto conto di tali andamenti, il Budget prevede che l'evoluzione del mercato nel 2016 sia simile a quella del 2015.

L'ipotesi per gli anni successivi di piano è che prosegua il calo strutturale delle vendite in edicola, il che comporta per *la Repubblica* una flessione del 9,5% all'anno e per i quotidiani locali del 6%.

Accanto al calo strutturale delle copie cartacee, il piano assume una crescita degli abbonati all'edizione digitale dei quotidiani su tablet, pc e mobile che impatta positivamente sui ricavi sia della CGU "*la Repubblica*" che delle CGU dei Quotidiani Locali.

I piani 2016-2020 prevedono, infine, un aumento progressivo del prezzo di copertina dei quotidiani che permette di bilanciare l'effetto sul fatturato derivante dal calo delle copie vendute.

Prodotti opzionali: il Budget 2016 ed i successivi anni di piano prevedono una sostanziale stabilità dei margini delle iniziative collaterali vendute in abbinamento con i quotidiani, riflettendo la sostanziale saturazione del mercato.

Costi: per quanto concerne l'evoluzione dei costi, i piani previsionali 2016-2020 tengono conto di una serie di interventi di *savings* in tutte le realtà aziendali già avviati alla data di bilancio:

- riduzione della tiratura e della foliazione su tutte le testate a seguito del prevedibile calo della diffusione e della raccolta pubblicitaria;
- prepensionamenti e applicazione del regime di "solidarietà" per l'organico poligrafico;
- riduzione dei costi redazionali attraverso il contenimento delle spese per borderò, foto e agenzie nonché mediante interventi sull'organico giornalistico;
- ulteriore razionalizzazione dei centri stampa de la Repubblica e dei quotidiani locali;

- efficienze nel processo distributivo;
- riduzione di tutte le principali voci dei costi generali (affitti, consulenze, telefoniche, viaggi, ecc.).

Tali azioni di riduzione dei costi consentono nell'arco di piano di più che compensare gli incrementi inerziali previsti per il costo del lavoro e per i prezzi della carta e dei materiali di stampa, nonché i maggiori costi necessari allo sviluppo del business digitale.

Si segnala, altresì, che per la determinazione del *terminal value* è stato adottato prudenzialmente un tasso di crescita pari a zero. Si è assunto altresì che il tasso di crescita "g" sia nullo, ad eccezione della CGU "Mo-Net" che presenta una dinamica in progressiva evoluzione del *business* sottostante.

Per quelle *cash generating unit* che presentano un valore delle testate e/o dell'avviamento rilevante e per le quali le risultanze dell'*impairment test* indichino una differenza positiva del *fair value less cost to sell* e/o del valore d'uso rispetto al valore contabile inferiore alla soglia del 50%, si è altresì provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività dei risultati rispetto alle variazioni degli assunti di base.

In particolare, tra le CGU di natura editoriale, tale analisi condotta sulla CGU "Finegil Editoriale Nord-Est" e "Finegil Editoriale Livorno" ha condotto ai seguenti risultati.

Per la CGU "Finegil Editoriale Nord-Est" il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile di € 99,8 milioni ipotizzando un calo del 9,5% del fatturato pubblicitario e del 6,0% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2016-2020, il valore d'uso recuperabile della CGU "Finegil Editoriale Nord-Est" risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (wacc) pari al 6,86% anziché al 6,59% attualmente utilizzato.

Per la CGU "Finegil Editoriale Livorno" il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile di € 23,2 milioni ipotizzando un calo del 7,5% del fatturato pubblicitario e del 7,0% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2016-2020, il valore d'uso recuperabile della CGU "Finegil Editoriale Livorno" risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (wacc) pari al 6,87% anziché al 6,59% attualmente utilizzato.

Per la *cash generating unit* relativa alla "internet company" del Gruppo (Mo-Net) si segnala che, nella determinazione del *fair value less cost to sell*, all'*equity value* ottenuto applicando i moltiplicatori di mercato è stata sottratta una percentuale complessiva (*discount factor*) del 30% per tener conto del differente fattore dimensionale e della relativa "illiquidità" della società oggetto di valutazione rispetto al panel di *internet company* di riferimento.

Dai test così svolti non è emersa la necessità di registrare svalutazioni sugli importi iscritti nel bilancio consolidato sulle attività immateriali a vita utile diverse dall'avviamento.

Come precedentemente precisato, l'avviamento iscritto nel solo bilancio di CIR, in conseguenza del processo di elisione della interessenza detenuta nella sub-holding del settore media, è allocato nel settore *media* che coincide con il perimetro dell'intero Gruppo Espresso in coerenza con il processo di monitoraggio delle performance per finalità gestionali dal management di CIR, che opera in un'ottica di portafoglio complessivo di investimenti in singoli business, nonché con il *segment reporting* di Gruppo.

Pertanto si è proceduto ad effettuare un test di *impairment* che ha riguardato l'impresa nel suo insieme, teso quindi a verificare la recuperabilità del valore contabile dell'insieme delle CGU e dei *corporate cost/asset* dell'impresa nel suo complesso non allocati a livello di singola CGU.

Tale *impairment test* è stato effettuato considerando la sommatoria dei flussi di cassa delle singole CGU oltre alla valutazione dei costi non allocati. Ciò ha comportato la stima del valore attuale dei costi *corporate* (non allocati alle CGU); il valore attuale di tali costi è stato considerato a riduzione del

valore complessivo dell'impresa nel suo complesso ed è stato stimato utilizzando flussi netto imposte ed un tasso di attualizzazione netto imposte.

Per la proiezione dei costi *corporate* e la determinazione dei flussi di cassa sono stati utilizzati criteri in linea con quelli applicati ai fini dell'*impairment test* delle singole CGU in termini di orizzonte di previsione esplicita e in termini di crescita (oltre l'orizzonte di previsione esplicita). Per il calcolo del valore d'uso sono stati presi a riferimento i flussi di cassa operativi al netto delle imposte dell'intero Gruppo, desumibili dai piani elaborati per gli anni 2016-2020; per la proiezione dei relativi flussi di cassa è stato utilizzato un tasso netto imposte, pari al 6,59% e un tasso di crescita pari a zero. In particolare, nell'arco di piano si è assunta una progressiva riduzione dei costi corporate, tra i quali anche i costi di gestione e amministrazione (consulenze, affitti, spese viaggi, ecc.), analogamente a quanto già realizzato dal Gruppo nel corso degli ultimi anni.

Ai fini della determinazione del valore recuperabile il *fair value less costs to sell* della CGU Media è stato determinato sulla base dei valori di borsa registrati dalla partecipata alla data di chiusura dell'esercizio mentre il valore d'uso è stato determinato con le stesse considerazioni riportate sopra per la determinazione del value in use delle singole CGU.

Sia il *fair value* del titolo al 31 dicembre 2015 che il *value in use*, determinato in base alle metodologie sopra descritte, non supportano il valore contabile della CGU Media nel bilancio consolidato di CIR.

In particolare, il *value in use* di spettanza di CIR, che risulta esprime il valore recuperabile maggiore, è risultato pari a € 333,9 milioni inferiore sia al valore contabile della partecipazione nel bilancio separato sia confrontato con il *carrying amount* consolidato della CGU Media.

Pertanto nel bilancio separato di CIR è stata registrata una svalutazione della partecipazione di € 7,8 milioni mentre nel bilancio consolidato è stato decrementato l'importo dell'avviamento iscritto registrando una svalutazione di € 30,9 milioni.

Settore automotive

L'avviamento allocato al settore *automotive*, che coincide con il perimetro del Gruppo Sogefi, è pari a circa € 129 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "*automotive*" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini della stima dei flussi cassa per il test di *impairment* all'identificazione di specifiche CGU secondo le logiche gestionali adottate dalla *sub-holding* Sogefi.

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

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

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

Si è utilizzata la metodologia dei flussi di cassa operativi attualizzati (*Discounted Cash Flow Unlevered*), basata sulle proiezioni elaborate nei budget/piani pluriennali relativi al periodo 2016-2019 (rettificati al fine di escludere i benefici stimati rivenienti da progetti futuri e da future riorganizzazioni) approvati dal Consiglio di Amministrazione del 19 gennaio 2016 e del 29 febbraio 2016 ed in linea con le previsioni sull'andamento del settore *automotive* (così come stimate dalle più importanti fonti del settore), e su un tasso di attualizzazione sulla base del costo medio ponderato del capitale pari all'9,55%.

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

Infine il valore terminale è stato calcolato con la formula della "rendita perpetua", ipotizzando un tasso di crescita del 2% e considerando un flusso di cassa operativo basato sull'ultimo anno del piano pluriennale (2019), rettificato al fine di proiettare "in perpetuo" una situazione stabile, utilizzando in particolare le seguenti ipotesi principali:

- bilanciamento tra investimenti ed ammortamenti (nella logica di considerare un livello di investimenti necessario per il "mantenimento" del business);
- variazione di capitale circolante pari a zero.

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

- struttura finanziaria di settore: 17,1%
- *beta levered* di settore: 1,12
- tasso *risk free*: 3% (media annuale dei titoli *risk free* a 10 anni dei principali paesi in cui opera il gruppo ponderata in base al fatturato)
- premio per il rischio: 7% (premio per il rischio, calcolato da primaria fonte del settore, dei principali paesi in cui opera il gruppo ponderato in base al fatturato)
- spread sul costo del debito: 3,4% (stimato sulla base del budget 2016).

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

In tema di analisi di sensitività si precisa che l'*impairment test* raggiunge un livello di break even a livello delle singole CGU identificate dalla sub-holding Sogefi, con i seguenti tassi di attualizzazione (mantenendo inalterato il tasso di crescita del valore terminale al 2% e tutte le altre assunzioni del piano): 16,75% per la divisione sistemi motore - filtrazione fluida, 12,28% per la divisione sistemi motore - filtrazione aria e raffreddamento e 14,1% per la divisione sospensioni auto.

Settore sanità

L'avviamento allocato al settore sanità, che coincide sostanzialmente con il perimetro del gruppo KOS, è pari a circa € 229 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "Sanità" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini della stima dei flussi di cassa per il test di *impairment* all'identificazione di specifiche CGU secondo le logiche gestionali adottate dalla sub-holding KOS. Ai fini della verifica di perdita di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzate iscritti in bilancio si è proceduto al calcolo del valore d'uso delle *cash generating unit* a cui è stato attribuito a livello di sub-holding KOS un valore di avviamento.

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

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

- nel settore “RSA” le CGU sono state individuate, ad un primo livello, nelle singole residenze, prevalentemente identificate con il marchio “Anni azzurri”. Sono state poi successivamente aggregate, ad un secondo livello, per regione; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo. Il settore “RSA” a partire dall’esercizio 2013 comprende anche il sottogruppo “Redancia” (Riabilitazione psichiatrica e gestione di comunità terapeutiche psichiatriche) a seguito della fusione per incorporazione della società Redancia S.r.l. in Residenze Anni Azzurri S.r.l. e del conseguente cambiamento dell’assetto organizzativo;
- il settore “Riabilitazione” comprende le CGU che fanno riferimento al marchio “S. Stefano Riabilitazione” (di seguito anche “IRSS”). Le CGU sono individuate, al primo livello, tendenzialmente nelle singole residenze (in “IRSS”, una delle CGU è costituita dai centri ambulatoriali); successivamente, le singole CGU sono aggregate, ad un secondo livello, per regione; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo. Il Gruppo Sanatrix, costituisce un’unica CGU di primo livello. Nonostante la struttura del *business* di Sanatrix sia relativa a più settori di attività (anziani, riabilitazione ed acuti), per le modalità attraverso cui viene esercitato il controllo sull’operatività, essa è stata classificata dal management nell’ambito del settore “Riabilitazione” e pertanto confluisce al secondo e terzo livello di aggregazione nel *test* su “IRSS”;
- nel settore “Acuti”, l’unica CGU individuata è rappresentata dalla società Ospedale di Suzzara;
- nel settore “Cure oncologiche e diagnostica” (marchio di riferimento: Medipass) un primo livello di aggregazione è costituito dai singoli contratti (*service*) attivi, dalle strutture del Gruppo Giordani che costituisce un’unica CGU e dai *service* all’estero (UK e India, identificati su base geografica); il secondo livello di aggregazione comprende tutti i contratti attivi di Medipass, il Gruppo Giordani e i *service* all’estero; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo.

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	%
Avviamento allocato da sub-holding KOS		
RSA	140.709	62
Riabilitazione	65.389	29
Servizi ad alta tecnologia	21.253	9
Corporate	516	--
Avviamento ulteriore allocato a CGU <i>Sanità</i>	943	--
Totale	228.810	100,0

Nello sviluppo del test di *impairment* sono stati utilizzati i più recenti dati di natura previsionale relativi all'evoluzione economico-finanziaria prevista per il periodo 2016-2021 dal management, presupponendo il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici. Nell'elaborare i dati di natura previsionale il management ha effettuato ipotesi basandosi sull'esperienza passata e le attese circa gli sviluppi dei settori operativi con cui opera.

Per il calcolo del valore terminale è stato utilizzato un tasso di crescita pari all'1,5% (invariato rispetto al 2014) in linea con il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione, del settore di riferimento e del paese in cui l'impresa opera. Prudenzialmente è stato utilizzato lo stesso tasso di crescita anche per i service all'estero (India) nonostante il tasso atteso di crescita per questo paese sia superiore. Per quanto riguarda invece le attività in UK non è stato calcolato il valore terminale in quanto il test è stato effettuato coerentemente alla durata del contratto dei service.

Il tasso di attualizzazione utilizzato riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto dei rischi specifici dell'attività. Tale tasso di attualizzazione per le attività in Italia, al netto delle imposte (*WACC after-tax*), è pari al 6%, per le attività di UK è pari al 6,1% mentre per le attività in India è pari al 11,4%.

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

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

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

7.b. Immobilizzazioni materiali

Nella pagina seguente viene riportata la movimentazione delle "Immobilizzazioni materiali" nel corso dell'esercizio.

7.b. immobilizzazioni materiali

2014	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio									Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2013	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Discontinued operation	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2014
					incrementi	decrementi									
<i>(in migliaia di euro)</i>															
Terreni	72.463	(1.119)	71.344	--	460	--	--	93	1.877	(24.540)	(2.561)	(38)	47.157	(522)	46.635
Fabbricati strumentali	482.137	(166.788)	315.349	6.109	6.942	--	--	957	8.020	(133.161)	(3.607)	(10.673)	340.586	(150.650)	189.936
Impianti e macchinari	2.767.111	(1.319.646)	1.447.465	27.280	--	--	--	3.637	21.237	(1.230.631)	(3.015)	(43.570)	950.545	(728.142)	222.403
Attrezzature industriali e commerciali	146.503	(108.210)	38.293	8.817	408	--	--	911	1.773	(14.575)	(201)	(6.373)	129.339	(100.286)	29.053
Altri beni	256.375	(200.156)	56.219	9.792	88	--	--	191	3.955	(6.363)	(369)	(10.225)	246.734	(193.446)	53.288
Immobilizzazioni in corso e acconti	98.226	(28.078)	70.148	48.207	--	--	--	881	(33.580)	(3.985)	(291)	--	82.108	(728)	81.380
Totale	3.822.815	(1.823.997)	1.998.818	100.205	7.898	--	--	6.670	3.282	(1.413.255)	(10.044)	(70.879)	1.796.469	(1.173.774)	622.695

Le immobilizzazioni materiali passano da € 1.998.818 migliaia al 31 dicembre 2013 a € 622.695 migliaia al 31 dicembre 2014.

Gli importi relativi alla colonna "Discontinued operation" si riferiscono al cambiamento del metodo di consolidamento del settore Energia per € 1.385.583 migliaia e per € 27.672 migliaia all'interno del settore Media in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

2015	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio									Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2014	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Discontinued operation	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2015
					incrementi	decrementi									
<i>(in migliaia di euro)</i>															
Terreni	47.157	(522)	46.635	--	1.302	--	--	15	338	--	(224)	--	48.588	(522)	48.066
Fabbricati strumentali	340.586	(150.650)	189.936	4.446	18.914	--	--	(823)	31.588	--	(671)	(11.708)	393.164	(161.482)	231.682
Impianti e macchinari	950.545	(728.142)	222.403	25.489	3.551	--	--	(3.725)	28.773	--	(1.754)	(45.718)	962.357	(733.338)	229.019
Attrezzature industriali e commerciali	129.339	(100.286)	29.053	10.337	238	--	--	364	6.319	--	(46)	(7.242)	140.773	(101.750)	39.023
Altri beni	246.734	(193.446)	53.288	12.679	849	--	--	(329)	3.073	--	(848)	(11.817)	255.834	(198.939)	56.895
Immobilizzazioni in corso e acconti	82.108	(728)	81.380	42.108	--	--	--	(190)	(68.648)	--	(226)	--	55.152	(728)	54.424
Totale	1.796.469	(1.173.774)	622.695	95.059	24.854	--	--	(4.688)	1.443	--	(3.769)	(76.485)	1.855.868	(1.196.759)	659.109

Le immobilizzazioni materiali passano da € 622.695 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 659.109 migliaia al 31 dicembre 2015.

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

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

7.c. Investimenti immobiliari

2014	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2013	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Oneri finanziari capitalizzati	Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti costo	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2014
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi								
Immobili	29.459	(7.149)	22.310	61	--	--	--	--	1	(337)	(744)	28.843	(7.552)	21.291
Totale	29.459	(7.149)	22.310	61	--	--	--	--	1	(337)	(744)	28.843	(7.552)	21.291

2015	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							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 31.12.2015
(in migliaia di euro)					incrementi	decrementi								
Immobili	28.843	(7.552)	21.291	413	--	--	--	--	1	(41)	(748)	29.215	(8.299)	20.916
Totale	28.843	(7.552)	21.291	413	--	--	--	--	1	(41)	(748)	29.215	(8.299)	20.916

Gli investimenti immobiliari passano da €21.291 migliaia al 31 dicembre 2014 ad €20.916 migliaia al 31 dicembre 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%

LEASING E RESTRIZIONI PER GARANZIE ED IMPEGNI SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

(in migliaia di euro)	Leasing lordo		Fondo ammortamento		Restrizioni per garanzie ed impegni	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Terreni	7.385	5.864	--	--	--	--
Fabbricati	76.663	34.133	8.390	7.338	131.178	131.178
Impianti e macchinari	19.244	7.624	6.172	3.890	144.963	162.531
Altri beni	2.862	1.641	2.150	824	183	183
Immobilizzazioni in corso e acconti	6.013	30.728	--	--	--	--

7.d. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

(in migliaia di euro)

2014	Saldo 31.12.2013	Incrementi (Decrementi)	Svalutazioni	Dividendi	Quota parte del risultato		Altri movimenti	Discontinued operation	Saldo 31.12.2014
					Perdita	Utile			
Sorgenia France Production S.A.	--	42.565	--	--	--	--	--	(42.565)	--
Persidera S.p.A.	30,00	--	--	--	--	2.403	127.700	--	130.103
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	17.547	--	(4.000)	--	373	--	--	13.920
Swiss Education Group AG	--	16.500	--	--	--	805	(17.305)	--	--
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	3.016	--	--	--	42	--	--	3.058
Volterra A.E.	--	1.081	--	--	--	--	--	(1.081)	--
Altrimedia S.p.A.	35,00	645	--	--	--	36	--	--	681
Le Scienze S.p.A.	50,00	176	(5)	--	(103)	--	75	--	143
Devil Peak S.r.l.	36,16	254	--	(254)	--	--	--	--	--
Apokos Rehab PVT Ltd	50,00	--	--	--	--	(60)	--	251	191
Huffingtonpost Italia S.r.l.	49,00	204	220	--	--	(219)	--	--	205
Totale	81.988	215	(4.254)	(103)	(279)	3.734	110.646	(43.646)	148.301

(in migliaia di euro)

2015	Saldo 31.12.2014	Incrementi (Decrementi)	Svalutazioni	Dividendi	Quota parte del risultato		Altri movimenti	Discontinued operation	Saldo 31.12.2015
					Perdita	Utile			
Persidera S.p.A.	30,00	130.103	--	(17.112)	(2.856)	--	2.949	--	113.084
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	13.920	--	--	(350)	--	341	--	13.911
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	3.058	--	--	--	--	98	--	3.156
Altrimedia S.p.A.	35,00	681	--	--	--	--	60	--	741
Le Scienze S.p.A.	50,00	143	--	--	(72)	--	17	--	88
Devil Peak S.r.l.	36,16	--	--	--	--	--	--	--	--
Apokos Rehab PVT Ltd	50,00	191	567	--	--	(33)	--	--	725
Huffingtonpost Italia S.r.l.	49,00	205	--	--	--	(77)	--	--	128
Totale	148.301	567	(17.112)	(3.278)	(110)	3.465	--	--	131.833

Si ricorda che il 30 giugno 2014, nell'ambito del gruppo Espresso, si è perfezionato il conferimento del 100% di Rete A S.p.A. in Persidera S.p.A. acquisendo nel contempo il 30% di quest'ultima. A seguito di tale operazione è stato deconsolidato il business facente capo a Rete A e la partecipazione in Persidera è stata iscritta per un valore di € 127.700 migliaia.

Al 31 dicembre 2015 le partecipazioni detenute in Persidera, corrispondenti al *fair value* come definito sulla base di perizia rilasciata da perito esperto indipendente, Editoriale Libertà e Editoriale Corriere di Romagna sono state sottoposte a *impairment test*, utilizzando nella determinazione sia del *fair value* che del valore d'uso metodologie e assunzioni analoghe a quelle adottate per le CGU del Gruppo tenendo conto degli specifici settori di attività di ciascuna società. Più precisamente, il valore recuperabile delle partecipazioni – termine di raffronto per accertare la presenza di *impairment loss* – è stato determinato, secondo le indicazioni dello IAS 36, nel maggiore tra il *fair*

value al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso: il primo è stato stimato facendo riferimento ai multipli di mercato; il secondo è stato quantificato sulla base dei flussi attesi dall'impresa partecipata, sulla base dei piani previsionali 2016-2020.

In particolare per la "CGU Persidera" il *fair value less cost to sell* si fonda su moltiplicatori diretti desumibili da società quotate comparabili. Tale approccio appare preferibile rispetto a quello utilizzato in passato che faceva riferimento a transazioni relative a frequenze televisive nel mercato italiano avvenute ormai in un periodo di tempo troppo remoto.

Nella determinazione del valore d'uso della CGU in esame è stato, invece, utilizzato il piano previsionale 2016-2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Persidera S.p.A. in data 17 febbraio 2016; tale piano è stato prolungato fino al 2032 commisurandolo alla durata ventennale della licenza d'uso delle frequenze. Il *terminal value* è stato assunto uguale all'ultimo anno di piano, ipotizzando il rinnovo della concessione alle medesime condizioni.

Il tasso di attualizzazione dei flussi previsti è pari all'8,09% tenuto conto delle caratteristiche specifiche del business e della società.

Dall'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2015 sulle partecipazioni è emersa la necessità di procedere ad una riduzione del valore contabile di Persidera SpA pari a 17.112 migliaia di euro al fine di allineare il valore di tale partecipazione al suo valore recuperabile così come risultante dal *fair value*.

Non si ravvisavano, invece, perdite di valore relativamente alle partecipazioni in Editoriale Corriere di Romagna ed Editoriale Libertà il cui valore recuperabile è risultato essere il valore d'uso in quanto maggiore del *fair value*.

La colonna "Discontinued operation" dell'esercizio 2014 si riferiva alle attività facenti capo al settore Energia (gruppo Sorgenia) riclassificate in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 5.

7.e. Altre partecipazioni

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Ansa S. Coop. A.R.L.	2.209	2.209
Emittenti Titoli S.p.A.	132	132
Altre	3.489	2.639
Totale	5.830	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 31 dicembre 2015 ammontavano a € 87.075 migliaia rispetto a € 89.239 migliaia al 31 dicembre 2014.

La voce al 31 dicembre 2015 è composta da:

- € 42.022 migliaia (€ 18.496 migliaia al 31 dicembre 2014) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l.. Si segnala che, a seguito del venir meno delle trattative per la cessione di una parte dei crediti (€ 39.470 migliaia) che erano state oggetto di riesposizione nel bilancio dello scorso esercizio in conformità a quanto previsto dall'IFRS 5, si è provveduto a riclassificare tale importo dalle attività in via di dismissione. Nel corso dell'esercizio sono state effettuate svalutazioni per € 1.931 migliaia;
- € 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;

- € 9.602 migliaia di crediti verso l'erario, nell'ambito del gruppo Sogefi, principalmente relativi a crediti fiscali per l'attività di ricerca e sviluppo delle controllate francesi.

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 31 dicembre 2015 ammontavano a € 87.383 migliaia rispetto a € 110.727 migliaia al 31 dicembre 2014 e si riferiscono principalmente ad investimenti in fondi di "private equity" ed in partecipazioni minoritarie. Tali investimenti sono stati valutati al *fair value* con l'iscrizione, per la quota parte di Cofide, in contropartita nella riserva di *fair value* di un importo, al netto degli effetti fiscali, pari a € 14.582 migliaia (€13.428 migliaia al 31 dicembre 2014). Nel corso dell'esercizio sono stati realizzati utili per un importo pari a € 14.545 migliaia (€9.568 migliaia nel 2014) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli". Al 31 dicembre 2015 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 6,3 milioni.

Nel corso del 2015, nel mese di novembre, CIR International S.A. ha ceduto a un gruppo di investitori la propria quota in SEG (Swiss Education Group), il principale gruppo svizzero nonché uno dei più importanti operatori internazionali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'ospitalità (alberghiero e della ristorazione) per un corrispettivo di € 64 milioni. L'operazione ha comportato per il gruppo CIR una plusvalenza di € 41,9 milioni.

Si segnala che per alcuni titoli, per i quali non risultava 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 dai benefici connessi alle perdite fiscali di esercizi precedenti, giudicate recuperabili.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015		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	45.758	11.996	39.440	11.406
- svalutazione attivo immobilizzato	51.349	14.368	50.011	15.479
- rivalutazione passivo corrente	22.645	6.005	34.852	9.970
- rivalutazione fondi del personale	61.385	17.030	70.172	19.179
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	76.011	23.686	87.112	27.563
- rivalutazione debiti a medio/lungo	--	--	--	--
- svalutazione strumenti finanziari	907	228	1.945	543
- perdite fiscali d’esercizi precedenti	105.578	31.434	106.422	31.813
Totale imposte differite attive	363.633	104.747	389.954	115.953
Differenza temporanea attiva da:				
- rivalutazione attivo corrente	638	160	774	209
- rivalutazione attivo immobilizzato	446.959	125.621	436.057	133.287
- svalutazione passivo corrente	49.159	7.943	101.465	8.033
- rivalutazione fondi del personale	5.109	1.335	4.827	1.327
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	424	127	416	132
- rivalutazione strumenti finanziari	174	49	1.407	325
Totale imposte differite passive	502.463	135.235	534.946	143.313
Imposte differite nette		(30.488)		(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 € 422,9 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 11 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:

2015 (in migliaia di euro)	Saldo al 31.12.2014	Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti	Imposte differite sorte nell’esercizio	Discontinued operation	Differenze cambio e altri movimenti	Saldo al 31.12.2015
Imposte differite attive:						
- a conto economico	92.495	(11.005)	4.010	--	(1.231)	84.269
- a patrimonio netto	23.458	(4.227)	--	--	1.247	20.478
Imposte differite passive:						
- a conto economico	(123.855)	10.372	(357)	--	984	(112.856)
- a patrimonio netto	(19.458)	--	(1.677)	--	(1.244)	(22.379)
Imposte differite nette	(27.360)					(30.488)

2014 (in migliaia di euro)	Saldo al 31.12.2013	Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti	Imposte differite sorte nell’esercizio	Discontinued operation	Differenze cambio e altri movimenti	Saldo al 31.12.2014
Imposte differite attive:						
- a conto economico	170.435	(4.914)	13.007	(92.323)	6.290	92.495
- a patrimonio netto	22.546	(119)	1.091	(4.206)	4.146	23.458
Imposte differite passive:						
- a conto economico	(195.438)	73.556	(5.531)	3.815	(257)	(123.855)
- a patrimonio netto	(19.682)	1.555	(1.331)	--	--	(19.458)
Imposte differite nette	(22.139)					(27.360)

8. Attivo corrente

8.a. Rimanenze

Le rimanenze sono così ripartite:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Materie prime, sussidiarie e di consumo	69.835	65.569
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	13.888	13.557
Prodotti finiti e merci	50.332	49.531
Acconti	--	7
Totale	134.055	128.664

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

8.b. Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Crediti verso clienti	413.678	424.865
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	--	4.380
Crediti verso imprese collegate	2.259	2.446
Totale	415.937	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 2015 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 6.679 migliaia rispetto ad € 5.927 migliaia del 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 dell’esercizio.

8.c. Altri crediti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	551	--
Crediti verso imprese collegate	104	104
Crediti tributari	51.970	46.862
Crediti verso altri	44.940	45.215
Totale	97.565	92.181

La voce “Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto” si riferisce al finanziamento erogato a favore di Southlands S.r.l. le cui attività e passività sono state riclassificate in conformità a quanto previsto dall’IFRS 5. Su tale finanziamento è stata effettuata una svalutazione di € 984 migliaia per adeguare il valore del finanziamento al prezzo della potenziale vendita della società.

8.d. Crediti finanziari

I “Crediti finanziari” passano da € 10.017 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 30.496 migliaia al 31 dicembre 2015. La voce include € 13.156 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, inoltre nella voce sono registrati € 14.243 migliaia di crediti vantati dal Gruppo Kos nei confronti di società di factoring per cessioni pro soluto.

8.e. Titoli

La voce è composta dalle seguenti categorie di titoli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Titoli di stato italiani o similari	2.562	2.591
Fondi di investimento ed assimilati	62.327	66.300
Obbligazioni	33.227	24.096
Certificati di deposito e titoli diversi	32.896	56.057
Totale	131.012	149.044

La valutazione a *fair value* della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento negativo a conto economico pari a € 4.463 migliaia.

8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a € 251.510 migliaia è costituita per € 45.996 migliaia da quote di hedge funds e azioni redimibili di società d’investimento detenute da Cir International S.A..

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

La valutazione a *fair value* di tali fondi ha comportato un adeguamento complessivo del valore degli stessi di € 7.305 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 € 3.874 migliaia. Nel corso dell'esercizio sono stati realizzati utili per un importo pari a € 19.582 migliaia (€ 9.513 migliaia nel 2014) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli" e adeguamenti di valore negativi a conto economico pari a € 3.825 migliaia.

La voce include inoltre € 205.514 migliaia relativi alla sottoscrizione, da parte della controllata CIR Investimenti S.p.A. con primari istituti assicurativi, di polizze assicurative a vita intera e polizze di capitalizzazione. Il rendimento netto nel corso dell'esercizio è stato pari a € 2.201 migliaia.

8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 348.885 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 312.643 migliaia al 31 dicembre 2015.

L'analisi della variazione dell'esercizio è indicata nel rendiconto finanziario.

8.h. Attività e passività destinate alla dismissione

L'importo delle "attività destinate alla dismissione" pari a € 9.005 migliaia si riferisce per € 2.598 migliaia ad attività nell'ambito del gruppo KOS e per € 6.407 migliaia alle attività della società Southlands S.r.l..

L'importo delle "passività destinate alla dismissione" pari a € 6.662 migliaia si riferisce per € 255 migliaia a passività nell'ambito del gruppo KOS e per € 6.407 migliaia a passività della società Southlands S.r.l..

Per maggiori informazioni si rimanda alla sezione 6 "Note esplicative ai prospetti contabili consolidati"

9. Patrimonio netto

9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2015 ammontava a € 359.604.959,00, invariato rispetto al 31 dicembre 2014, e risulta composto da n. 719.209.918 azioni ordinarie da nominali € 0,50 cadauna.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

9.b. Riserve

Il dettaglio della voce "Riserve" è riportato di seguito:

(in migliaia di euro)	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva legale	Riserva da fair value	Riserva da conversione	Altre riserve	Totale riserve
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 fair value degli strumenti di copertura	--	--	(2.392)	--	--	(2.392)
Valutazione a fair value dei titoli	--	--	7.543	--	--	7.543
Riserva di fair value 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 fair value degli strumenti di copertura	--	--	6.038	--	--	6.038
Valutazione a fair value dei titoli	--	--	1.438	--	--	1.438
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(7.538)	--	--	(7.538)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	723	(377)	15.200	15.546
Differenze cambio da conversione	--	--	922	1.202	--	2.124
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	--	3.080	3.080
Saldo al 31 dicembre 2015	5.044	22.644	15.634	(4.176)	71.425	110.571

La "Riserva da fair value", al netto degli effetti fiscali, positiva per € 15.634 migliaia, si riferisce, in positivo, per € 14.582 migliaia alla valutazione dei "Titoli" alla voce 7.g. e per € 3.874 migliaia alla valutazione delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla voce 8.f. ed in negativo per € 2.822 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura.

La "Riserva da conversione" al 31 dicembre 2015, negativa per € 4.176 migliaia, era così composta:

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
Gruppo Sogefi	(6.118)	--	(3.533)	(9.651)
Groppo KOS	98	32	--	130
CIR Ventures	(1.019)	1.019	--	--
CIR International	1.973	3.445	--	5.418
Gruppo Sorgenia	11	--	(11)	--
Altre	54	--	(127)	(73)
Totale	(5.001)	4.496	(3.671)	(4.176)

La voce "Altre riserve" al 31 dicembre 2015 risulta così composta:

(in migliaia di euro)

Avanzo di fusione	43
Riserva per il differenziale tra i valori di carico delle partecipate e le quote del patrimonio netto consolidato	71.382
Totale	71.425

9.c. Utili (perdite) portati a nuovo

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

10. Passivo non corrente

10.a. Prestiti obbligazionari

Il dettaglio della voce "Prestiti Obbligazionari" è il seguente:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019	79.497	75.760
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD	105.302	94.359
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2020	24.940	24.922
Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021	78.627	75.527
Totale	288.366	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 disagi 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>	31.12.2015	31.12.2014
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	42.179	43.585
Altri finanziamenti da banche	275.464	232.349
Leasing	89.767	72.540
Altri debiti	14.500	34.176
Totale	421.910	382.650

La voce è costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 162.190 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos per € 209.886 migliaia e un finanziamento erogato alla capogruppo Cofide per € 49.834 migliaia.

La voce "Altri debiti" include la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura del rischio tasso di interesse per € 11.562 migliaia.

10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	75.118	87.444
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	49.504	56.410
Totale	124.622	143.854

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	143.854	128.711
Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio	22.343	20.085
Incrementi per interessi finanziari	2.732	3.454
Costi o ricavi attuariali	(10.529)	21.633
Benefici pagati	(13.808)	(12.218)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	28	(633)
Discontinued operation	--	(2.302)
Altre variazioni	(19.998)	(14.876)
Saldo finale	124.622	143.854

La voce "Discontinued operation" del 2014 si riferiva per € 1.525 migliaia al gruppo Sorgenia e per € 777 migliaia al gruppo Espresso.

TFR e Fondo Indennità fissa

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,39% - 2,03%
Tasso annuo di inflazione	1,5% - 2%
Tasso annuo aumento retribuzioni	0,5% - 1,5%
Tasso annuo incremento TFR	2,625% - 3%

10.d. Fondi per rischi e oneri

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

(in migliaia di euro)	Fondo vertenze in corso	Fondo oneri ristrutturazione	Fondo rischi diversi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2014	14.932	19.296	63.682	97.910
Accantonamenti dell'esercizio	3.088	1.095	18.750	22.933
Utilizzi	(2.646)	(14.438)	(19.131)	(36.215)
Differenze cambio	(65)	(386)	(486)	(937)
Altri movimenti	(2.575)	(373)	240	(2.708)
Saldo al 31 dicembre 2015	12.734	5.194	63.055	80.983

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 in poi di un componente difettoso da parte della controllata Systèmes Moteurs S.A.S, prima, e in parte dopo, dell'acquisizione da parte del 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. e la stessa Società ha attivato dal 2012 una causa legale nei confronti di tale fornitore presso un tribunale francese chiedendo il rimborso di ogni eventuale indennizzo che essa fosse tenuta a riconoscere ai clienti.

In tale giudizio si è instaurato un procedimento di accertamento tecnico (*expertise*) da parte di un perito nominato dal tribunale. Il tribunale ha nominato il perito nel giugno 2012. Il procedimento nel merito è stato pertanto sospeso, in attesa del rapporto del perito. Il perito ha stabilito che l'origine del difetto è collegato al termostato realizzato dal fornitore di Systèmes Moteurs S.A.S..

Nel 2014 i due clienti sono intervenuti in tale procedimento di *expertise* e hanno richiesto che la citata perizia definisca anche gli indennizzi loro dovuti. Tale richiesta è stata accolta e l'incarico del perito è stato conseguentemente esteso.

In precedenza, i due clienti avevano presentato, in via extragiudiziale, delle richieste di risarcimento danni. Ad oggi non esistono altri procedimenti in corso in cui siano coinvolti i due clienti.

I clienti hanno richiesto danni, da loro quantificati in € 122,8 milioni, principalmente relativi a campagne passate e future e € 65,9 milioni per danni d'immagine e lucro cessante.

Basandosi sui procedimenti in essere, la Società, supportata dal proprio legale, ritiene remota la probabilità che emerga una passività a fronte di tale ultima richiesta.

Per quanto riguarda la prima pretesa, ogni "claim" è stato suddiviso con l'obiettivo di identificare i costi per ciascun periodo di produzione. Dei € 122,8 milioni, la Società stima che € 60,4 milioni siano relativi al periodo precedente all'acquisizione di Systèmes Moteurs da parte del Gruppo Sogefi e € 26,6 milioni ai 7 mesi immediatamente successivi.

La Società ha già regolato ai clienti € 3 milioni attraverso note di debito. Inoltre, nella prima metà del 2015, la Società ha pagato € 18,0 milioni ai due clienti. Tali ammontari sono stati corrisposti da Systèmes Moteurs S.A.S. ai suddetti clienti, in via provvisoria in forza di accordi di *standstill*, senza ammissione di responsabilità. Tali importi verranno rettificati ed eventualmente in parte rimborsati quando il giudizio di merito verrà emesso.

Nel corso del 2015, la Società ha valutato con prudenza di accantonare un ulteriore importo di €11,8 milioni al Fondo garanzia prodotti tenendo in considerazione le recenti evoluzioni.

Con riferimento agli indennizzi attesi dal venditore delle azioni di Systèmes Moteurs S.A.S., giova ricordare che il Gruppo Sogefi nel 2011 iscrisse nel bilancio consolidato un *indemnification asset* per un valore totale di € 23,4 milioni, avendo ricevuto dal venditore Dayco Europe S.r.l. delle garanzie contrattuali relative alla responsabilità da difettosità di prodotto in essere alla data dell'acquisizione, tra cui quella precedentemente descritta.

Al 31 dicembre 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.

Il Gruppo Sogefi non ha iscritto ulteriori attività in data successiva al 2011.

Si noti che Sogefi S.p.A. ha aperto una procedura di arbitrato internazionale, per il recupero dei costi sostenuti successivamente alla data di acquisizione di Systèmes Moteurs S.A.S., verso il venditore delle azioni di Systèmes Moteurs S.A.S., così come previsto dal contratto di acquisizione. E' previsto un giudizio nella prima metà del 2016.

Si noti che 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 dell'esercizio	120	5.559	7.210	12.889
Utilizzi	(4.224)	(12.925)	(9.629)	(26.778)
Differenze cambio	--	--	34	34
Altri movimenti	2.852	--	115	2.967
Saldo al 31 dicembre 2015	4.683	11.627	55.457	71.767

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

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

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

11. Passivo corrente

11.a. Prestiti obbligazionari

La voce si riferisce alla parte corrente del Prestito Obbligazionario Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2014/2019.

11.b. Altri debiti finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	5.758	29.227
Altri finanziamenti da banche	91.232	64.374
Leasing	10.252	7.538
Altri debiti finanziari	43.074	29.816
Totale	150.316	130.955

La voce "Altri debiti finanziari" si riferisce principalmente per € 74.770 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi, per € 37.564 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Kos e per € 37.291 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso.

11.c. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	9	5.937
Debiti verso imprese collegate	2.242	1.471
Debiti verso fornitori	421.747	406.794
Acconti	4.175	2.989
Totale	428.173	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>	31.12.2015	31.12.2014
Verso personale dipendente	73.257	77.596
Debiti tributari	32.467	33.384
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	48.705	48.707
Altri debiti	46.556	47.390
Totale	200.985	207.077

12. Ricavi

RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	2015		2014		Variazione %
	importo	%	importo	%	
Media	605,1	23,8	643,5	26,9	(6,0)
Componentistica per autoveicoli	1.499,1	58,9	1.349,4	56,4	11,1
Sanità	439,2	17,3	392,4	16,4	11,9
Altre	1,0	--	7,3	0,3	(86,3)
Totale fatturato consolidato	2.544,4	100,0	2.392,6	100,0	6,3

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
2015	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	605,1	605,1	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.499,1	104,2	839,6	264,1	174,5	111,2	5,5
Sanità	439,2	428,5	7,5	--	--	3,2	--
Altre	1,0	--	1,0	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	2.544,4	1.137,8	848,1	264,1	174,5	114,4	5,5
Percentuali	100,0%	44,7%	33,3%	10,4%	6,9%	4,5%	0,2%

<i>(in milioni di euro)</i>							
2014	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	643,5	643,5	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.349,4	83,5	788,6	207,3	181,4	82,7	5,9
Sanità	392,4	384,4	6,3	--	--	1,7	--
Altre	7,3	5,6	1,7	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	2.392,6	1.117,0	796,6	207,3	181,4	84,4	5,9
Percentuali	100,0%	46,7%	33,3%	8,7%	7,6%	3,5%	0,2%

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

13. Costi e proventi operativi

13.a. Costi per acquisto di beni

La voce in oggetto passa da € 852.212 migliaia nel 2014 a € 937.923 migliaia nel 2015. L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 607.382 migliaia al 31 dicembre 2014 a € 624.563 migliaia al 31 dicembre 2015, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Consulenze tecniche e professionali	83.968	89.854
Costi di distribuzione e trasporti	39.327	38.374
Lavorazioni esterne	46.913	49.882
Altre spese	454.355	429.272
Totale	624.563	607.382

L'incremento netto dei "Costi per servizi" è riconducibile agli aumenti nei gruppi Sogefi e Kos e alle diminuzioni nel gruppo Espresso.

13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 708.634 migliaia al 31 dicembre 2015 (€ 680.809 migliaia al 31 dicembre 2014).

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Salari e stipendi	485.043	474.930
Oneri sociali	155.928	153.329
Trattamento di fine rapporto	18.738	19.573
Trattamento di quiescenza e simili	3.254	1.143
Valutazione piani di stock option	4.090	5.121
Altri costi	41.581	26.713
Totale	708.634	680.809

La media del numero dei dipendenti del gruppo nell'esercizio 2015 è stata di 14.064 unità (13.840 nell'esercizio 2014).

13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Contributi in conto esercizio	630	1.098
Plusvalenze da alienazioni beni	3.759	2.979
Sopravvenienze attive ed altri proventi	28.017	34.529
Totale	32.406	38.606

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 primo 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>	2015	2014
Svalutazioni e perdite su crediti	9.680	17.827
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	26.605	15.251
Imposte e tasse indirette	30.861	30.023
Oneri di ristrutturazione	6.100	16.195
Minusvalenze da alienazione beni	2.018	2.768
Sopravvenienze passive ed altri oneri	16.822	14.649
Totale	92.086	96.713

L'incremento della voce "Accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri" è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

La voce "Svalutazioni e perdite su crediti" del 2014 si riferiva per € 12.185 migliaia alle svalutazioni effettuate dalla società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. conseguentemente alla decisione di interruzione della linea di business nei "non performing loans".

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

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Interessi attivi su conti bancari	1.587	6.056
Interessi su titoli	2.110	2.416
Altri interessi attivi	5.128	13.765
Derivati su tassi di interesse	3.419	32.153
Differenze cambio attive	1.357	1.424
Altri proventi finanziari	2	87
Totale	13.603	55.901

La voce "Derivati su tassi di interesse" del 2014 includeva il provento relativo alla valutazione a *fair value* dei derivati incorporati (opzione *call*) ai prestiti obbligazionari convertibili emessi dal gruppo Sogefi (€ 13.960 migliaia) e dal gruppo Espresso (€ 17.100 migliaia).

14.b. Oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Interessi passivi su conti bancari	16.455	18.149
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	19.511	32.391
Altri interessi	9.348	9.118
Derivati su tassi di interesse	6.794	12.017
Differenze cambio passive	1.008	1.443
Altri oneri finanziari	11.728	23.944
Totale	64.844	97.062

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>	2015	2014
Titoli azionari altre imprese	192	392
Altri titoli e altri proventi	77.151	25.447
Totale	77.343	25.839

La voce “Altri titoli e altri proventi” include la plusvalenza relativa alla cessione della partecipazione in SEG (Swiss Education Group). Per maggiori informazioni si rimanda alla voce 7.g. “Titoli”.

14.d. Oneri da negoziazione titoli

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Titoli azionari imprese controllate	--	945
Titoli azionari altre imprese	2.030	52
Altri titoli e altri oneri	330	22.701
Totale	2.360	23.698

La voce “Titoli azionari e opzioni imprese controllate” dello scorso esercizio si riferiva a minusvalenze nell’ambito del gruppo Espresso.

La voce “Altri titoli e altri oneri” dello scorso esercizio includeva l’importo di € 21.096 migliaia relativo all’onere sostenuto per il rimborso del prestito obbligazionario CIR 2004/2024.

14.e. Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce in oggetto negativa per € 28.999 migliaia, si riferisce per € 8.390 migliaia alla valutazione a *fair value* dei “Titoli” e delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” iscritti all’Attivo corrente e per € 20.609 migliaia alla svalutazione di “Partecipazioni valutate a patrimonio netto”, “Titoli” e “Partecipazioni” iscritti nell’Attivo non corrente.

15. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito sono così suddivise:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
Imposte correnti	23.398	39.581
Imposte differite	(2.741)	(45.894)
Oneri fiscali di esercizi precedenti	289	37.168
Oneri (proventi) da adesione al consolidato fiscale	--	(2.227)
Totale	20.946	28.628

Gli "Oneri fiscali da esercizi precedenti" si riferiscono principalmente al rigiro da imposte differite a imposte correnti per € 37,1 milioni che hanno trovato capienza nel riversamento a conto economico delle stesse.

La voce "Oneri (proventi) da adesione al consolidato fiscale" del 2014 si riferisce al provento nei confronti del gruppo Sorgenia, il cui conto economico è stato riclassificato alla voce "Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione", a seguito dell'adesione al consolidato fiscale di Gruppo.

La seguente tabella presenta la riconciliazione delle aliquote di imposta ordinaria ed effettiva per l'esercizio 2015:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015
Utile (Perdita) prima delle imposte risultante da bilancio	73.247
Imposte sul reddito teoriche	20.143
Effetto fiscale relativo a costi non deducibili	15.908
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che originano imposte differite attive nell'esercizio	37
Effetto fiscale correlato a perdite esercizi precedenti che non avevano originato imposte differite attive	(24.564)
Effetto fiscale su differenziali di tasso di società estere	559
Contributi non tassabili	(5.303)
Altro	9.163
Imposte sul reddito	15.943
Aliquota media effettiva	21,77
Aliquota teorica	27,50
IRAP e altre imposte	4.714
Oneri fiscali di esercizi precedenti	289
Totale imposte da bilancio	20.946

16. Utile (perdita) per azione

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

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

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

	2015	2014
Utile (perdita) netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	18.687	(14.468)
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione (euro)	0,0260	(0,0201)

	2015	2014
Utile (perdita) netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	23.905	(10.751)
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione (euro)	0,0332	(0,0149)

17. Dividendi pagati

La Società nel corso dell'esercizio non ha distribuito dividendi.

18. Gestione rischi finanziari: informazioni integrative (IFRS7)

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

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

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

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 la *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.

Di seguito si riporta la tabella di analisi di sensitività relativa al rischio cambio:

<i>Sensitivity Analysis cambio EUR/USD</i>	<i>31.12.2015</i>		<i>31.12.2014</i>	
Shift del tasso di cambio EUR/USD	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazione a Conto Economico (EUR/migliaia)	364	364	1.933	1.933
Variazione a Patrimonio Netto (EUR/migliaia)	(663)	(663)	(1.544)	(1.544)

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'appropriate 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" presenta diverse concentrazioni dei crediti in funzione della natura delle attività svolte dalle società operative, nonché dai loro diversi clienti di riferimento, peraltro mitigate dal fatto che l'esposizione creditoria è suddivisa su un largo numero di controparti e clienti. Ad esempio la concentrazione dei crediti è inferiore nel caso della gestione di residenze sanitarie per anziani, i cui ricavi derivano per oltre la metà dalla pluralità degli ospiti presenti nella struttura e i cui crediti iscritti a bilancio nei confronti di enti pubblici (principalmente ASL e comuni) sono vantati verso una pluralità di soggetti. La concentrazione dei crediti è superiore nel caso delle gestioni ospedaliere (o dei reparti di diagnostica per immagini all'interno di ospedali) per il fatto che la quasi totalità dei ricavi deriva da un unico soggetto.

Le attività di monitoraggio del rischio di credito verso i clienti partono dal raggruppamento degli stessi sulla base della tipologia, dell'anzianità del credito, dell'esistenza di precedenti difficoltà finanziarie o contestazioni e dall'eventuale esistenza di procedure legali o concorsuali in corso.

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

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 presiedono 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 CIR segue una politica di struttura finanziaria molto prudentiale con ricorso a strutture di finanziamento in gran parte a medio lungo termine. I Gruppi operativi gestiscono la tesoreria in modo centralizzato.

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 con primarie istituzioni finanziarie per coprire il rischio tasso di interesse su proprie obbligazioni e su contratti di finanziamento.

Sensitivity analysis

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

(importi in migliaia di euro)	31.12.2015		31.12.2014	
Variazioni	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazione a Conto Economico	(3.650)	4.020	(5.438)	19.529
Variazione a Patrimonio Netto	(4.023)	4.248	(5.200)	7.299

(*) Si evidenzia che per il gruppo Kos, poiché sia nell'esercizio 2014 e sia nell'esercizio 2015 i tassi di interesse hanno raggiunto livelli bassi tendenti allo zero, si è deciso di valutare l'effetto sul Conto Economico e sullo Stato Patrimoniale della sola variazione positiva pari a +1%.

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%.

Al 31 dicembre 2015 in particolare, il Gruppo aveva in essere i seguenti contratti derivati contabilizzati come di copertura, espressi al valore nozionale:

a) copertura interessi:

- copertura per finanziamenti bancari Sogefi, valore nozionale € 198 milioni con scadenza 2016 (€ 8 milioni) e con scadenza 2018 (€ 190 milioni);
- copertura per finanziamenti bancari gruppo Kos, valore nozionale € 71,6 milioni.

b) copertura cambi:

- vendite a termine per un valore totale di USD 53 milioni a copertura investimenti in “hedge fund” e finanziamenti, con scadenza marzo 2016;
- Nell’ambito del gruppo Sogefi sono state poste in essere le seguenti operazioni di copertura:
- vendita a termine di USD 4,5 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2016;
- vendita a termine di GBP 2 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2016;
- vendita a termine di Euro 3 milioni ed acquisto di GBP con scadenza 2016;
- vendita a termine di Euro 0,5 milioni ed acquisto di BRL con scadenza 2016;
- vendita a termine di MXN 54 milioni e acquisto di CAD con scadenza 2016;
- acquisto a termine di USD 0,7 milioni e vendita di Euro con scadenza 2016;
- acquisto a termine di Euro 1,2 milioni e vendita di RON con scadenza 2016;
- acquisto a termine di USD 10 milioni e vendita di CAD con scadenza 2016;
- acquisto a termine di MXN 9 milioni e vendita di MXN/USD con scadenza 2016;
- acquisto a termine di CAD 5,5 milioni e vendita di MXN con scadenza 2016;
- acquisto a termine di Euro 3 milioni e vendita di INR con scadenza 2016;
- acquisto a termine di Euro 4,8 milioni e vendita di BRL con scadenza 2016;
- acquisto a termine di USD 2,6 milioni e vendita di BRL con scadenza 2016;
- acquisto a termine di USD 0,9 milioni e vendita di ARP con scadenza 2016;
- sottoscrizione di contratti di cross currency swap con scadenza 2023 a copertura del private placement obbligazionario per un nozionale di USD 115 milioni.

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 31 dicembre 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 dell'esercizio.

▪ 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 *covenant* 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 Société Générale 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 € 30.000 migliaia Ing Bank N.V.: 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 31 dicembre 2015 tali *covenant* 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 4,25 e rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamenti ottenuti da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,25;
- finanziamento ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,25;
- 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 31 dicembre 2015 tali *covenant* 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.

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

Voci di bilancio (in migliaia di euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale a bilancio
ATTIVO NON CORRENTE				
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	86.525	858	87.383
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	--	--	--
ATTIVO CORRENTE				
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	14.263	--	14.263
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)				
- Partecipazioni	17	1.841	--	1.858
- Titoli di stato italiani o similari	2.562	--	--	2.562
- Fondi di investimento ed assimilati	37.339	24.988	--	62.327
- Obbligazioni	33.227	--	--	33.227
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	27.089	--	27.089
Totale Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)	73.145	53.918	--	127.063
<i>Attività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	--	--	--
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	--	--	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)				
- Partecipazioni	--	--	--	--
- Titoli di stato italiani o similari	--	--	--	--
- Fondi di investimento ed assimilati	--	45.996	--	45.996
- Obbligazioni	--	--	--	--
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	205.514	--	205.514
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)	--	251.510	--	251.510
PASSIVO NON CORRENTE				
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	--	--	--
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	(11.562)	--	(11.562)
PASSIVO CORRENTE				
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)				
Altri debiti finanziari (voce 11.b.)				
- derivati	--	--	--	--
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	--	--	--
<i>Passività finanziarie</i> (valutate al fair value con contropartita conto economico)				
Altri debiti finanziari (voce 11b.)				
- derivati	--	(2.464)	--	(2.464)
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	--	--	--

Nel corso dell'esercizio 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 € 858 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 International, relativamente ad investimenti in società operative nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione. La diminuzione del saldo si riferisce principalmente alla cessione dell'investimento nella società Swiss Education Group AG.

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

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	<i>Detenute per la negoziazione</i>	<i>Valutate al fair value</i>	<i>Disponibili per la vendita</i>	<i>Di copertura</i>
Esistenze iniziali	--	--	18.647	--
Aumenti				
- Acquisti	--	--	--	--
- Profitti imputati a:				
Conto Economico (1)	--	--	42.406	--
- di cui plusvalenze	--	--	42.406	--
Patrimonio netto (2)	--	--	705	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in aumento	--	--	258	--
Riclassifiche	--	--	--	--
Diminuzioni				
- Vendite	--	--	(60.730)	--
- Rimborsi	--	--	--	--
- Perdite imputate a:				
Conto Economico (3)	--	--	--	--
- di cui minusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto (4)	--	--	(428)	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in diminuzione	--	--	--	--
Rimanenze finali	--	--	858	--

(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".

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2015

	Voci di bilancio	Valore a bilancio	Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale	Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività disponibili per la vendita	Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale	Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione	Passività al costo ammortizzato	Fair value	Effetto a conto economico	Effetto a patrimonio netto
<i>(in migliaia di euro)</i>													
ATTIVO NON CORRENTE													
Altre partecipazioni	7.e.	5.830	--	--	--	--	5.830	--	--	--	5.830	204	--
Altri crediti (*)	7.f.	77.000	--	--	77.000	--	--	--	--	--	77.000	4.738	205
Titoli	7.g.	87.383	--	--	--	--	87.383	--	--	--	87.383	56.530	6.343
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b.	415.937	--	--	415.937	--	--	--	--	--	415.937	(2.530)	--
Altri crediti (**)	8.c.	45.595	--	--	45.595	--	--	--	--	--	45.595	(120)	--
Crediti finanziari	8.d.	30.496	14.263	--	16.233	--	--	--	--	--	30.496	13.002	13.156
Titoli	8.e.	131.012	127.063	--	--	3.949	--	--	--	--	131.012	923	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	251.510	--	--	--	--	251.510	--	--	--	251.510	18.061	(10.609)
Disponibilità liquide	8.g.	312.643	--	--	312.643	--	--	--	--	--	312.643	1.901	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a.	(288.366)	--	--	--	--	--	--	--	(288.366)	(308.226)	(19.511)	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(421.910)	--	--	--	--	--	(11.562)	--	(410.348)	(423.362)	(15.886)	(11.767)
Debiti commerciali		(42)	--	--	--	--	--	--	--	(42)	(42)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(19.517)	--	--	--	--	--	--	--	(19.517)	(19.517)	(1.430)	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(5.011)	--	--	--	--	--	--	--	(5.011)	(5.011)	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(150.316)	--	--	--	--	--	(2.464)	--	(147.852)	(150.157)	(1.272)	(319)
Debiti commerciali	11.c.	(428.173)	--	--	--	--	--	--	--	(428.173)	(428.173)	(15)	--

(*) Non inclusi € 10.075 migliaia relativi a crediti tributari.

(**) Non inclusi € 51.970 migliaia relativi a crediti tributari.

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO
ESERCIZIO 2014

	Voci di bilancio	Valore a bilancio	Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale	Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività disponibili per la vendita	Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale	Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione	Passività al costo ammortizzato	Fair value	Effetto a conto economico	Effetto a patrimonio netto
<i>(in migliaia di euro)</i>													
ATTIVO NON CORRENTE													
Altre partecipazioni	7.e.	4.980	--	--	--	--	4.980	--	--	--	4.980	34	--
Altri crediti (*)	7.f.	78.794	--	--	78.794	--	--	--	--	--	78.794	(4.181)	62
Titoli	7.g.	110.727	--	--	--	--	110.727	--	--	--	110.727	8.759	18.760
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b.	431.691	--	--	431.691	--	--	--	--	--	431.691	(4.821)	--
Altri crediti (**)	8.c.	45.319	--	--	45.319	--	--	--	--	--	45.319	--	--
Crediti finanziari	8.d.	10.017	807	--	9.210	--	--	--	--	--	10.017	10.105	157
Titoli	8.e.	149.044	142.091	--	--	6.953	--	--	--	--	149.044	10.083	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	150.966	--	--	--	--	150.966	--	--	--	150.966	9.558	(3.264)
Disponibilità liquide	8.g.	348.885	--	--	348.885	--	--	--	--	--	348.885	6.502	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a.	(270.568)	--	--	--	--	--	--	--	(270.568)	(297.198)	(21.812)	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(382.650)	--	--	--	--	--	(28.364)	--	(354.286)	(383.017)	383	(16.755)
Debiti commerciali		(77)	--	--	--	--	--	--	--	(77)	(77)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(15.671)	--	--	--	--	--	--	--	(15.671)	(15.671)	(892)	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.677)	--	--	--	--	--	--	--	(4.677)	(4.677)	(35.589)	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(130.955)	--	--	--	--	--	(4.038)	--	(126.917)	(131.452)	(2.166)	449
Debiti commerciali	11.c.	(417.287)	--	--	--	--	--	--	--	(417.287)	(417.287)	12	--
Altri debiti	11.d.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

(*) Non inclusi € 10.445 migliaia relativi a crediti tributari.

(**) Non inclusi € 46.862 migliaia relativi a crediti tributari.

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2015

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Rischio liquidità</i>	<i>Rischio tasso</i>	<i>Rischio cambio</i>	<i>Rischio credito</i>
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	7.e.	5.830	--	--	--	5.830
Altri crediti (*)	7.f.	77.000	--	--	--	77.000
Titoli	7.g.	87.383	--	--	--	87.383
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b.	415.937	--	--	--	415.937
Altri crediti (**)	8.c.	45.595	--	--	--	45.595
Crediti finanziari	8.d.	30.496	--	--	--	30.496
Titoli	8.e.	131.012	--	--	--	131.012
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	251.510	--	--	--	251.510
Disponibilità liquide	8.g.	312.643	--	312.643	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Presiti obbligazionari	10.a.	(288.366)	(288.366)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(421.910)	(421.910)	--	--	--
Debiti commerciali		(42)	(42)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(19.517)	(19.517)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(5.011)	(5.011)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(150.316)	(150.316)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(428.173)	(428.173)	--	--	--

(*) Non inclusi € 10.075 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 51.970 migliaia relativi a crediti tributari

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2014

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Rischio liquidità</i>	<i>Rischio tasso</i>	<i>Rischio cambio</i>	<i>Rischio credito</i>
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	7.e.	4.980	--	--	--	4.980
Altri crediti (*)	7.f.	78.794	--	--	--	78.794
Titoli	7.g.	110.727	--	--	--	110.727
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b.	431.691	--	--	--	431.691
Altri crediti (**)	8.c.	45.319	--	--	--	45.319
Crediti finanziari	8.d.	10.017	--	--	--	10.017
Titoli	8.e.	149.044	--	--	--	149.044
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	150.966	--	--	--	150.966
Disponibilità liquide	8.g.	348.885	--	348.885	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Presiti obbligazionari	10.a.	(270.568)	(270.568)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(382.650)	(382.650)	--	--	--
Debiti commerciali		(77)	(77)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(15.671)	(15.671)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(4.677)	(4.677)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(130.955)	(130.955)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(417.287)	(417.287)	--	--	--

(*) Non inclusi € 10.445 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 46.862 migliaia relativi a crediti tributari

RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2015	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >	0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f.	77.000	34.978	42.022	--	--	--	42.022	--	
Credito lordo		116.646	37.312	79.334	--	--	--	79.334	--	
Fondo svalutazione		(39.646)	(2.334)	(37.312)	--	--	--	(37.312)	--	(1.931)
Crediti commerciali	8.b.	415.937	292.853	123.084	43.996	17.396	8.613	53.079	--	
Credito lordo		453.352	300.545	152.807	45.185	17.732	8.990	80.900	--	
Fondo svalutazione		(37.415)	(7.692)	(29.723)	(1.189)	(336)	(377)	(27.821)	--	(6.679)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c.	45.595	45.595	--	--	--	--	--	--	
Credito lordo		50.397	47.129	3.268	--	--	--	3.268	--	
Fondo svalutazione		(4.802)	(1.534)	(3.268)	--	--	--	(3.268)	--	(1.176)
Totale		538.532	373.426	165.106	43.996	17.396	8.613	95.101	--	(9.786)

(*) Non inclusi € 10.075 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 51.970 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2014	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >	0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f.	78.794	59.625	19.169	--	--	--	19.169	--	
Credito lordo		443.975	266.003	177.972	--	--	--	177.972	--	
Fondo svalutazione		(365.181)	(206.378)	(158.803)	--	--	--	(158.803)	--	(22.246)
Crediti commerciali	8.b.	431.691	179.367	252.324	58.812	16.808	9.259	39.589	127.856	
Credito lordo		467.656	188.217	279.439	60.362	17.450	9.864	63.907	127.856	
Fondo svalutazione		(35.965)	(8.850)	(27.115)	(1.550)	(642)	(605)	(24.318)	--	(5.658)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c.	45.319	45.319	--	--	--	--	--	--	
Credito lordo		49.071	45.819	3.252	--	--	--	3.252	--	
Fondo svalutazione		(3.752)	(500)	(3.252)	--	--	--	(3.252)	--	(437)
Totale		555.804	284.311	271.493	58.812	16.808	9.259	58.758	127.856	(28.341)

(*) Non inclusi € 10.445 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 46.862 migliaia relativi a crediti tributari

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2015	<i>Saldo iniziale</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Differenza cambio +/-</i>	<i>Aggregazioni aziendali +/-</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo finale</i>
Fondo svalutazione crediti	(404.898)	(9.786)	333.723	177	(1.079)	--	(81.863)

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2014	<i>Saldo iniziale</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Differenza cambio +/-</i>	<i>Aggregazioni aziendali +/-</i>	<i>Discontinued operations</i>	<i>Saldo finale</i>
Fondo svalutazione crediti	(541.022)	(28.341)	26.600	(49)	(668)	138.582	(404.898)

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2015

(in migliaia di euro)	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	11.570	26.184	25.372	122.346	46.112	127.000	358.584
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	110.280	137.234	104.500	51.344	20.292	19.662	443.312
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	13.981	13.436	12.756	12.009	10.463	54.212	116.857
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	38.482	1.005	420	420	276	861	41.464
Banche c/c passivi	20.932	--	--	--	--	--	20.932
Debiti commerciali	428.173	--	--	--	--	--	428.173
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	6.246	3.700	966	10.579	(835)	(933)	19.723
Derivati non di copertura	691	--	--	--	--	--	691
TOTALE	630.355	181.559	144.014	196.698	76.308	200.802	1.429.736

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	18.628	14.327	27.782	80.796	20.384	163.728	325.645
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	101.621	161.869	59.292	17.587	31.679	21.687	393.735
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	10.835	10.064	9.605	9.008	8.283	43.675	91.470
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	24.022	2.888	957	430	420	1.136	29.853
Banche c/c passivi	16.666	--	--	--	--	--	16.666
Debiti commerciali	417.287	--	--	--	--	--	417.287
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	6.043	4.211	3.741	14.680	(408)	9.497	37.764
Derivati non di copertura	2.552	--	--	3.900	--	--	6.452
TOTALE	597.654	193.359	101.377	126.401	60.358	239.723	1.318.872

19. Garanzie e impegni

Al 31 dicembre 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 € 6,3 milioni.

▪ Gruppo Espresso

Al 31 dicembre 2015 il gruppo ha impegni in essere per € 42.868 migliaia relativi a:

- contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa per € 272 migliaia per la divisione Repubblica e la divisione Nord-Ovest della Finegil Editoriale;
- garanzie prestate dalla Capogruppo alle società facenti parte del pool IVA per a € 15.382 migliaia;
- garanzia fideiussoria fino a € 20 milioni, rilasciata dalla capogruppo a favore della A. Manzoni & C. S.p.A. a seguito di un contratto di factoring sottoscritto con un primario istituto bancario;
- altre garanzie per € 7.214 migliaia che si riferiscono principalmente alle fidejussioni della Capogruppo e delle controllate Elemedia e Finegil Editoriale divisione Nord Est e divisione Nuova Sardegna.

▪ Gruppo Sogefi

Leasing Operativi

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

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

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

I principali leasing operativi in essere al 31 dicembre 2015 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co., Ltd per l'affitto di tre siti produttivi ubicati a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di settembre 2033. Al 31 dicembre 2015 le rate residue totali ammontano a € 16.106 migliaia, di cui € 774 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Filtrauto S.A. per l'affitto degli uffici ubicati a Guyancourt. I due contratti scadono rispettivamente nel mese di marzo 2020 (Equinox II) e nel mese di maggio 2021 (Parc Ariane IV) e al 31 dicembre

2015 le rate residue ammontano a € 4.070 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 settembre 2020. Le rate residue al 31 dicembre 2015 ammontano a € 1.825 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 2021 e al 31 dicembre 2015 le rate residue ammontano a € 4.898 migliaia di cui € 937 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fidejussoria pari a circa il 100% dei canoni residui a scadere;
- AIS Mexico S.deR,L,deC.V. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Monterrey. Il contratto scade nel mese di giugno 2031 e al 31 dicembre 2015 le rate residue ammontano a € 13.384 migliaia di cui € 479 migliaia 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 31 dicembre 2015 ammontano a € 1.245 migliaia, di cui € 364 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fidejussoria pari a circa il 63% dei canoni residui a scadere. La garanzia viene rinnovata ogni fine esercizio in base all'importo residuo. Non esistono restrizioni di alcun tipo collegate a tale *leasing* e, alla fine del contratto, la società statunitense avrà la facoltà di acquistare l'immobile in base ai valori di mercato.

I canoni futuri in relazione ai contratti di leasing operativo in essere presso società del gruppo Sogefi al 31 dicembre 2015 sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	2015	2014
Entro 1 anno	8.316	7.555
Oltre 1 anno ma entro 5	25.910	18.814
Oltre 5 anni	11.385	12.646
Totale	45.610	39.016

Impegni per investimenti

Al 31 dicembre 2015 esistono impegni vincolanti per investimenti relativi ad acquisti di immobilizzazioni materiali per € 1.709 migliaia.

Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Fidejussioni a favore di terzi	4.984	1.893
Altre garanzie personali a favore di terzi	2.463	9.714
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	8.422	7.122

Le fidejussioni rilasciate a favore di terzi si riferiscono a garanzie concesse ad alcuni clienti, all'Agenzia delle Entrate per l'IVA di gruppo 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., Sogefi Filtration do Brasil Ltda e Sogefi M.N.R. Engine Systems India Pvt Ltd che, a fronte dei finanziamenti ottenuti, hanno concesso agli istituti finanziari garanzie reali sulle immobilizzazioni materiali e crediti commerciali.

Altri rischi

Il gruppo Sogefi al 31 dicembre 2015 ha beni e materiali di terzi presso le proprie società per € 10.200 migliaia.

▪ Gruppo Kos

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla Società KOS SpA pari a circa € 4.235 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;

- fideiussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri per la locazione dell'immobile di San Faustino 27 per € 2.094 migliaia.

Fideiussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 11.057 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 € 9.751 migliaia;
- fidejussione prestate dalle società del Gruppo Istituto di Riabilitazione S. Stefano per € 1.306 migliaia;

Al 31 dicembre 2015 gli altri impegni e rischi ammontano a € 8.194 migliaia e riguardano prevalentemente:

- beni in comodato d'uso per un importo pari a € 2.030 migliaia;
- polizze fidejussorie rilasciate da Ospedale di Suzzara a favore di F.lli Montecchi, per € 953 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 € 229 migliaia;
- impegni contrattuali per circa € 617 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 46 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 11 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 8 delle 30 strutture ospedaliere di riabilitazione funzionale e psichiatrica (inclusive di due RSA per anziani). Le restanti strutture (centri ambulatoriali, comunità terapeutiche psichiatriche, reparti di diagnostica) sono in genere condotte in locazione.

Si riporta di seguito la tabella con i canoni di locazioni immobiliari a scadere. Gli importi indicati sono al netto dell'IVA.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Esercizio di riferimento</i>	<i><1 anno</i>	<i>>1 <2 anni</i>	<i>>2 <3 anni</i>	<i>>3 <4 anni</i>	<i>>4 <5 anni</i>	<i>>5 anni</i>
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2014	19.463	19.330	19.547	19.496	19.333	136.232
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2015	24.389	24.458	24.861	24.834	24.805	228.594

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 reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata nelle due pagine seguenti, mentre il dettaglio del fatturato per area geografica (settore secondario) è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 12).

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attività</i>	<i>Investimenti</i>	<i>Ammortamenti / Svalutazioni</i>
Italia	4.884.781	50.849	48.049
Altri Paesi Europei	782.568	36.063	43.908
Nord America	139.277	19.348	7.709
Sud America	92.635	11.706	5.393
Asia	158.685	12.811	9.415
Rettifiche di consolidamento	(2.542.000)	(2.017)	23.746
Totale attività	3.515.946	128.760	138.220

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

(in milioni di euro)

	2015														2014
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	EBIT	Oneri e proventi finanziari netti	Dividendi, proventi e oneri da negoziazione e valutazione titoli	Proventi (oneri) non ricorrenti	Imposte sul reddito	Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	Risultato di terzi	Risultato netto di Gruppo	Risultato netto di Gruppo	
AGGREGATO															
CONSOLIDATO		(1)	(2)			(3)	(4)								
Gruppo Espresso	605,1	(554,1)	(6,9)	3,4	(17,0)	30,5	(8,8)	(17,1)	--	2,3	10,3	(12,1)	5,1	2,3	
Gruppo Sogefi	1.499,1	(1.345,5)	(38,0)	--	(64,9)	50,7	(32,7)	--	--	(12,9)	--	(4,7)	0,4	1,0	
Gruppo Kos	439,2	(353,9)	(16,0)	--	(24,6)	44,7	(12,2)	(0,1)	--	(11,1)	--	(16,0)	5,3	3,1	
Totale principali controllate	2.543,4	(2.253,5)	(60,9)	3,4	(106,5)	125,9	(53,7)	(17,2)	--	(21,7)	10,3	(32,8)	10,8	6,4	
Altre società controllate	1,0	(5,7)	4,0	--	(0,1)	(0,8)	(0,2)	0,6	--	--	(0,9)	0,6	(0,7)	(3,3)	
Totale controllate	2.544,4	(2.259,2)	(56,9)	3,4	(106,6)	125,1	(53,9)	(16,6)	--	(21,7)	9,4	(32,2)	10,1	3,1	
CIR e altre società holding prima dei componenti non ricorrenti	--	(13,8)	0,2	--	(0,7)	(14,3)	2,9	22,6	--	0,8	--	(5,6)	6,4	2,8	
Componenti non ricorrenti	--	--	--	--	(30,9)	(30,9)	1,4	40,5	--	--	--	(5,2)	5,8	(11,2)	
Attività destinate alla dismissione	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(6,2)	
Cofide															
Ricavi	--												--	--	
Costi di gestione		(1,6)											(1,6)	(1,8)	
Altri proventi e costi operativi			(0,1)										(0,1)	(0,2)	
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				--									--	--	
Ammortamenti e svalutazioni					--								--	(0,1)	
EBIT						(1,7)							(1,7)	(2,1)	
Oneri e proventi finanziari netti							(1,6)						(1,6)	(2,1)	
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								(0,3)					(0,3)	1,2	
Proventi (oneri) non ricorrenti									--				--	--	
Imposte sul reddito										--			--	--	
Totale consolidato di Gruppo	2.544,4	(2.274,6)	(56,8)	3,4	(138,2)	78,2	(51,2)	46,2	--	(20,9)	9,4	(43,0)	18,7	(14,5)	

- 1) La voce corrisponde alla somma delle linee "variazione delle rimanenze", "costi per acquisto di beni", "costi per servizi", "costi del personale" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto di € (3,1) milioni di elisioni intercompany.
- 2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri proventi operativi" e "altri costi operativi" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto dell'elisione di € 3,1 milioni di elisioni intercompany.
- 3) La voce corrisponde alla somma delle linee "proventi finanziari" e "oneri finanziari" del conto economico consolidato.
- 4) La voce corrisponde alla somma delle linee "dividendi", "proventi da negoziazione titoli", "oneri da negoziazione titoli" e "rettifiche di valore di attività finanziarie" del conto economico consolidato.

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

	31.12.2015					31.12.2014		
	Immobilizzazioni	Altre attività e passività non correnti nette	Capitale circolante netto	Posizione finanziaria netta	Patrimonio netto totale	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo
CONSOLIDATO	(1)	(2)	(3)	(4)				
AGGREGATO								
Gruppo Espresso	708,9	(164,0)	56,2	(10,7)	590,4	414,2	176,2	155,8
Gruppo Sogefi	536,8	(24,7)	0,6	(322,3)	190,4	138,2	52,2	45,8
Gruppo Kos	548,5	(20,3)	(44,9)	(210,0)	273,3	201,1	72,2	63,2
Altre società controllate	--	1,8	(3,4)	3,4	1,8	0,9	0,9	0,1
Totale controllate	1.794,2	(207,2)	8,5	(539,6)	1.055,9	754,4	301,5	264,9
CIR e altre società holding	19,9	117,3	(20,7)	417,9	534,4	250,9	283,5	278,2
Cofide								
Immobilizzazioni	1,2				1,2	--	1,2	1,3
Altre attività e passività non correnti nette		21,3			21,3	--	21,3	18,2
Capitale circolante netto			(2,0)		(2,0)	--	(2,0)	(1,4)
Posizione finanziaria netta				(37,7)	(37,7)	--	(37,7)	(32,8)
Totale consolidato di Gruppo	1.815,3	(68,6)	(14,2)	(159,4)	1.573,1	1.005,3	567,8	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 "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato e "banche c/c passivi", "prestiti obbligazionari".

21. Società a controllo congiunto

Il gruppo non detiene partecipazioni in società a controllo congiunto al 31 dicembre 2015.

22. Posizione finanziaria netta

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

<i>(in migliaia di euro)</i>		31.12.2015	31.12.2014
A. Cassa e depositi bancari		312.643	348.885
B. Altre disponibilità liquide		251.510	150.966
C. Titoli detenuti per la negoziazione		131.012	149.044
D. Liquidità (A) + (B) + (C)		695.165	648.895
E. Crediti finanziari correnti		30.496	10.017
F. Debiti bancari correnti	(*)	(116.507)	(109.272)
G. Obbligazioni emesse		(5.011)	(4.677)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(53.326)	(37.354)
I. Altri debiti finanziari correnti		--	--
J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)		(174.844)	(151.303)
K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)		550.817	507.609
L. Debiti bancari non correnti	(**)	(317.643)	(275.934)
M. Obbligazioni emesse		(288.366)	(270.568)
N. Altri debiti non correnti	(**)	(104.267)	(106.716)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		(710.276)	(653.218)
P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)		(159.459)	(145.609)

(*) L'importo di € 96.990 migliaia (€ 116.507 - € 19.517) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".

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

23. Informativa sui piani di incentivazione basati su strumenti finanziari

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

PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 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	-	-	-	-	-
Piano di stock option 6 settembre 2005	2.125.000	2,49	-	-	-	-	-	-	2.125.000	2,49	0,16	2.125.000	2,49
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.175.000	2,50	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,50	1,00	2.175.000	2,50
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.175.000	2,47	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,47	1,50	2.175.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.050.000	3,0877	-	-	-	-	-	-	3.050.000	3,0877	1,75	3.050.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.050.000	2,7344	-	-	-	-	-	-	3.050.000	2,7344	2,25	3.050.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.110.000	1,6806	-	-	-	-	-	-	3.110.000	1,6806	2,75	3.110.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	2.203.500	1,0718	-	-	-	-	-	-	2.203.500	1,0718	3,25	2.203.500	1,0718
I tranche 2009	1.947.800	0,9907	-	-	-	-	-	-	1.947.800	0,9907	3,75	1.947.800	0,9907
II tranche 2009	3.136.000	1,5449	-	-	-	-	-	-	3.136.000	1,5449	4,16	3.136.000	1,5449
I tranche 2010	3.206.000	1,6208	-	-	-	-	-	-	3.206.000	1,6208	4,75	3.206.000	1,6208
II tranche 2010	3.128.000	1,4982	-	-	-	-	-	-	3.128.000	1,4982	5,17	3.128.000	1,4982
Totale	33.752.700	1,9966	-	-	-	-	4.446.400	2,09	29.306.300	1,9826	2,92	29.306.300	1,9826

PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 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	5,33	166.625	1,6391
Piano di Stock Grant 2012	3.939.908	1,0263	-	-	280.187	1,0263	286.576	1,0263	3.373.145	1,0263	6,33	740.341	1,0263
Piano di Stock Grant 2013	3.305.116	0,8003	-	-	-	-	282.663	0,8003	3.022.453	0,8003	7,33	-	-
Piano di Stock Grant 2014	2.036.574	1,1300	-	-	-	-	275.000	1,1300	1.761.574	1,1300	8,50	-	-
Piano di Stock Grant 2015	-	-	1.880.000	1,0916	-	-	200.000	1,0916	1.680.000	1,0916	9,33	-	-
Piano di Stock Grant 2015 per il direttore generale	-	-	1.000.000	1,0940	-	-	-	-	1.000.000	1,0940	9,33	-	-
Totale	10.887.360	1,0675	2.880.000	1,0924	327.724	1,1152	2.435.839	1,2776	11.003.797	1,0062	7,67	906.966	1,6391

I piani di *stock grant* consistono nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (denominati "Units"), non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuno dei quali attributivo del diritto all'assegnazione di una azione di CIR S.p.A.. I Piani prevedono due categorie di diritti: le *Time-based Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini fissati e le *Performance Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi di valore normale dell'azione (determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4 lettera a, del TUIR) fissati nel regolamento.

I regolamenti prevedono una parziale indisponibilità delle azioni oggetto del piano ("minimum holding").

Le azioni assegnate in esecuzione dei piani verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da CIR S.p.A.. I regolamenti prevedono come condizione essenziale per l'assegnazione delle azioni il permanere del rapporto di lavoro o amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione dei diritti e la data di esercizio degli stessi.

Con riferimento alle emissioni effettuate negli ultimi tre esercizi si segnala che:

- In data 29 aprile 2013 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2013 destinato all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 4.800.000. Il piano di Stock Grant consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2015 sino al 31 gennaio 2017. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio. Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 4.034.926 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obiettivi di performance borsistica dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 0,8003.
- In data 30 giugno 2014 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di Stock Grant 2014 destinato all'Amministratore Delegato, ai dirigenti della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 3.500.000. Il piano di Stock Grant consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2016 sino al 31 gennaio 2018. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio. Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 2.036.574 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obiettivi di performance borsistica dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,13.
- In data 27 aprile 2015 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di *Stock Grant* 2015 destinato a dirigenti e/ amministratori della Società, della società controllante e delle società controllate, per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 2.800.000. Il piano di *Stock Grant* consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione gratuita di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 12,5% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 aprile 2017 sino al 31 gennaio 2019. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie

detenute dalla Società in portafoglio. Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 940.000 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro, e n. 940.000 "Performance Units" la cui maturazione sarà subordinata al raggiungimento di obiettivi di performance borsistica dell'Azione rispetto all'indice FTSE Italia Mid Cap. Il valore iniziale delle "Performance Units" è pari a € 1,0892.

- In data 27 aprile 2015 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di *Stock Grant* 2015 destinato al Direttore Generale di CIR S.p.A., per un massimo complessivo di "Units" attribuibili nell'anno pari a n. 1.100.000. Il piano di *Stock Grant* consiste nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (le "Units") non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuna delle quali attributiva del diritto all'assegnazione gratuita di una azione CIR, al decorrere dei termini e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste dal Piano. Le "Units" matureranno in tranches pari al 25% del relativo totale, ciascuna delle quali maturerà con cadenza trimestrale a partire dal 30 giugno 2017 sino al 31 marzo 2018. Le azioni assegnate in esecuzione del piano verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente azioni proprie detenute dalla Società in portafoglio. Nel corso dell'anno sono state assegnate n. 1.000.000 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro.

Il costo figurativo di competenza dell'esercizio relativo ai suddetti piani è di € 1.789 migliaia, registrato a conto economico nella linea "Costi del personale".

ESPRESSO

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

PIANI DI STOCK OPTIONS PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 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	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	855.000	4,65	--	--	855.000	4,65	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	850.000	4,33	--	--	--	--	--	--	850.000	4,33	1,00	850.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	850.000	3,96	--	--	--	--	--	--	850.000	3,96	1,50	850.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.267.500	3,84	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,84	1,75	1.267.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.267.500	3,60	--	--	--	--	--	--	1.267.500	3,60	2,25	1.267.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.515.000	2,22	--	--	--	--	--	--	1.515.000	2,22	2,75	1.515.000	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	820.950	1,37	--	--	--	--	--	--	820.950	1,37	3,25	820.950	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	485.150	1,00	--	--	--	--	--	--	485.150	1,00	3,75	485.150	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.152.200	1,86	--	--	--	--	--	--	2.152.200	1,86	4,25	2.152.200	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.417.500	2,25	--	--	--	--	--	--	2.417.500	2,25	4,75	2.417.500	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.085.400	1,58	--	--	--	--	--	--	2.085.400	1,58	5,25	2.085.400	1,58
Totale	15.396.200	2,73	--	--	1.685.000	4,70	--	--	13.711.200	2,49	3,46	13.711.200	2,49

PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2015

	Units in circolazione all'inizio del periodo		Units assegnate nel corso del periodo		Units annullate/scadute 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	--	--	--	--	147.965	1,81	156.721	1,81	156.721	1,81
Performance-based Units	612.500	1,81	--	--	612.500	1,81	--	--	--	--	--	--
2012												
Time-based Units	771.093	0,98	--	--	--	--	318.758	0,98	452.335	0,98	343.785	0,98
Performance-based Units	775.624	0,98	--	--	--	--	281.257	0,98	494.367	0,98	168.617	0,98
2013												
Time-based Units	697.500	0,83	--	--	--	--	71.880	0,83	625.620	0,83	189.708	0,83
Performance-based Units	697.500	0,83	--	--	--	--	71.880	0,83	625.620	0,83	189.708	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	--	--

Sogefi S.p.A. - piani di stock grant

Sogefi S.p.A. attua piani di incentivazione basati su azioni di Sogefi S.p.A. destinati a dipendenti della Società e di società controllate che ricoprono posizioni di rilievo all'interno del Gruppo, con la finalità di fidelizzare il loro rapporto con il Gruppo e di fornire un incentivo volto ad accrescerne l'impegno per il miglioramento delle *performances* aziendali e la generazione del valore nel lungo termine.

I piani di incentivazione basati su azioni di Sogefi S.p.A. sono approvati preliminarmente dall'Assemblea degli Azionisti.

Secondo quanto stabilito dal relativo principio contabile IFRS 2 devono essere considerati solo i piani assegnati successivamente al 7 novembre 2002 (si precisa che la Società non ha in essere piani anteriori a tale data) e quindi, oltre a quello emesso nel 2015, anche i piani emessi dal 2004 al 2014 di cui si riportano nel seguito le principali caratteristiche.

I piani di *stock grant* consistono nell'attribuzione gratuita di diritti condizionati (denominati "*Units*"), non trasferibili a terzi o ad altri beneficiari, ciascuno dei quali attributivo del diritto all'assegnazione gratuita di una azione di Sogefi S.p.A.. Il piano prevede due categorie di diritti: le *Time-based Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini fissati e le *Performance Units*, la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi fissati nel regolamento.

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

Le azioni assegnate in esecuzione dei piani verranno messe a disposizione utilizzando esclusivamente le azioni proprie detenute da Sogefi S.p.A.. Il regolamento prevede come condizione essenziale per l'assegnazione delle azioni il permanere del rapporto di lavoro o amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione dei diritti.

In data 23 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione, ha dato esecuzione al piano di *stock grant* 2015 (approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2015 per un numero massimo di 1.500.000 diritti condizionati) riservato a dipendenti della Società e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 441.004 *Units* (di cui n. 190.335 *Time-based Units* e n. 250.669 *Performance Units*).

Le *Time-based Units* matureranno in *tranches*, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 ottobre 2017 al 20 luglio 2019.

Le *Performance Units* matureranno alle medesime date di maturazione previste per le *Time-based Units*, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni di Sogefi S.p.A. a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito nel Regolamento) alla medesima data.

Il *fair value* dei diritti assegnati nel corso del 2015 è stato calcolato, al momento dell'assegnazione, con il modello binomiale per la valutazione di opzioni americane (c.d. modello di Cox, Ross e Rubinstein) ed è complessivamente pari a € 833 migliaia.

In particolare i dati di *input* utilizzati per la valutazione del *fair value* del piano di *Stock Grant* 2015 sono di seguito riassunti:

- curva dei tassi di interesse EUR/GBP/SEK/CHF-*riskless* alla data del 23 ottobre 2015;
- prezzi del sottostante (uguale al prezzo del titolo Sogefi S.p.A. al 23 ottobre 2015 e pari a € 2,206) e dei titoli presenti nel paniere *benchmark*, sempre rilevati al 23 ottobre 2015;

- prezzi normali del titolo Sogefi S.p.A. e dei titoli presenti nel paniere *benchmark* dal 22 settembre 2015 al 22 ottobre 2015, per la determinazione della barriera delle *Performance Units* dello *Stock Grant*;
- volatilità storiche a 260 giorni dei titoli e dei cambi, osservate al 23 ottobre 2015;
- *dividend yield* nullo per la valutazione dello *stock grant*;
- serie storiche dei rendimenti logaritmici dei titoli coinvolti e dei cambi EUR/GBP, EUR/SEK e EUR/CHF per il calcolo delle correlazioni tra i titoli e delle correlazioni tra i 3 titoli in valuta diversa dall'EUR ed i relativi cambi (per l'aggiustamento dell'evoluzione stimata), calcolati per il periodo intercorrente dal 23 ottobre 2014 al 23 ottobre 2015.

Si riportano di seguito le principali caratteristiche dei piani di *stock grant* deliberati in esercizi precedenti ed ancora in essere:

Piano di *stock grant* 2011 per un numero massimo di 1.250.000 diritti condizionati, riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 757.500 Units (di cui n. 320.400 Time-based Units e n. 437.100 Performance Units).

Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2013 al 20 gennaio 2015.

Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che il valore normale delle azioni a ciascuna data di maturazione sia almeno pari alla percentuale di Valore iniziale indicata nel regolamento.

Piano di *stock grant* 2012 per un numero massimo di 1.600.000 diritti condizionati, riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano e a dirigenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 1.152.436 Units (di cui n. 480.011 Time-based Units e n. 672.425 Performance Units).

Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2014 al 31 gennaio 2016.

Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito nel regolamento) alla medesima data.

Piano di *stock grant* 2013 per un numero massimo di 1.700.000 diritti condizionati, riservato a dipendenti della Società e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 1.041.358 Units (di cui n. 432.434 Time-based Units e n. 608.924 Performance Units).

Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2015 al 31 gennaio 2017.

Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni di Sogefi S.p.A. a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito dal regolamento) alla medesima data.

Piano di *stock grant* 2014 per un numero massimo di 750.000 diritti condizionati, riservato a dipendenti della Società e di sue controllate mediante attribuzione agli stessi di complessivi n. 378.567 Units (di cui n. 159.371 Time-based Units e n. 219.196 Performance Units).

Le Time-based Units matureranno in tranches, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 20 aprile 2016 al 20 gennaio 2018.

Le *Performance Units* matureranno alle medesime date di maturazione previste per le *Time-based Units*, ma solo a condizione che l'incremento del valore normale delle azioni di Sogefi S.p.A. a ciascuna data di maturazione sia superiore all'incremento dell'Indice di Settore (come definito dal regolamento) alla medesima data.

Il costo figurativo di competenza del 2015, relativo ai piani in essere, è di € 642 migliaia.

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di diritti esistenti con riferimento ai piani del periodo 2011 – 2015:

	2015	2014
Non esercitati/non esercitabili all'inizio dell'anno	2.024.255	2.483.088
Concessi nell'anno	441.004	378.567
Annullati nell'anno	(409.398)	(504.125)
Esercitati durante l'anno	(177.989)	(333.276)
Non esercitati/non esercitabili alla fine dell'anno	1.877.871	2.024.254
Esercitabili alla fine dell'anno	391.558	247.203

Sogefi S.p.A. - piani di stock option

I piani di *stock option* prevedono la facoltà per i beneficiari di esercitare ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito un'opzione per la sottoscrizione di azioni Sogefi di nuova emissione. Il regolamento prevede, inoltre, come condizione essenziale per l'esercizio dell'opzione, il permanere del rapporto di lavoro o di amministrazione con la Società o le società controllate durante il periodo di maturazione.

Si riportano di seguito le principali caratteristiche dei piani di *stock option* deliberati in esercizi precedenti ed ancora in essere:

- piano di *stock option* 2006 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 1.770.000 azioni (1,49% del capitale sociale al 31 dicembre 2015) con prezzo di sottoscrizione pari a € 5,87, esercitabili tra il 30 settembre 2006 e il 30 settembre 2016;
- piano di *stock option* 2007 riservato a dipendenti di società controllate estere di Sogefi S.p.A. per massime n. 715.000 azioni (0,6% del capitale sociale al 31 dicembre 2015) con prezzo di sottoscrizione iniziale pari a € 6,96, esercitabili tra il 30 settembre 2007 e il 30 settembre 2017. In data 22 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione, sulla base della facoltà attribuita dall'Assemblea degli Azionisti, ha rettificato il prezzo di esercizio da € 6,96 a € 5,78 per tenere conto della parte straordinaria del dividendo posto in distribuzione dall'Assemblea degli Azionisti in pari data;
- piano di *stock option* 2008 riservato a dipendenti di società controllate estere di Sogefi S.p.A. per massime n. 875.000 azioni (0,74% del capitale sociale al 31 dicembre 2015) con prezzo di sottoscrizione pari a € 2,1045, esercitabili tra il 30 settembre 2008 e il 30 settembre 2018;
- piano di *stock option* 2009 riservato a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.335.000 azioni (1,97% del capitale sociale al 31 dicembre 2015) con prezzo di sottoscrizione pari a € 1,0371, esercitabili tra il 30 settembre 2009 e il 30 settembre 2019;
- piano di *stock option* straordinario 2009 riservato ai soggetti già beneficiari dei piani di *phantom stock option* 2007 e 2008, ancora dipendenti di Sogefi S.p.A. o di sue controllate, previa rinuncia da parte degli stessi dei diritti loro derivanti dai suddetti piani di *phantom stock option* per massime n. 1.015.000 azioni (pari allo 0,86% del capitale sociale al 31 dicembre 2015), di cui n. 475.000 (opzioni di prima Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a € 5,9054, esercitabili tra 30

giugno 2009 e il 30 settembre 2017 e n. 540.000 (opzioni di seconda Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a € 2,1045, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2018;

- piano di *stock option* 2010 riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano e a dipendenti di Sogefi S.p.A. e di sue controllate per massime n. 2.440.000 azioni (2,06% del capitale sociale al 31 dicembre 2015) con prezzo di sottoscrizione pari a € 2,3012, esercitabili tra il 30 settembre 2010 e il 30 settembre 2020.

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di opzioni esistenti con riferimento ai piani del periodo 2005-2010 e il loro prezzo medio di esercizio:

	2015		2014	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	4.863.937	3,26	6.534.500	3,06
Concesse nell'anno	--	--	--	--
Annulate nell'anno	(230.600)	5,00	(367.000)	4,30
Esercitate durante l'anno	(97.000)	1,49	(1.298.763)	1,94
Scadute durante l'anno	(345.600)	3,87	(4.800)	2,64
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	4.190.737	3,16	4.863.937	3,26
Esercitabili alla fine dell'anno	4.190.737	3,16	4.863.937	3,26

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

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

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di opzioni esercitabili al 31 dicembre 2015:

N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2014	4.863.937
Opzioni maturate nell'anno	--
Opzioni annulate nell'anno	(230.600)
Opzioni esercitate nell'anno	(97.000)
Opzioni scadute nell'anno	(345.600)
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2015	4.190.737

Sogefi S.p.A. - Piani di phantom stock option

I piani di *phantom stock option*, diversamente dai tradizionali piani di *stock option*, non prevedono l'attribuzione di un diritto di sottoscrizione o di acquisto di un'azione, ma comportano il riconoscimento a favore dei beneficiari di un compenso straordinario in denaro di natura variabile pari alla differenza tra il valore dell'azione Sogefi nel periodo di esercizio dell'opzione e il valore dell'azione Sogefi al momento dell'attribuzione dell'opzione.

Nell'anno 2009, come riportato nel paragrafo "Piani di Stock option", Sogefi S.p.A. ha attribuito ai beneficiari dei piani di *phantom stock option* 2007 e 2008 la facoltà di rinunciare alle opzioni dei suddetti piani e di aderire al piano di *stock option* straordinario 2009.

Di seguito vengono riportate le principali caratteristiche dei piani in essere:

- piano *phantom stock option* 2007 riservato al Consigliere che ricopriva la carica di Amministratore Delegato di Sogefi S.p.A. alla data di assegnazione del piano, a dirigenti e collaboratori di Sogefi S.p.A., nonché a dirigenti delle società controllate italiane, per massime n. 1.760.000 opzioni al valore di attribuzione iniziale pari a € 7,0854 rettificato nel corso dell'anno 2008 a € 5,9054, esercitabili tra il 30 settembre 2007 e il 30 settembre 2017. A seguito dell'adesione al piano di *stock option* straordinario 2009 sono state rinunciate n. 475.000 opzioni;

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di *phantom stock option* al 31 dicembre 2015:

	2015
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	840.000
Concesse nell'anno	--
Annullate nell'anno	--
Esercitate durante l'anno	--
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	840.000
Esercitabili alla fine dell'anno	840.000

L'importo del *fair value* al 31 dicembre 2015 è pari ad € 8 migliaia (risultava azzerato alla fine del 2014).

KOS

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

PIANI DI STOCK OPTION AL 31 DICEMBRE 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	4,8	420.000	3,40	30/09/2010	30/09/2020
Piano Stock Option '10	4.070.000	3,75	--	--	--	--	--	--	4.070.000	3,75	5,0	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	5,0	635.000	3,75	31/12/2014	31/12/2020
Totale	5.125.000	3,72	--	--	--	--	--	--	5.125.000	3,72	5,0	5.125.000	3,72		

24. Contenzioso

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

In particolare, il 18 maggio 2012 è stata depositata dalla Commissione Tributaria Regionale di Roma, in sede di riassunzione, la sentenza 64/9/12 avente per oggetto gli accertamenti IRPEG e ILOR 1991; tali accertamenti diedero luogo ai seguenti principali rilievi:

- furono contestati dall'Amministrazione Finanziaria i benefici fiscali derivanti dalle operazioni di riorganizzazione societaria del Gruppo Editoriale L'Espresso conseguenti alla spartizione del Gruppo Mondadori (in particolare i benefici emergenti dalla fusione per incorporazione di Editoriale La Repubblica SpA in Cartiera di Ascoli SpA, che successivamente ne assunse la denominazione);
- furono altresì contestati i benefici attinenti operazioni di usufrutto azionario con soggetti esteri, in particolar modo quelli relativi al credito d'imposta sui dividendi ed alle relative ritenute subite, oltre che agli interessi maturati.

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

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

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

La Commissione Tributaria Regionale, con la sentenza sopra menzionata, ha accolto la posizione dell'Amministrazione Finanziaria relativamente alla contestazione economicamente più rilevante, concernente le operazioni di riorganizzazione societaria, mentre ha respinto la contestazione relativa agli usufrutti. Tale sentenza, sulla base delle valutazioni aggiornate al 31 dicembre 2015, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 371,8 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 129 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), con riferimento a tutti i quattro periodi di imposta accertati. Nel corso del 2015, il Gruppo ha provveduto ad accantonare € 347 migliaia per tener conto degli interessi maturati; il fondo al 31 dicembre 2015 ammontava a € 35.113 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 € 2 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 d'esercizio 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.

25. Altre informazioni

PROSPETTO CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO A FRONTE DI SERVIZI FORNITI ALLA SOCIETÀ DALLA SOCIETÀ DI REVISIONE E DA ENTITÀ APPARTENENTI ALLA RETE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
(Delibera Consob n. 11971/99)

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>2015</i>
<i>Verso la Società Capogruppo:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	64
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	--
- per la prestazione di altri servizi	2
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	--
<i>Verso le società controllate:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	2.641
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	225
- per la prestazione di altri servizi	51
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi <i>di cui per servizi di consulenza fiscale</i>	133 --

DATI ESSENZIALI SULLA CONTROLLANTE FRATELLI DE BENEDETTI S.p.A

Cofide S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Fratelli De Benedetti S.p.A. (art. 2497-bis del codice civile); nell'allegato 2 al bilancio di esercizio sono riportati i dati essenziali della controllante relativi al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per la natura delle operazioni con parti correlate si rimanda a quanto esposto nel paragrafo 8 della relazione sulla gestione.

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Ricavi commerciali</i>	<i>Costi per acquisto di beni</i>	<i>Costi per servizi</i>	<i>Altri costi operativi</i>	<i>Altri proventi operativi</i>	<i>Proventi finanziari</i>	<i>Oneri finanziari</i>	<i>Dividendi</i>
Imprese controllanti	--	--	--	--	--	--	--	--
Imprese controllate	--	--	--	--	--	3	--	--
Imprese collegate	--	--	(979)	--	2.426	3.290	--	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	(236)	465	--	--	--
Totale	--	--	(979)	(236)	2.891	3.293	--	--

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Attivo non corrente</i>	<i>Attivo corrente</i>		<i>Passivo corrente</i>		
	<i>Altri crediti</i>	<i>Crediti commerciali</i>	<i>Altri crediti</i>	<i>Altri debiti finanziari</i>	<i>Debiti commerciali</i>	<i>Altri debiti</i>
Imprese controllanti	--	--	--	--	--	--
Imprese controllate	--	--	551	--	9	--
Imprese collegate	2.693	2.259	104	--	2.242	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--
Totale	2.693	2.259	655	--	2.251	--

Gruppo COFIDE

**Bilancio Consolidato della società controllata
diretta al 31 dicembre 2015**

Gruppo CIR

GRUPPO CIR

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVO NON CORRENTE	2.071.525	2.070.948
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	997.652	977.733
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	658.737	622.271
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	20.064	20.439
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	131.833	148.301
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.830	4.980
ALTRI CREDITI	86.957	89.122
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	<i>2.693</i>	<i>23.973</i>
TITOLI	65.705	92.149
IMPOSTE DIFFERITE	104.747	115.953
ATTIVO CORRENTE	1.400.094	1.327.946
RIMANENZE	134.055	128.664
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	39.178	29.546
CREDITI COMMERCIALI	415.937	431.691
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>2.259</i>	<i>6.826</i>
ALTRI CREDITI	97.363	91.963
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	<i>655</i>	<i>104</i>
CREDITI FINANZIARI	30.496	10.017
TITOLI	121.006	137.918
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	251.510	150.963
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	310.549	347.184
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	9.005	2.539.260
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION	--	(10.308)
TOTALE ATTIVO	3.480.624	5.927.846
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2015	31.12.2014
PATRIMONIO NETTO	1.590.294	1.573.199
CAPITALE EMESSO	397.146	397.146
meno AZIONI PROPRIE	(54.211)	(27.283)
CAPITALE SOCIALE	342.935	369.863
RISERVE	340.336	307.108
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	377.663	450.886
UTILE DEL PERIODO	42.014	(23.399)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	1.102.948	1.104.458
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	487.346	468.741
PASSIVO NON CORRENTE	1.010.070	1.000.286
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	288.366	270.568
ALTRI DEBITI FINANZIARI	372.076	337.950
ALTRI DEBITI	9.286	7.102
IMPOSTE DIFFERITE	134.881	143.036
FONDI PER IL PERSONALE	124.478	143.720
FONDI PER RISCHI E ONERI	80.983	97.910
PASSIVO CORRENTE	873.598	855.611
BANCHE C/C PASSIVI	19.517	15.671
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	5.011	4.677
ALTRI DEBITI FINANZIARI	150.316	130.028
<i>di cui altri debiti finanziari verso parti correlate (*)</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
DEBITI COMMERCIALI	427.418	417.002
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	<i>2.251</i>	<i>7.504</i>
ALTRI DEBITI	199.569	205.578
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
FONDI PER RISCHI E ONERI	71.767	82.655
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	6.662	2.509.058
ELISIONI DA E VERSO DISCONTINUED OPERATION	--	(10.308)
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	3.480.624	5.927.846

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

GRUPPO CIR

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

		2015		2014 (**)
RICAVI COMMERCIALI		2.544.410		2.392.620
<i>di cui ricavi commerciali verso parti correlate (*)</i>	--		--	
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		(498)		(2.821)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI		(937.896)		(852.173)
<i>di cui costi per acquisti di beni verso parti correlate (*)</i>	--		--	
COSTI PER SERVIZI		(623.738)		(606.436)
<i>di cui costi per servizi verso parti correlate (*)</i>	(1.259)		(2.425)	
COSTI DEL PERSONALE		(708.458)		(680.637)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI		32.579		38.783
<i>di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)</i>	3.111		2.328	
ALTRI COSTI OPERATIVI		(91.592)		(96.043)
<i>di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)</i>	(236)		--	
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI				
VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO		3.355		3.455
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(138.176)		(116.160)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		79.986		80.588
PROVENTI FINANZIARI		13.548		55.855
<i>di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)</i>	3.293		10.637	
ONERI FINANZIARI		(63.197)		(94.912)
<i>di cui oneri finanziari verso parti correlate (*)</i>	--		(10.061)	
DIVIDENDI		257		338
<i>di cui dividendi verso parti correlate (*)</i>	--		--	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI		76.880		24.171
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI		(2.360)		(23.698)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		(28.271)		(3.996)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI		--		--
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE		76.843		38.346
IMPOSTE SUL REDDITO		(20.946)		(28.628)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		55.897		9.718
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE		9.377		(18.271)
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		65.274		(8.553)
- (UTILE) PERDITA DI TERZI		(23.260)		(14.846)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		42.014		(23.399)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)		0,0590		(0,0314)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)		0,0589		(0,0314)

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

(**) Alcuni valori del 2014 sono stati riclassificati

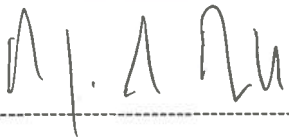
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cofide S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

Milano, 14 marzo 2016

Rodolfo De Benedetti
Presidente



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili



GRUPPO COFIDE

Bilancio separato

al 31 dicembre 2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI

1. Situazione patrimoniale finanziaria

(in euro)

ATTIVO	Note	% (**)		31.12.2015	% (**)		31.12.2014
ATTIVO NON CORRENTE				596.841.958			593.792.474
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	5.a.			372.153			424.363
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.b.			851.763			851.763
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	5.c.			573.821.503			573.821.503
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.d.			--			--
ALTRI CREDITI	5.e.			118.111			117.053
TITOLI	5.f.			21.678.428			18.577.792
ATTIVO CORRENTE				12.301.267			13.144.028
ALTRI CREDITI	6.a.			201.784			313.862
<i>di cui: con parti correlate (*)</i>		94,882	47,02		98,291	31,32	
TITOLI	6.b.			10.006.230			11.128.571
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.c.			2.093.253			1.701.595
TOTALE ATTIVO				609.143.225			606.936.502
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				31.12.2015			31.12.2014
PATRIMONIO NETTO				556.604.759			559.079.652
CAPITALE SOCIALE	7.a.			359.604.959			359.604.959
RISERVE	7.b.			167.125.920			166.004.639
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	7.c.			33.470.054			36.430.706
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO				(3.596.174)			(2.960.652)
PASSIVO NON CORRENTE				50.367.100			45.145.588
ALTRI DEBITI FINANZIARI	8.a.			49.834.305			44.700.038
ALTRI DEBITI	8.b.			34.582			34.582
IMPOSTE DIFFERITE	8.c.			353.959			276.877
FONDI PER IL PERSONALE	8.d.			144.254			134.091
PASSIVO CORRENTE				2.171.366			2.711.262
BANCHE C/C PASSIVI	9.a.			161			57
ALTRI DEBITI FINANZIARI	9.b.			--			927.307
DEBITI COMMERCIALI	9.c.			755.066			284.846
ALTRI DEBITI	9.d.			1.416.139			1.499.052
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				609.143.225			606.936.502

2. Conto economico

(in euro)

	Note	%(**)		2015	%(**)		2014
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	10			411.191			420.889
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>		365.000	88,77%		349.760	83,10%	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	11			(26.621)			(39.201)
COSTI PER SERVIZI	12			(1.456.917)			(1.750.684)
<i>di cui costi per servizi da parti correlate (*)</i>		(268.400)	18,24%		(302.194)	17,26%	
COSTI DEL PERSONALE	13			(176.380)			(171.811)
ALTRI COSTI OPERATIVI	14			(445.823)			(463.630)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	15			(44.155)			(65.474)
RISULTATO OPERATIVO				(1.738.705)			(2.069.911)
PROVENTI FINANZIARI	16			54.884			45.868
ONERI FINANZIARI	17			(1.647.444)			(2.150.152)
DIVIDENDI	18			--			29.939
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>		--	0,0%		--	0,0%	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	19			463.482			1.668.903
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>		--	0,0%	(728.391)	--	0,0%	
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI							--
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	20						(485.299)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE				(3.596.174)			(2.960.652)
IMPOSTE SUL REDDITO	21			--			--
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO				(3.596.174)			(2.960.652)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE							
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	22			(0,0050)			(0,0041)
UTILE(PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)	22			(0,0050)			(0,0041)

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

(**) Percentuale d'incidenza

3. Conto Economico Complessivo

(in euro)

	2015	2014
Risultato economico dell'esercizio	(3.596.174)	(2.960.652)
Altre componenti del conto economico complessivo		
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	1.121.281	5.034.296
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	--	(276.877)
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	1.121.281	4.757.419
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO	(2.474.893)	1.796.767
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(0,0034)	0,0025
UTILE (PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)	(0,0034)	0,0025

4. Rendiconto Finanziario

(in euro)

	2015	2014
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(3.596.174)	(2.960.652)
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	44.155	65.474
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	10.163	(41.490)
PERDITE (PROVENTI) DALLA CESSAZIONE DI TITOLI CORRENTI	--	--
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	728.391	485.299
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	499.385	(132.814)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(2.314.080)	(2.584.183)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
VARIAZIONI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	8.055	(140.775)
VARIAZIONI PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	--	--
VARIAZIONE ALTRI CREDITI IMMOBILIZZATI	(1.058)	(5.032)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	(906.375)	1.424.401
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(899.378)	1.278.594
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	4.206.960	989.210
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	(601.948)	(1.978.319)
DIVIDENDI PAGATI	--	--
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	3.605.012	(989.109)
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	391.554	(2.294.698)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO (*)	1.701.538	3.996.236
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO (*)	2.093.092	1.701.538

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

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

<i>(in euro)</i>	<i>Attribuibile agli azionisti della controllante</i>				<i>Totale</i>
	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve</i>	<i>Utili (Perdite) accumulati</i>	<i>Utili (Perdite) dell'esercizio</i>	
SALDO AL 31 DICEMBRE 2013	359.604.959	161.191.317	35.368.535	1.118.074	557.282.885
Destinazione a riserve risultato esercizio 2013	--	55.903	1.062.171	(1.118.074)	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	--	--	--
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	5.034.296	--	--	5.034.296
- imposte differite su variazione riserva	--	(276.877)			(276.877)
<i>Risultato dell'esercizio 2013</i>	--	--	--	(2.960.652)	(2.960.652)
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2014</i>	--	4.757.419	--	(2.960.652)	1.796.767
SALDO AL 31 DICEMBRE 2014	359.604.959	166.004.639	36.430.706	(2.960.652)	559.079.652
Destinazione a riserve risultato esercizio 2014	--	--	(2.960.652)	2.960.652	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	--	--	--
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	1.198.363	--		1.198.363
- imposte differite su variazione riserva	--	(77.082)	--	--	(77.082)
<i>Risultato dell'esercizio 2015</i>	--	--	--	(3.596.174)	(3.596.174)
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2015</i>	--	1.121.281	--	(3.596.174)	(2.474.893)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2015	359.604.959	167.125.920	33.470.054	(3.596.174)	556.604.759

6. Note esplicative ai prospetti contabili della Capogruppo

1. Premessa

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

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

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

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

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

Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio

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

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 marzo 2016.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 con riferimento alle principali voci patrimoniali ed economiche presenti negli schemi.

2. Principi contabili applicati

2.a. Immobilizzazioni materiali (IAS 16)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.b. Investimenti immobiliari (IAS 40)

Un investimento immobiliare è una proprietà, terreno o fabbricato – o parte di fabbricato – o entrambi, posseduta dal proprietario o dal locatario, anche tramite un contratto di leasing finanziario, al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per l'uso diretto nella produzione o nella fornitura di beni

o di servizi o nell'amministrazione aziendale o per la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

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

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

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

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

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

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

In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni per le quali in alcuni casi può non essere determinabile un valore di mercato ("fair value less costs of disposal") attendibile, il valore recuperabile è stato definito nel valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi dalle partecipate e al valore stimato di un'ipotetica cessione finale ("ultimate disposal") in linea con il disposto dello IAS 28 (paragrafo 42).

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

2.d. Partecipazioni in imprese controllate e collegate (IFRS10, IAS 27 e IAS 28)

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

2.e. Altre partecipazioni

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

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

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

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

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

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

Nessun credito e nessun debito in valuta estera è iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2015.

2.g. Titoli (IAS 32 e 39)

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

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

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

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

2.h. Imposte sul reddito (IAS 12)

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

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

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

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

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

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

2.l. Patrimonio netto

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

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

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

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

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

2.n. Ricavi e proventi (IAS 18)

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

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

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

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

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli eventuali altri benefici a lungo termine non sono oggetto di valutazioni attuariali in quanto il debito residuo,

con particolare riferimento al TFR, risulta di importo non significativo tenuto conto anche del numero dei dipendenti.

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

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

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

La classificazione di un derivato ai fini di copertura 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.

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

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

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

Alla 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.

2.r. Uso di stime

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

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

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

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

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

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

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

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

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

3. Strumenti finanziari

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

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

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

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

Strumenti finanziari valutati al fair value

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

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

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

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

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

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

Rientrano in questa categoria i crediti ed i debiti commerciali.

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Tali strumenti finanziari sono rilevati al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

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

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).

La Società 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.

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 il credit value adjustment (CVA) ed il 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 comportato stime ed assunzioni da parte del valutatore.

Attività e passività misurate al fair value su base ricorrente

Per i dettagli si rimanda alla sezione Altre informazioni

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati trasferimenti tra i livelli di gerarchia del fair value.

Attività e passività non misurate al fair value su base ricorrente

Per gli strumenti finanziari rappresentati da crediti e debiti a breve termine e per cui il valore attuale dei flussi di cassa futuri non differisce in modo significativo dal loro valore contabile, si assume che il valore contabile sia una ragionevole approssimazione del fair value. In particolare, il valore contabile dei Crediti e altre attività correnti e dei Debiti commerciali e delle Altre passività correnti approssima il fair value.

Per i dettagli si rimanda alla sezione Altre informazioni.

4. Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori

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

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

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

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

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

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

Stato Patrimoniale

5. Attivo non corrente

5.a. Immobilizzazioni materiali

2014	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo	Fondi di	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti e rettifiche		Ammortamenti	Costo	Fondi di	Saldo
	originario	ammortamento	01.01.2014		costo	fondo		originario	ammortamento	31.12.2014
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.175.868	(868.748)	307.120	140.056	--	--	(37.376)	1.315.924	(906.124)	409.800
Totale	1.175.868	(868.748)	307.120	140.056	--	--	(37.376)	1.315.924	(906.124)	409.800
Attrezzature industriali e commerciali					--	--				
- Automezzi	143.724	(119.556)	24.168	--	--	--	(16.112)	143.724	(135.668)	8.056
- Macchine elettroniche ufficio	61.993	(58.815)	3.178	--	--	--	(2.305)	61.993	(61.120)	873
- Mobili e arredi	396.735	(393.208)	3.527	--	--	--	(1.607)	396.735	(394.815)	1.920
- Impianti allarme	47.889	(47.889)	--	--	--	--	--	47.889	(47.889)	--
- Impianti telefonici	12.041	(11.533)	508	--	--	--	(508)	12.041	(12.041)	--
- Macchinari ed attrezzature varie	28.373	(17.812)	10.561	--	--	--	(6.847)	28.373	(24.659)	3.714
- Beni spesabili nell'esercizio	20.254	(20.254)	--	719	--	--	(719)	20.973	(20.973)	--
Totale	711.009	(669.067)	41.942	719	--	--	(28.098)	711.728	(697.165)	14.563
Totale immobilizzazioni materiali	1.886.877	(1.537.815)	349.062	140.775	--	--	(65.474)	2.027.652	(1.603.289)	424.363

2015	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo	Fondi di	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti e rettifiche		Ammortamenti	Costo	Fondi di	Saldo
	originario	ammortamento	01.01.2015		costo	fondo		originario	ammortamento	31.12.2015
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.315.924	(906.124)	409.800	--	--	--	(39.478)	1.315.924	(945.602)	370.322
Totale	1.315.924	(906.124)	409.800	--	--	--	(39.478)	1.315.924	(945.602)	370.322
Attrezzature industriali e commerciali										
- Automezzi	143.724	(135.668)	8.056	--	(32.224)	24.168	--	111.500	(111.500)	--
- Macchine elettroniche ufficio	61.993	(61.120)	873	--	--	--	(873)	61.993	(61.993)	--
- Mobili e arredi	396.735	(394.815)	1.920	--	--	--	(1.436)	396.735	(396.251)	484
- Impianti allarme	47.889	(47.889)	--	--	--	--	--	47.889	(47.889)	--
- Impianti telefonici	12.041	(12.041)	--	--	--	--	--	12.041	(12.041)	--
- Macchinari ed attrezzature varie	28.373	(24.659)	3.714	--	--	--	(2.367)	28.373	(27.026)	1.347
- Beni spesabili nell'esercizio	20.973	(20.973)	--	--	--	--	--	20.973	(20.973)	--
Totale	711.728	(697.165)	14.563	--	(32.224)	24.168	(4.676)	679.504	(677.673)	1.831
Totale immobilizzazioni materiali	2.027.652	(1.603.289)	424.363	--	(32.224)	24.168	(44.154)	1.995.428	(1.623.275)	372.153

5.b. investimenti immobiliari

la voce è così movimentata:

2014 (in euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti		Ammortamenti	Costo originario	Fondi	Saldo
		ammortamento	01.01.2014		costo	fondo			ammortamento	31.12.2014
Fabbricati:										
-Immobile non strumentale in Milano	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763
Totale	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763

2015 (in euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti		Ammortamenti	Costo originario	Fondi	Saldo
		ammortamento	01.01.2014		costo	fondo			ammortamento	31.12.2015
Fabbricati:										
-Immobile non strumentale in Milano	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763
Totale	853.714	(1.951)	851.763	--	--	--	--	853.714	(1.951)	851.763

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

5.c. Partecipazioni in imprese controllate

La voce si è così movimentata:

2014 (in euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2014		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2014	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
CIR S.p.A.	363.771.164	573.821.503	--	--	--	--	--	363.771.164	573.821.503
Totale		573.821.503		--		--			573.821.503

2015 (in euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2015		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2015	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
CIR S.p.A.	363.771.164	573.821.503	--	--	--	--	--	363.771.164	573.821.503
Totale		573.821.503		--		--			573.821.503

Si riportano di seguito alcune sintetiche informazioni sulla CIR S.p.A. desunte dal progetto di bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata (*valori in euro*):

Denominazione	Sede Legale	Capitale 31.12.2015	Patrimonio Netto 31.12.2015	Utile (perdita) 2015	Percentuale controllo diretto	Percentuale controllo indiretto
CIR S.p.A. (*)	Milano- Via Ciovassino 1	397.146.183	1.008.152.042	(8.390.107)	45,80%	53,04%

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

Come richiesto dai principi IFRS, la partecipazione nella controllata CIR S.p.A. posseduta a fine esercizio è stata sottoposta al test di *impairment* al fine di verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Ai fini dell'effettuazione dell'*impairment test* nel bilancio separato, tale partecipazione non ha assunto rilevanza individualmente ma, considerata la natura di holding della partecipata, è rientrata nell'*impairment test* delle CGU svolto a livello consolidato. I test di *impairment* svolti a livello consolidato non hanno determinato la necessità di operare rettifiche di valore.

5.d. Altre partecipazioni

La voce si è così movimentata:

2014 <i>(in euro)</i>	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2014		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2014	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
KIWI.COM. SERVICOS DE CONSULTORIA S.A.	3.812.055	--	--	--	--	--	--	3.812.055	--
C IDC S.p.A. <i>(in liquidazione ed in concordato preventivo)</i>	1.231.319	--	--	--	--	--	--	1.231.319	--
Totale	--	--	--	--	--	--	--	--	--

2014 <i>(in euro)</i>	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2015		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2015	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo	n. azioni	importo
KIWI.COM. SERVICOS DE CONSULTORIA S.A.	3.812.055	--	--	--	--	--	--	3.812.055	--
C IDC S.p.A. <i>(in liquidazione ed in concordato preventivo)</i>	1.231.319	--	--	--	--	--	--	1.231.319	--
Totale	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Trattasi di partecipazioni già completamente svalutate nei precedenti esercizi.

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

5.e. Altri Crediti

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Crediti verso l'Erario	102.970	101.912
Crediti verso altri	15.141	15.141
Totale	118.111	117.053

5.f. Titoli

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>		
Partecipazioni in altre imprese	1.000.000	--
Fondi d'investimento	20.678.428	18.577.792
Totale	21.678.428	18.577.792

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita ha comportato un adeguamento positivo di € 1.198.363 rilevato direttamente a riserva di patrimonio netto.

6. Attivo corrente

6.a. Altri crediti

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Crediti verso l'Erario	78.528	103.537
Crediti verso altri	28.375	112.034
Altri crediti verso parti correlate	94.881	98.291
Totale	201.784	313.862

6.b. Titoli

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>		
Fondi d'investimento	--	2.620
Totale	--	2.620
<i>Titoli posseduti per la negoziazione</i>		
Partecipazioni in altre imprese	1.841.600	2.562.126
Fondi d'investimento	8.164.630	8.563.825
Totale	10.006.230	11.125.951
Totale Titoli	10.006.230	11.128.571

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli posseduti per la negoziazione ha comportato un adeguamento netto negativo per € 728.391 rilevato a conto economico.

6.c. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide si incrementano di € 391.658 passando da € 1.701.595 ad € 2.093.253.

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

7. Patrimonio netto

7.a. Capitale sociale

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

7.b. Riserve

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

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

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

7.c. Utili (perdite) accumulati

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

Rispetto al 31 dicembre 2014, la voce risulta decrementata di € 2.960.652 per effetto della destinazione della perdita del precedente esercizio.

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

MOVIMENTAZIONE RISERVE DI PATRIMONIO NETTO:

	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Avanzo di fusione	Ripristino costo storico partecipazioni	Riserva transizione IAS	Riserva di fair value	TOTALE
<i>(in euro)</i>							
SALDO AL 1° GENNAIO 2014	5.044.115	22.587.942	42.975	133.069.943	243.375	202.967	161.191.317
Destinazione utile 2013:							
. Destinazione a riserva utile 2013	--	55.903	--	--	--	--	55.903
Variazioni riserva di fair value:							
. Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita	--	--	--	--	--	5.034.296	5.034.296
. Imposte differite su valutazioni al fair value di fine esercizio	--	--	--	--	--	-276.877	-276.877
SALDO AL 31 DICEMBRE 2014	5.044.115	22.643.845	42.975	133.069.943	243.375	4.960.386	166.004.639
Variazioni riserva di fair value:							
. Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita	--	--	--	--	--	1.198.363	1.198.363
. Imposte differite su valutazioni al fair value di fine esercizio	--	--	--	--	--	(77.082)	(77.082)
SALDO AL 31 DICEMBRE 2015	5.044.115	22.643.845	42.975	133.069.943	243.375	6.081.667	167.125.920

8. Passivo non corrente

8.a. Altri debiti finanziari

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Finanziamento bancario assistito da garanzia reale	44.851.420	44.700.038
Finanziamento bancario	4.982.885	0
Totale	49.834.305	44.700.038

In funzione delle favorevoli condizioni di mercato ed in particolare della riduzione dei tassi e dei margini bancari, la società si è attivata per ricercare nuove opportunità di finanziamento a condizioni migliorative.

Dopo aver contattato i principali istituti bancari è risultata ottimale l'opzione di rinnovo dei due finanziamenti in essere con margini di interesse ridotti e con un allungamento delle durate.

Il finanziamento di euro 45.000.000 scadente il 23 dicembre 2016 e regolato al tasso euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 375 *basis point* in ragione d'anno, è stato rinnovato per lo stesso importo con scadenza al 23 dicembre 2018 e con un margine di interesse ridotto a 225 *basis point*. Comprende una componente "revolving" di € 20.000.000 e una componente a termine di € 25.000.000.

Al termine dell'esercizio il tasso d'interesse applicato al finanziamento è del 2,250%.

I *covenants* contrattuali del finanziamento, con i quali la società si obbliga a mantenere un rapporto inferiore al 40% tra l'ammontare dell'indebitamento finanziario netto ed il valore complessivo delle partecipazioni e dei titoli posseduti senza vincoli di garanzia, risultano pienamente rispettati.

Il finanziamento di tipo "revolving" di un ammontare massimo di € 20.000.000 scadente l' 11 dicembre 2015 e regolato al tasso euribor a tre mesi maggiorato di uno spread di 250 *basis point* in ragione d'anno, è stato rinnovato per lo stesso importo con scadenza all'11 dicembre 2018 e con un margine di interesse ridotto a 200 *basis point*.

Al termine dell'esercizio il tasso d'interesse applicato al finanziamento è del 1,915 %.

8.b. Altri debiti

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Debiti vari esigibili oltre il successivo esercizio	34.582	34.582
Totale	34.582	34.582

8.c. Fondi per imposte differite

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Valutazione titoli disponibili per la vendita	6.435.626	353.959	5.034.134	276.877
Totale imposte differite	6.435.626	353.959	5.034.134	276.877

Le imposte differite sono esposte al netto di imposte anticipate, conteggiate tenendo conto della recuperabilità delle perdite fiscali pregresse, in quanto rileva il diritto legalmente esercitabile di compensare gli importi rilevati. Tali imposte differite sono iscritte a riduzione della riserva di "fair value".

8.d. Fondi per il personale

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

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	144.254	134.091
Totale	144.254	134.091
Consistenza al 1° gennaio 2015		134.091
Variazioni nette di competenza dell'esercizio		10.505
Imposte		(342)
Consistenza al 31 dicembre 2015		144.254

9. Passivo corrente

9.a. Banche c/c passivi

Le passività bancarie si incrementano di € 104 passando da € 57 a € 161.

L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario unitamente a quella delle disponibilità liquide.

9.b. Altri debiti finanziari

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Finanziamento bancario	--	927.307
Totale	--	927.307

Il finanziamento di tipo "revolving" di un ammontare massimo di € 20.000.000 scadente in data 11 dicembre 2015 è stato rinnovato a condizioni migliorative sino all'11 dicembre 2018.

In funzione della durata, è stato iscritto nella voce “Altri debiti finanziari” del passivo non corrente, alla quale si rimanda per l’analisi.

9.c. Debiti commerciali

Si riferiscono a debiti verso fornitori, passati da € 284.846 ad € 755.066.

9.d. Altri debiti

<i>(in euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Debiti verso l’Erario	1.364.247	1.442.653
Debiti verso istituti previdenziali	15.251	14.716
Altri debiti	36.641	41.683
Totale	1.416.139	1.499.052

Conto Economico

10. Ricavi e proventi diversi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Prestazione servizi a controllate	280.000	349.760
Proventi immobiliari da controllate	85.000	29.183
Proventi immobiliari	27.798	27.798
Altri proventi e recuperi di costi da terzi	18.393	14.148
Totale	411.191	420.889

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

11. Costi per acquisto di beni

La voce esprime il valore degli acquisti di beni di consumo effettuati dalla società.
Variano da € 39.201 ad € 26.621.

12. Costi per servizi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Prestazioni di servizi da controllate	268.400	302.194
Consulenze amministrative, fiscali, legali e societarie	568.423	581.398
Emolumenti agli organi sociali	425.800	502.674
Altre spese di gestione	194.294	364.418
Totale	1.456.917	1.750.684

Le prestazioni di servizi da controllate si riferiscono all'attività di assistenza finanziaria, legale ed amministrativa svolta a normali condizioni di mercato da CIR S.p.A.

13. Altri costi operativi

I costi per il personale passano da € 171.811 ad € 176.380. Di seguito si evidenzia la movimentazione nell'esercizio del numero dei dipendenti suddivisi per categoria:

	31.12.2014	Entrate	Uscite	31.12.2015	Media dell'esercizio
Dirigenti	--	--	--	--	--
Impiegati	2	--	--	2	2
Totale	2	--	--	2	2

14. Altri costi operativi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Imposte, tasse e diritti	87.491	102.062
Contribuzioni obbligatorie e quote associative	100.351	113.529
Beneficenze	232.500	232.500
Altri oneri e spese	25.481	15.539
Totale	445.823	463.630

15. Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende esclusivamente gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, passati da € 65.474 ad € 44.155.

16. Proventi finanziari

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Interessi attivi su depositi	20.919	14.696
Altri proventi finanziari	33.965	31.172
Totale	54.884	45.868

17. Oneri finanziari

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Interessi passivi ed oneri finanziari su finanziamenti bancari	1.621.967	2.134.331
Interessi passivi e commissioni su c/c bancari	18.734	2.963
Commissioni su operazioni di borsa	6.743	12.858
Totale	1.647.444	2.150.152

18. Dividendi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Dividendi da partecipazione in altre imprese	--	29.939
Totale dividendi	--	29.939

Per il dettaglio della voce "Svalutazione partecipazioni controllate" si rimanda alla voce 4.d "Partecipazioni 2015".

19. Proventi da negoziazione titoli

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Proventi da negoziazione di partecipazioni in altre imprese	163.234	247.503
Proventi da fondi d'investimento	300.248	1.313.873
Proventi da adeguamento di contratti derivati al <i>fair value</i> di fine esercizio	--	107.527
Totale	463.482	1.668.903

20. Rettifiche di attività finanziarie

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Svalutazioni di fondi di investimento	(399.195)	(45.113)
Rivalutazione di partecipazioni in altre imprese	43.171	84.239
Svalutazioni di partecipazioni in altre imprese	(372.367)	(524.425)
Totale	(728.391)	(485.299)

21. Imposte sul reddito

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2015	2014
Imposte correnti	--	--
Totale	--	--

Sono state iscritte imposte differite a riduzione della riserva di fair value. Si riferiscono alla valutazione di titoli classificati come disponibili per la vendita. L'importo è stato determinato tenendo conto della recuperabilità delle perdite fiscali.

22. Utile (perdita per azione)

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

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

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

	2015	2014
Risultato economico netto attribuibile agli Azionisti	(3.596.174)	(2.960.652)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione	(0,0050)	(0,0041)

	2015	2014
Risultato del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti	(2.474.893)	1.796.767
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione	(0,0034)	0,0025

23. Operazioni con parti correlate

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

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

24. Posizione finanziaria netta

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

<i>(in euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A. Cassa e depositi bancari	2.093.253	1.701.595
B. Altre disponibilità liquide	--	2.620
C. Titoli detenuti per la negoziazione	10.006.230	11.125.951
D. Liquidità	12.099.483	12.830.166
E. Crediti finanziari correnti	--	--
F. Debiti bancari correnti	161	57
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	--	--
H. Altri debiti finanziari correnti	--	927.307
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	161	927.364
J. Indebitamento (avanzo) finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(12.099.322)	(11.902.802)
K. Debiti bancari non correnti	49.834.305	44.700.038
L. Indebitamento finanziario non corrente	49.834.305	44.700.038
M. Indebitamento (avanzo) finanziario netto (J) + (L)	37.734.983	32.797.236

25. Altre informazioni

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE (IFRS 7)

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati e attivamente gestiti dalle società sono i seguenti:

- il rischio tasso derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve.

Rischio di tasso di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività finanziarie e sul livello degli oneri finanziari netti.

La società valuta nel continuo l'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso impieghi in strumenti finanziari in coerenza con la raccolta finanziaria a lungo termine costituita da finanziamenti a tasso variabile con scadenza 2018.

Sensitivity analysis

Non è stata effettuata la sensitivity analysis sulla variazione dei tassi in quanto la società è esposta marginalmente a tale rischio essendo di fatto il debito finanziario a tasso variabile coperto da un contratto derivato.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte. In particolare per quanto attiene al rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità e delle posizioni in contratti derivati, l'identificazione delle controparti fa riferimento ad apposite linee guida, in base alle quali

sono state definite le caratteristiche dei soggetti idonei ad essere controparte nelle transazioni finanziarie. La lista delle specifiche controparti comprende imprese nazionali ed estere contraddistinte da rating elevato.

La società non ha avuto casi di mancato adempimento delle controparti.

Al 31 dicembre 2015 non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo denaro. Allo stato attuale la società ritiene in base alle disponibilità ed ai flussi di cassa in entrata attesi ed agli accordi già in atto con il sistema creditizio, di soddisfare le prevedibili necessità finanziarie.

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

Ai sensi dell'IFRS 7 e dell'IFRS 13 occorre indicare se il *fair value* dei titoli è determinato, in tutto o in parte, facendo diretto riferimento alle quotazioni del prezzo pubblicato in un mercato attivo ("Livello 1") ovvero è stimato utilizzando prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato ("Livello 2") oppure è definito con tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su dati significativi non desumibili dal mercato che comportano, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management ("Livello 3").

Nella tabella di seguito riportata è contenuta la classificazione dei titoli secondo la modalità di determinazione del relativo *fair value* per gli esercizi 2015 e 2014 (*valori in euro*):

2015	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
ATTIVO NON CORRENTE				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Partecipazioni in altre imprese		1.000.000		1.000.000
- Fondi di investimento	--	20.678.428	--	20.678.428
<i>Totale</i>	--	<i>21.678.428</i>	--	<i>21.678.428</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Totale titoli	--	21.678.428	--	21.678.428
ATTIVO CORRENTE				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	--	--	--
<i>Totale</i>	--	--	--	--
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Partecipazioni in altre imprese	--	1.841.600	--	1.841.600
- Fondi d'investimento	--	8.164.630	--	8.164.630
<i>Totale</i>	--	<i>10.006.230</i>	--	<i>10.006.230</i>
Totale titoli	--	10.006.230	--	10.006.230

2014	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
ATTIVO NON CORRENTE				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	18.577.792	--	18.577.792
<i>Totale</i>	--	<i>18.577.792</i>	--	<i>18.577.792</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Totale titoli	--	18.577.792	--	18.577.792
ATTIVO CORRENTE				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	2.620	--	2.620
<i>Totale</i>	--	<i>2.620</i>	--	<i>2.620</i>
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Partecipazioni in altre imprese	--	2.562.126	--	2.562.126
- Fondi d'investimento	--	8.563.825	--	8.563.825
<i>Totale</i>	--	<i>11.125.951</i>	--	<i>11.125.951</i>
Totale titoli	--	11.128.571	--	11.128.571

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO ESERCIZIO 2015

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Finanziamenti e crediti</i>	<i>Investimenti posseduti fino a scadenza</i>	<i>Attività disponibili per la vendita</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Passività al costo ammortizzato</i>	<i>Fair value</i>	<i>Effetto a conto economico</i>	<i>Effetto a patrimonio netto</i>
ATTIVO NON CORRENTE													
Altri crediti	5.e.	15	--	--	15	--	--	--	--	--	15	--	--
Titoli	5.f.	21.678	--	--	--	--	21.678	--	--	--	21.678	265	1.194
ATTIVO CORRENTE													
Altri crediti	6.a.	123	--	--	123	--	--	--	--	--	123	--	--
Titoli	6.b.	10.006	--	10.006	--	--	--	--	--	--	10.006	199	4
Disponibilità liquide	6.c.	2.093	--	--	2.093	--	--	--	--	--	2.093	54	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Altri debiti finanziari	8.a.	49.834	--	--	--	--	--	--	--	49.834	49.834	(1.622)	--
Altri debiti	8.b.	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(19)	--
Altri debiti finanziari	9.b.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	9.c.	755	--	--	--	--	--	--	--	755	755	--	--

La voce "altri debiti finanziari" del passivo non corrente si riferisce a due finanziamenti bancari a tasso variabile scadenti alla fine dell'esercizio 2018. Si ritiene che i valori di bilancio rappresentino una ragionevole approssimazione del relativo *fair value*.

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO ESERCIZIO 2014

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Voci di bilancio</i>	<i>Valore a bilancio</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Attività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Finanziamenti e crediti</i>	<i>Investimenti posseduti fino a scadenza</i>	<i>Attività disponibili per la vendita</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE designate come tali alla rilevazione iniziale</i>	<i>Passività al FV rilevato a CE classificate come detenute per la negoziazione</i>	<i>Passività al costo ammortizzato</i>	<i>Fair value</i>	<i>Effetto a conto economico</i>	<i>Effetto a patrimonio netto</i>
ATTIVO NON CORRENTE													
Altri crediti	5.e.	15	--	--	15	--	--	--	--	--	15	--	--
Titoli	5.f.	18.578	--	--	--	--	18.578	--	--	--	18.578	--	4.757
ATTIVO CORRENTE													
Altri crediti	6.a.	210	--	--	210	--	--	--	--	--	210	--	--
Titoli	6.b.	11.129	--	11.126	--	--	3	--	--	--	11.129	1.591	--
Disponibilità liquide	6.c.	1.702	--	--	1.702	--	--	--	--	--	1.702	45	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Altri debiti finanziari	8.a.	44.700	--	--	--	--	--	--	--	44.700	44.700	(2.091)	--
Altri debiti	8.b.	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(3)	--
Altri debiti finanziari	9.b.	927	--	--	--	--	--	--	--	927	927	(43)	--
Debiti commerciali	9.c.	285	--	--	--	--	--	--	--	285	285	--	--

La voce "altri debiti finanziari" del passivo non corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nell'esercizio 2013.

La voce "altri debiti finanziari" del passivo corrente si riferisce ad un finanziamento bancario a tasso variabile contratto nell'esercizio 2014.

Si ritiene che i valori di bilancio rappresentino una ragionevole approssimazione del relativo fair value.

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2015

(in migliaia di euro)

	Voci di bilancio	Valore a bilancio	Rischio liquidità	Rischio tasso	Rischio cambio	Rischio credito
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	5.d.	--	--	--	--	--
Altri crediti	5.e.	15	--	--	--	15
Titoli	5.f.	21.678	--	--	--	21.678
ATTIVO CORRENTE						
Altri crediti	6.a.	123	--	--	--	123
Titoli	6.b.	10.006	--	--	--	10.006
Disponibilità liquide	6.c.	2.093	--	--	--	2.093
PASSIVO NON CORRENTE						
Altri debiti finanziari	8.a.	49.834	49.834	--	--	--
Altri debiti	8.b.	35	35	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--
Altri debiti finanziari	9.b.	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	9.c.	755	755	--	--	--

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)

	Voci di bilancio	Valore a bilancio	Rischio liquidità	Rischio tasso	Rischio cambio	Rischio credito
ATTIVO NON CORRENTE						
Altre partecipazioni	5.d.	--	--	--	--	--
Altri crediti	5.e.	15	--	--	--	15
Titoli	5.f.	18.578	--	--	--	18.578
ATTIVO CORRENTE						
Altri crediti	6.a.	210	--	--	--	210
Titoli	6.b.	11.129	--	--	--	11.129
Disponibilità liquide	6.c.	1.702	--	--	--	1.702
PASSIVO NON CORRENTE						
Altri debiti finanziari	8.a.	44.700	44.700	--	--	--
Altri debiti	8.b.	35	35	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--
Altri debiti finanziari	9.b.	927	927	--	--	--
Debiti commerciali	9.c.	285	285	--	--	--

RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2015	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altre partecipazioni attivo non corrente	<i>5.d.</i>			
Fair Value		953	953	--
Fondo svalutazione		(953)	(953)	--
Altri crediti attivo non corrente	<i>5.e.</i>			
Credito lordo		15	15	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Altri crediti attivo corrente	<i>6.a.</i>			
Credito lordo		123	123	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Totale		138	138	--

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2014	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altre partecipazioni attivo non corrente	<i>5.d.</i>			
Fair Value		953	953	--
Fondo svalutazione		(953)	(953)	--
Altri crediti attivo non corrente	<i>5.e.</i>			
Credito lordo		15	15	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Altri crediti attivo corrente	<i>6.a.</i>			
Credito lordo		210	210	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Totale		225	225	--

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2015

(in migliaia di euro)	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	11.570	26.184	25.372	122.346	46.112	127.000	358.584
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	110.280	137.234	104.500	51.344	20.292	19.662	443.312
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	13.981	13.436	12.756	12.009	10.463	54.212	116.857
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	38.482	1.005	420	420	276	861	41.464
Banche c/c passivi	20.932	--	--	--	--	--	20.932
Debiti commerciali	428.173	--	--	--	--	--	428.173
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	6.246	3.700	966	10.579	(835)	(933)	19.723
Derivati non di copertura	691	--	--	--	--	--	691
TOTALE	630.355	181.559	144.014	196.698	76.308	200.802	1.429.736

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2014

(in migliaia di euro)	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	18.628	14.327	27.782	80.796	20.384	163.728	325.645
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	101.621	161.869	59.292	17.587	31.679	21.687	393.735
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	10.835	10.064	9.605	9.008	8.283	43.675	91.470
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	24.022	2.888	957	430	420	1.136	29.853
Banche c/c passivi	16.666	--	--	--	--	--	16.666
Debiti commerciali	417.287	--	--	--	--	--	417.287
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	6.043	4.211	3.741	14.680	(408)	9.497	37.764
Derivati non di copertura	2.552	--	--	3.900	--	--	6.452
TOTALE	597.654	193.359	101.377	126.401	60.358	239.723	1.318.872

GARANZIE ED IMPEGNI

A fronte del finanziamento di € 45.000.000 scadente il 23 dicembre 2018 sono state depositate in pegno, a favore dell'istituto erogante, azioni CIR per un valore contabile complessivo di € 335.278.154.

ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Cofide è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della F.Ili De Benedetti S.p.A.

Ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice civile, si riporta nell'allegato n. 2) un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

PATRIMONIO NETTO – Possibilità di utilizzazione e distribuibilità*(valori in euro)*

Natura	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	359.604.959	=	=
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	5.044.115	A, B	5.044.115
Avanzo di fusione	42.975	A, B, C	42.975
Riserve di utili:			
Riserva legale	22.643.845	B	=
Utili accumulati	33.470.054	A, B, C	33.470.054
Ripristino costo storico partecipazioni	133.069.943	A, B, C	133.069.943
Riserva transizione IAS	243.375	A, B, C	243.375
Riserva di fair value	6.081.667	=	=
TOTALE			171.870.462
Quota non distribuibile:			
Riserva sovrapprezzo azioni, non avendo la riserva legale raggiunto il quinto del capitale sociale - art. 2431 C.c.			(5.044.115)
Residua quota distribuibile			166.826.347

LEGENDA:

Possibilità di utilizzazione:

- A: per aumento capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

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

Si riportano i dati essenziali del bilancio F.Ili De Benedetti S.a.p.A. al 31 dicembre 2014
(ora F.Ili De Benedetti S.p.A.)

(valori in euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	
B) Immobilizzazioni	245.310.316
C) Attivo circolante	126.386
D) Ratei e risconti	6.396
Totale attivo	245.443.098

PASSIVO	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	170.820.000
Riserve	15.091.161
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.250.701)
D) DEBITI	61.782.638
Totale passivo	245.443.098

CONTO ECONOMICO

B) Costi della produzione	(287.783)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	(1.962.531)
D) Proventi ed (oneri) straordinari	(387)
Imposte sul reddito dell'esercizio	0
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.250.701)

Bilancio separato della società controllata diretta
al 31 dicembre 2015

CIR S.p.A.

CIR SPA

SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	%(**)	31.12.2015	%(**)	31.12.2014
ATTIVO NON CORRENTE		999.669.642		1.036.056.445
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		75.054		87.075
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		1.831.677		2.593.248
INVESTIMENTI IMMOBILIARI		14.923.851		15.255.491
PARTECIPAZIONI		896.131.076		764.224.676
CREDITI DIVERSI		80.213.909		245.702.361
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	79.694.486	99,4	245.348.090	99,9
IMPOSTE DIFFERITE		6.494.075		8.193.594
ATTIVO CORRENTE		60.970.785		86.303.362
CREDITI DIVERSI		38.584.550		39.071.320
di cui crediti diversi verso parti correlate (*)	21.377.713	55,4	20.897.176	53,5
DISPONIBILITÀ LIQUIDE		22.386.235		47.232.042
TOTALE ATTIVO		1.060.640.427		1.122.359.807
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	%(**)	31.12.2015		31.12.2014
PATRIMONIO NETTO		1.008.152.042		1.068.070.075
CAPITALE EMESSO		397.146.184		397.146.184
meno AZIONI PROPRIE		(54.210.969)		(27.282.907)
CAPITALE SOCIALE		342.935.215		369.863.277
RISERVE		391.952.558		366.729.209
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO		281.654.376		358.854.045
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(8.390.107)		(27.376.456)
PASSIVO NON CORRENTE		1.026.000		855.706
FONDI PER IL PERSONALE		1.026.000		855.706
PASSIVO CORRENTE		51.462.385		53.434.026
BANCHE C/C PASSIVI		19		--
ALTRI DEBITI		39.417.653		40.418.679
di cui altri debiti verso parti correlate (*)	30.328.905	76,9	30.141.264	74,6
FONDI PER RISCHI E ONERI		12.044.713		13.015.347
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		1.060.640.427		1.122.359.807

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

(**) Percentuale di incidenza

CIR SPA

CONTO ECONOMICO

(in euro)

	%(**)		2015	%(**)		2014
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			3.654.228			4.146.014
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>	2.697.849	73,8		3.416.169	82,4	
COSTI PER SERVIZI			(6.163.163)			(9.429.034)
<i>di cui costi per servizi con parti correlate (*)</i>	(280.000)	4,5		(349.760)	3,7	
COSTI DEL PERSONALE			(5.395.208)			(7.055.007)
<i>di cui costi per il personale con parti correlate (*)</i>	(13.729)	0,3		(44.729)	0,6	
ALTRI COSTI OPERATIVI			(2.943.878)			(2.205.118)
<i>di cui altri costi operativi con parti correlate (*)</i>	(1.219.762)	41,4		--	--	
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(640.734)			(747.133)
RISULTATO OPERATIVO			(11.488.755)			(15.290.278)
PROVENTI FINANZIARI			3.745.447			9.603.779
<i>di cui proventi finanziari da parti correlate (*)</i>	3.601.247	96,1		7.950.858	82,8	
ONERI FINANZIARI			(19.670)			(11.849.412)
DIVIDENDI			9.907.024			7.613.738
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>	9.702.864	97,9		7.579.959	99,6	
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(57.564)			(23.750.720)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE			(10.722.214)			(4.409.420)
UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE			(8.635.732)			(38.082.313)
IMPOSTE SUL REDDITO			1.245.625			10.705.857
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO			(7.390.107)			(27.376.456)
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE			(1.000.000)			--
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			(8.390.107)			(27.376.456)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)			(0,0118)			(0,0368)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)			(0,0118)			(0,0368)

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

(**) Percentuale di incidenza

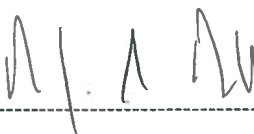
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cofide S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio separato:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 14 marzo 2016

Rodolfo De Benedetti
Presidente



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili



ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 31 DICEMBRE 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
INSTITUT D'ÉCOLE PRIMAIRE LÉMAN S.A. (In liquidazione)	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
				INSTITUT D'ÉCOLE PRIMAIRE LÉMAN 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	€	FINEGIL EDITORIALE 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.	66,00
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.	100,00
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737,00	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION S.A.	Spagna	14.249.084,96	€	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	51.507.374,00	Real	SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99
				ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	0,01
					100,00
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	57.235.407,00	Pesos	SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	94,25
				FILTRAUTO S.A.	5,17
				SOGEFI REJINA S.p.A.	0,57
					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.	100,00
ALLEVARD FEDERN GmbH	Germania	50.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	100,00
ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.	Argentina	16.600.000,00	Pesos	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	89,97
				ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	10,00

(*) 53,04 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

						99,97
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.		50,00
<i>(in euro o valuta)</i>						
<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>	
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A. ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	99,99	0,01
					100,00	
UNITED SPRINGS Ltd	UK	6.500.000,00	£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	10.000.000,00	€	ALLEVARD REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.	95,00	
SOGEFI M.N.R. ENGINE SYSTEMS INDIA Pvt Ltd	India	21.254.640,00	Inr	FILTRAUTO S.A. SYSTÈMES MOTEURS S.A.S. SYSTEMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	70,00	24,98
					0,02	
					70,00	
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS PRIVATE Ltd	India	302.000.000,00	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. SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.	99,97	0,03
					100,00	
S.C. SYSTÈMES MOTEURS S.r.l.	Romania	7.087.610,00	Ron	SYSTÈMES MOTEURS S.A.S. SOGEFI FILTRATION S.A.	99,99	0,01
					100,00	
SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTÈMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00	

(**) 56,46 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(***) 57,61 % 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	9.904.111,18	Inr	MEDIPASS S.r.l.	70,88
				CLEARVIEW HEALTHCARE LTD	29,12
					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
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

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

(in euro o valuta)

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul cap. soc.</i>
GRUPPO CIR					
DEVIL PEAK S.r.l.	Italia	69.659,00	€	NEXENTI S.r.l.	36,16
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	115.000.000,00	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	75.000,00	€	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
ARCHE' S.r.l.	Italia	10.000,00	€	RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	100,00
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	10.783.361,63	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A. S.E.T.A. S.p.A.	3,68 13,24 2,94 <u>19,85</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	51.497,00	€	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	45.600.000,00	€	IST. DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	0,88 1,10 <u>1,98</u>

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE E IN ALTRE SOCIETÀ

NON INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO

(in euro o valuta)

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

GRUPPO CIR

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

GRUPPO CIR INTERNATIONAL

FOOD CONCEPTS HOLDING SA <i>(in liquidazione)</i>	Lussemburgo	5.540.513,00	€	CIR INTERNATIONAL S.A.	19,00
---	-------------	--------------	---	------------------------	-------

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

COFIDE S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 153 D.LGS. N. 58/1998

All'Assemblea degli Azionisti di COFIDE S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa, anche regolamentare, applicabile, nonché secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e le indicazioni del Codice di Autodisciplina promosso dal Comitato per la *corporate governance* di Borsa Italiana S.p.A., e di cui riferiamo con la presente relazione, redatta tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla Consob in materia.

Gli Amministratori hanno provveduto, nella Relazione sulla Gestione e nelle note illustrative a corredo del bilancio, ad informarvi sulle operazioni di maggior rilievo che hanno caratterizzato l'esercizio sociale nonché avvenute dopo la data di chiusura dello stesso.

Ciò premesso, il Collegio Sindacale, avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di propria competenza nel corso dell'esercizio in esame, da atto di:

- aver partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea degli azionisti e del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio in parola ed ottenuto dagli Amministratori tempestive ed esaustive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate, secondo le disposizioni di legge e di statuto; il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, tramite uno o più dei suoi membri, alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e del Comitato Nomine e Remunerazione;
- aver acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di nostra competenza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante indagini dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle

- funzioni interessate, scambi di dati e di informazioni rilevanti con la società di revisione;
- aver esercitato le funzioni di competenza del collegio sindacale, in cui l'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010 identifica il “*Comitato per il controllo interno e la revisione contabile*”;
 - aver effettuato, ai sensi del citato decreto n. 39/2010, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento al processo di informativa finanziaria, all'efficacia dei sistemi di controllo interno, di gestione del rischio, alla revisione legale dei conti annuali e consolidati ed all'indipendenza della società di revisione legale, mediante indagini dirette, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;
 - in conseguenza a ciò abbiamo recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità svolte dalla società di revisione, ricevuto dalla stessa società di revisione le Relazioni previste dall'art. 14 e dall'art. 19, 3° co., del D. Lgs. n. 39/2010, ricevuto dalla medesima società di revisione la “*Conferma annuale dell'indipendenza*” ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. a) del D. Lgs. n. 39/2010, analizzato, ai sensi dell'art. 17, co. 9°, lett. b) del D. Lgs. n. 39/2010, i rischi relativi all'indipendenza della società di revisione legale dei conti e le misure da essa adottate per limitare tali rischi;
 - aver monitorato ai sensi dell'art. 149 comma 1 lett. d) del TUF la funzionalità del sistema di controllo sulle società partecipate e l'adeguatezza delle disposizioni ad esse impartite, anche ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998;
 - aver monitorato le concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., così come adottate dalla Società;
 - aver vigilato sulla conformità della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata dalla Società ai principi di cui al Regolamento della Consob approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, nonché sul rispetto della procedura medesima;
 - aver verificato l'assenza di aspetti rilevanti che gli organi di controllo delle società controllate dalla società avessero da comunicare, salvo l'informativa relativa ad una società partecipata di Sogefi SpA, di cui nel seguito;

- aver verificato l’osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l’impostazione degli schemi del bilancio di esercizio separato e del bilancio consolidato nonché dei relativi documenti di corredo, nei quali viene dato conto, fra l’altro, delle informazioni di cui alla regolamentazione emanata in via congiunta da Banca d’Italia, Consob e Isvap;
- aver accertato l’adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment test* posto in essere per accertare l’esistenza di eventuali perdite di valore sugli attivi iscritti a bilancio assoggettabili a tale procedura;
- aver verificato che la Relazione sulla gestione per l’esercizio risulti conforme alle leggi ed ai regolamenti vigenti e coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione.

All’esito della nostra attività di vigilanza, svolta secondo le modalità sopra descritte, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione alle Autorità di Vigilanza, né abbiamo proposte da formulare in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle materie di nostra competenza.

* * *

Specifiche indicazioni da fornire con la presente relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 6 aprile 2001 e i suoi successivi aggiornamenti.

- Abbiamo acquisito adeguate informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate, constatando la loro conformità alla legge ed allo statuto sociale; di dette operazioni gli Amministratori forniscono adeguata informativa nella Relazione sulla gestione; abbiamo altresì ottenuto informazioni e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e/o poste in essere non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte o in potenziale conflitto di interessi o, comunque, tali da compromettere l’integrità del patrimonio sociale.
- Ci sono state fornite adeguate informazioni sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. Sul fondamento delle informazioni acquisite, abbiamo accertato che tali operazioni sono conformi alla legge e allo statuto, sono rispondenti all’interesse sociale e non sono suscettibili di dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e alla

completezza della relativa informativa di bilancio, alla sussistenza di situazioni di conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale ed alla tutela degli azionisti di minoranza; le verifiche periodiche ed i controlli svolti presso la Società non hanno evidenziato l'effettuazione di operazioni atipiche e/o inusuali.

- Nella Relazione sulla gestione, gli Amministratori forniscono adeguata informativa delle principali operazioni poste in essere nonché dei rapporti intercorsi tra COFIDE S.p.A., le società del gruppo di appartenenza e/o parti correlate, precisando che i rapporti medesimi sono avvenuti a normali condizioni di mercato, tenuto anche conto della qualità e della specificità dei servizi prestati; di dette operazioni sono forniti gli idonei dettagli patrimoniali e gli effetti economici nei documenti a corredo del bilancio di esercizio.
- La società incaricata della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso, in data odierna, le relazioni di revisione relative al bilancio d'esercizio separato ed al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2015, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, 2° co., lett. e) del D. Lgs. n. 39/2010, senza rilievi o richiami di informativa.
- La relazione illustrativa delle "questioni fondamentali" emerse in sede di revisione legale e delle eventuali "carenze significative" rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria redatta dalla società di revisione ai sensi dell'art. 19, comma 3, D. Lgs. n. 39/2010 ed oggetto di comunicazione ed approfondimento col Collegio Sindacale, non evidenzia carenze significative, salvo l'informativa relativa a carenze limitatamente al sistema di controllo interno della partecipata brasiliana nel settore filtrazione del gruppo Sogeti, le quali non hanno prodotto elementi significativi sui conti di gruppo e per le quali sono stati tempestivamente approntati presidi volti all'eliminazione delle problematiche.
- Nel corso dell'esercizio 2015 non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.
- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, COFIDE S.p.A. ha conferito alla società incaricata della revisione legale dei conti incarichi, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi a prestazioni di servizi. per corrispettivi pari ad euro 2.000. Nel medesimo esercizio, le società controllate

hanno conferito incarichi alla società di revisione, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni, per corrispettivi pari ad euro 225.000 e ad altri servizi per corrispettivi pari ad euro 51.000. Le società controllate da COFIDE S.p.A. hanno altresì conferito incarichi ad entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi, per corrispettivi complessivi pari ad euro 133.000. Tali corrispettivi appaiono adeguati alla dimensione ed alla complessità dei lavori effettuati e non appaiono in ogni caso idonei ad incidere sull'indipendenza e sull'autonomia dei revisori nello svolgimento delle proprie funzioni di revisione legale dei conti;

- Nel corso dell'esercizio in esame abbiamo rilasciato pareri ai sensi dell'art. 2389 Cod. Civ..
- Nel corso dell'esercizio 2015, si sono tenute n. 8 riunioni del Consiglio di amministrazione, n. 7 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e n. 1 riunione del Comitato Nomine e Remunerazione, nonché n. 4 riunioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate; nel corso del medesimo esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito n. 10 volte.
- Non abbiamo particolari osservazioni da segnalare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, che appaiono essere stati costantemente osservati, e sull'adeguatezza della struttura organizzativa, di cui abbiamo riscontrato l'idoneità al soddisfacimento delle esigenze gestionali e di controllo sull'operatività aziendale.
- Il sistema di controllo interno ci è apparso adeguato alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società, come accertato anche nel corso delle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi alle quali un membro del Collegio Sindacale ha sempre partecipato.
- Non abbiamo osservazioni da svolgere sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione; con riferimento all'informativa contabile contenuta nei bilanci di esercizio separato e consolidato al 31 dicembre 2015 sono state rese le attestazioni del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5 del D. Lgs. 58/1998 e dell'art.

81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, le quali non evidenziano aspetti di rilievo.

- Non abbiamo osservazioni da formulare sull'adeguatezza dei flussi informativi resi dalle società controllate alla Capogruppo volti ad assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.
- Nel corso dei periodici scambi di dati e di informazioni tra il Collegio Sindacale e i Revisori non sono emersi ulteriori aspetti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- La Società ha aderito in maniera sostanziale alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate ed ha illustrato il proprio modello di governo societario nell'apposita Relazione, redatta anche ai sensi dell'art. 123-bis del D. Lgs. n. 58/1998. Per quanto di nostra competenza, abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal sopra richiamato Codice di Autodisciplina, come adottate dalla Società, curando, fra l'altro, che nella Relazione sul governo societario venissero esposti gli esiti della periodica verifica del Collegio Sindacale in merito alla sussistenza in capo ai Sindaci dei requisiti di indipendenza, determinati in base ai medesimi criteri previsti con riferimento agli Amministratori. La Società, relativamente a quanto statuito dal D. Lgs. n. 231/2001, ha adottato, implementato e tenuto aggiornato un "Modello Organizzativo" di comportamento e regolamentazione dell'attività ed ha provveduto alla costituzione dell'Organismo di Vigilanza previsto dalla normativa, coincidente con i membri del Collegio Sindacale. La Società ha inoltre adottato un Codice Etico di comportamento.
- La nostra attività di vigilanza si è svolta nel corso dell'esercizio 2015 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare.

A compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio non abbiamo proposte da formulare ai sensi dell'art. 153, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998 in ordine al bilancio di esercizio separato chiuso al 31 dicembre 2015, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulla proposta di copertura della perdita

dell'esercizio nonché sulla proposta di distribuzione di un dividendo prelevato dalle riserve, formulate dal Consiglio di Amministrazione.

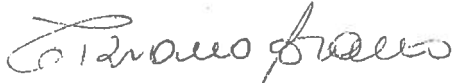
Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi rammentiamo che risulta in scadenza il mandato conferito al Consiglio di Amministrazione, per la nomina del quale gli Amministratori hanno già provveduto a convocarVi per le opportune delibere.

Milano, 5 aprile 2016

IL COLLEGIO SINDACALE


dott. Riccardo Zingales – Presidente del Collegio Sindacale


dott.ssa Antonella Dellatorre – Sindaco Effettivo


dott. Tiziano Bracco – Sindaco Effettivo

RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli azionisti di
COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.**

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo COFIDE, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note esplicative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

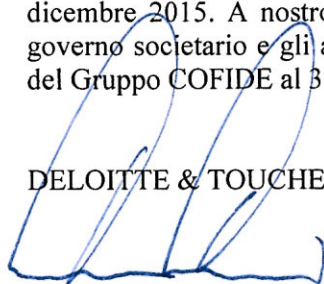
A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo COFIDE al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 5 aprile 2016

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli azionisti di
COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.**

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note esplicative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

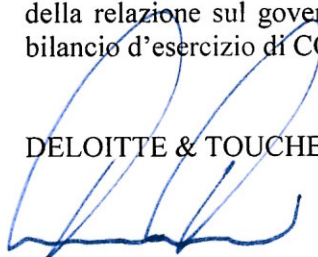
A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A., con il bilancio d'esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 5 aprile 2016