

**BILANCIO CONSOLIDATO, BILANCIO DI ESERCIZIO
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
ESERCIZIO 2016**

INDICE

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	03
ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI	04

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO	10
2. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	13
3. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	14
4. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	16
5. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	22
6. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	22
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 2016.....	28

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

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 2016	125
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART.154-BIS DEL D.LGS 58/98	128

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2016

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	130
2. CONTO ECONOMICO	131
3. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	132
4. RENDICONTO FINANZIARIO	133
5. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	134
6. NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO	135
BILANCIO SEPARATO DELLA SOCIETÀ CONTROLLATA DIRETTA AL 31 DICEMBRE 2016	170
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO AI SENSI DELL'ART.154-BIS DEL D.LGS 58/98	173

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2016.....

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	182
RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	190

La presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A.

Capitale Sociale € 359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di 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 +

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente Onorario CARLO DE BENEDETTI

Presidente RODOLFO DE BENEDETTI (*)

Consiglieri SILVIA CANDIANI
MASSIMO CREMONA (1) (2) (3)
EDOARDO DE BENEDETTI
MARCO DE BENEDETTI
PAOLA DUBINI (1) (2)
PIERLUIGI FERRERO
FRANCESCO GUASTI (1) (2)
MARIA SERENA PORCARI (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.

Milan – 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.lli De Benedetti S.p.A.

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede Ordinaria, in prima convocazione per il giorno 27 aprile 2017 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 28 aprile 2017, stessi ora e luogo**, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016. Delibere relative.
Presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.
2. Nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2017-2019 e determinazione dei relativi emolumenti.
3. Proposta di revoca della delibera del 29 aprile 2016 relativa all'autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie e proposta di nuova autorizzazione.
4. 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 18 aprile 2017, 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 febbraio 2008, 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 Financials Informations. 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 consegna o trasmetta alla Società una copia della delega deve attestare, 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 25 aprile 2017 per la prima convocazione, ovvero entro mercoledì 26 aprile 2017 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 24 aprile 2017. 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, termine entro il quale sarà messa a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci proponenti.

NOMINA DEL COLLEGIO SINDACALE

In relazione al punto 2 dell'Ordine del Giorno, si informa che con la prossima Assemblea giunge a scadenza il mandato del Collegio Sindacale; in tale sede dovranno quindi essere nominati i nuovi membri per gli esercizi 2017-2019, ai sensi dell'art. 148 del TUF e dell'art. 22 dello Statuto sociale ai quali si rinvia.

I Sindaci vengono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista è composta di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente.

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

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

Le liste, sottoscritte dall'Azionista o dagli Azionisti che le presentano, anche per delega a uno di essi, e corredate dalla documentazione richiesta, devono essere, a cura degli Azionisti presentatori, depositate presso la Sede Legale oppure trasmesse all'indirizzo di posta elettronica certificata segre@legalmail.it entro il 2 aprile 2017 (da intendersi prorogato al 3 aprile 2017, primo giorno successivo non festivo) e saranno rese pubbliche secondo le disposizioni vigenti.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da Azionisti collegati tra loro ai sensi delle disposizioni applicabili, ex art. 144-sexies del Regolamento Emittenti approvato con Delibera Consob n. 11971 e successive modifiche e integrazioni, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data e cioè entro il 5 aprile 2017. In questo caso, le soglie per la presentazione delle liste sono ridotte alla metà e quindi all'1,25% (uno virgola venticinque per cento) del capitale sociale.

Un Azionista non può presentare e votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di fiduciari. Nessuno può essere candidato in più di una lista e l'accettazione della candidatura in più liste costituisce causa di ineleggibilità. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere in ciascuna sezione candidati appartenenti ad entrambi i generi.

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 6 aprile 2017, 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, di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalle norme vigenti e dallo Statuto e della loro accettazione della candidatura, nonché dell'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo dagli stessi ricoperti presso altre Società.

Non può assumere la carica, e se eletto ne decade, chi superi i limiti imposti dalle vigenti norme di legge e di regolamento relative al cumulo degli incarichi di componente degli organi di amministrazione e controllo delle Società. Qualora venga presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i membri del Collegio Sindacale sono tratti da tale lista. 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., sul meccanismo di stoccaggio autorizzato NIS-Storage all'indirizzo www.emarketstorage.com e sul sito internet della Società www.cofide.it, sezione Financial Information; gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia.

Le relazioni finanziarie relative all'esercizio 2016 saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità.

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

Milano, 17 marzo 2017

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2016 il gruppo Cofide ha realizzato un utile netto consolidato di € 21,2 milioni rispetto a € 18,7 milioni dell'esercizio precedente.

Il risultato consolidato è stato determinato dalla contribuzione della controllata CIR per € 18,4 milioni (rispetto a € 22,3 milioni nel 2015) e dal contributo della Capogruppo Cofide, positivo per € 2,8 milioni (rispetto ad una perdita netta di € 3,6 milioni nel 2015) grazie ai proventi della gestione finanziaria.

Nel 2016 l'utile netto consolidato di CIR è stato pari a € 33,8 milioni, rispetto a € 42 milioni nel 2015. Si ricorda che, come riportato nella relazione di Bilancio dell'esercizio 2015, CIR aveva registrato utili netti non ricorrenti per € 11,0 milioni (plusvalenza di € 41,9 milioni per la cessione di *Swiss Education Group* e svalutazione da *Impairment test* di € -30,9 milioni dell'avviamento in Espresso).

Il contributo delle controllate industriali è ammontato a € 25,1 milioni, in aumento del 23% rispetto a € 20,4 milioni nel 2015.

Espresso, pur in presenza di un contesto ancora difficile per il settore editoriale, ha registrato un'attenuazione del calo dei ricavi rispetto ai precedenti esercizi (-2,7% a perimetro omogeneo) e un risultato netto positivo per € 10,4 milioni rispetto a € 17 milioni nel 2015, che comprendevano la plusvalenza di € 10,3 milioni per la vendita di *All Music*. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016 era positiva per € 31,7 milioni rispetto ad un indebitamento di € 10,7 milioni a fine 2015.

Sogefi ha conseguito un aumento del fatturato del 5%, grazie al significativo sviluppo in Nord America e Asia e nonostante la crisi del mercato sudamericano. L'EBITDA è cresciuto del 32,2%, passando da € 115,5 milioni nel 2015 a € 152,7 milioni nel 2016; l'utile netto è aumentato da € 1,1 milioni nel 2015 a € 9,3 milioni nel 2016. Il free cash flow è risultato positivo per € 31,2 milioni, rispetto a - € 24,8 milioni nel 2015 (l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 ammontava a € 299 milioni in riduzione rispetto a € 322,3 milioni al 31 dicembre 2015).

Infine, KOS ha registrato un incremento dei ricavi del 5%, grazie in particolare allo sviluppo delle residenze sanitarie assistenziali derivante dalle acquisizioni effettuate nel 2015; il risultato netto è stato pari a € 23,4 milioni, rispetto a € 19,8 milioni nel 2015. L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 ammontava a € 213,6 milioni, rispetto a € 210,0 milioni al 31 dicembre 2015, dopo la distribuzione di dividendi per € 29,9 milioni.

Il contributo di CIR S.p.A. (incluse le controllate non industriali) è stato positivo per € 8,7 milioni rispetto a € 21,6 milioni nel 2015, che includeva le componenti non ricorrenti di € 11 milioni sopra commentate.

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Cofide al 31 dicembre 2016 era pari a € 23,3 milioni rispetto a € 37,7 milioni al 31 dicembre 2015. La riduzione è principalmente attribuibile a parziali realizzi e rimborsi relativi ai fondi in portafoglio e all'incasso di dividendi, al netto di quelli pagati, per € 5,9 milioni.

Il patrimonio netto consolidato del gruppo Cofide al 31 dicembre 2016 era pari a € 563,4 milioni, rispetto a € 567,8 milioni al 31 dicembre 2015. La diminuzione, nonostante il positivo risultato netto

dell'esercizio, è dovuta alla distribuzione di dividendi per € 10,1 milioni e alla contabilizzazione dell'acquisto, da parte di CIR, dell'ulteriore partecipazione in KOS rilevata in applicazione dell' IFRS 3.

La società Capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2016 con un utile netto di € 18,8 milioni rispetto a una perdita di € 3,6 milioni nel 2015.

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

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale di Cofide nel corso del 2016, 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>	2016	2015
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate:		
- CIR S.p.A.	18,4	22,3
TOTALE CONTRIBUTIONI	18,4	22,3
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	5,9	(0,3)
Proventi ed oneri finanziari netti	(1,1)	(1,6)
Costi netti di gestione	(1,7)	(1,7)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	21,5	18,7
Imposte sul reddito	(0,3)	--
RISULTATO NETTO	21,2	18,7

La **struttura patrimoniale** al 31 dicembre 2016 presenta, a fronte di un patrimonio netto di € 563,4 milioni, un indebitamento finanziario netto della Capogruppo di € 23,3 milioni e immobilizzazioni finanziarie per € 587,9 milioni.

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
CIR S.p.A.	575,0	585,0
PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE	575,0	585,0
Altre immobilizzazioni finanziarie	12,9	21,7
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	587,9	606,7
Immobilizzazioni materiali	1,2	1,2
Saldo crediti e debiti d'esercizio	(2,4)	(2,4)
CAPITALE INVESTITO NETTO	586,7	605,5
Finanziato da:		
Patrimonio netto	563,4	567,8
Indebitamento finanziario netto	(23,3)	(37,7)

Le "Altre immobilizzazioni finanziarie", pari a € 12,9 milioni, sono principalmente costituite dall'investimento effettuato da Cofide nel fondo immobiliare *Jargonnant* per € 6,3 milioni, rispetto a € 13,4 milioni a fine 2015 a seguito delle distribuzioni avvenute nel corso dell'esercizio, e dall'investimento nel fondo *Three Hills Decalia*, dedicato a investimenti in piccole e medie imprese europee, per € 5,6 milioni rispetto a € 7,3 milioni a fine 2015, per effetto del rimborso parziale della sottoscrizione iniziale.

1. Andamento del Gruppo

Il fatturato consolidato del 2016 è stato di € 2.620,7 milioni rispetto a € 2.544,4 milioni del 2015, con un incremento di € 76,3 milioni (+ 3%). Sogefi e KOS hanno registrato un aumento del fatturato del 5%, mentre i ricavi di Espresso hanno riportato un calo del 3,2%, come conseguenza del perdurare della crisi che interessa l'intero settore editoriale. Il fatturato prodotto all'estero rappresenta il 56,6% del totale, grazie allo sviluppo internazionale di Sogefi.

Il fatturato consolidato può essere così analizzato:

(in milioni di euro)	2016		2015		Variazione	
		%		%	assoluta	%
Media						
Gruppo Espresso	585,5	22,3	605,1	23,8	(19,6)	(3,2)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	1.574,1	60,1	1.499,1	58,9	75,0	5,0
Sanità						
Gruppo KOS	461,1	17,6	439,2	17,3	21,9	5,0
Altri settori	--	--	1,0	--	(1,0)	n.s.
Totale fatturato consolidato	2.620,7	100,0	2.544,4	100,0	76,3	3,0
di cui: ITALIA	1.136,9	43,4	1.137,8	44,7	(0,9)	(0,1)
ESTERO	1.483,8	56,6	1.406,6	55,3	77,2	5,5

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

(in milioni di euro)	2016	%	2015	%
Ricavi	2.620,7	100,0	2.544,4	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	258,0	9,8	216,4	8,5
Risultato operativo (EBIT) consolidato	128,7	4,9	78,2	3,1
Risultato gestione finanziaria (2)	(17,0)	(0,7)	(5,0)	(0,2)
Imposte sul reddito	(53,2)	(2,0)	(20,9)	(0,8)
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	2,0	0,1	9,4	0,3
Risultato netto inclusa la quota di terzi	60,5	2,3	61,7	2,4
Risultato di terzi	(39,3)	(1,5)	43,0	1,7
Risultato netto del Gruppo	21,2	0,8	18,7	0,7

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 **marginale operativo lordo (EBITDA) consolidato** nel 2016 è stato di € 258,0 milioni (9,8% dei ricavi) rispetto a € 216,4 milioni (8,5% dei ricavi) del 2015, in aumento di € 41,6 milioni (+19,2%). La crescita è dovuta principalmente al miglioramento del margine dei gruppi Sogefi e KOS, mentre il margine del gruppo Espresso è risultato in lieve riduzione.

Il **risultato operativo (EBIT) consolidato** nel 2016 è stato di € 128,7 milioni rispetto a € 78,2 milioni nel 2015, che includeva la svalutazione da *Impairment Test* dell'avviamento in Espresso per € 30,9 milioni. Senza tenerne conto, l'EBIT del 2016 aumenterebbe comunque del 18,0% grazie, come per l'EBITDA, alle controllate Sogefi e KOS.

La gestione finanziaria ha comportato un onere di € 17 milioni a fronte di € 5 milioni nel 2015. In particolare:

- gli oneri finanziari netti sono stati pari a € 48,3 milioni, in lieve riduzione rispetto a € 51,2 milioni nel 2015;
- i proventi netti da negoziazione titoli e le rettifiche di valore delle attività finanziarie hanno comportato un risultato positivo di € 31,3 milioni, rispetto a € 46,2 milioni nel 2015, che includevano la già citata plusvalenza per la cessione di SEG, pari a € 41,9 milioni.

La struttura patrimoniale consolidata sintetica del gruppo Cofide al 31 dicembre 2016, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2015, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Immobilizzazioni	1.814,6	1.815,3
Altre attività e passività non correnti nette	(120,5)	(68,6)
Capitale circolante netto	(20,3)	(14,2)
Capitale investito netto	1.673,8	1.732,5
Indebitamento finanziario netto	(166,9)	(159,4)
Patrimonio netto totale	1.506,9	1.573,1
Patrimonio netto di Gruppo	563,4	567,8
Patrimonio netto di terzi	943,5	1.005,3

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2016 si attestava a € 1.673,8 milioni rispetto a € 1.732,5 milioni al 31 dicembre 2015.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 dicembre 2016 presentava un indebitamento di € 166,9 milioni (rispetto a € 159,4 milioni al 31 dicembre 2015) articolato in:

- un indebitamento di € 23,3 milioni relativi alla Capogruppo Cofide rispetto a € 37,7 milioni al 31 dicembre 2015;
- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e controllate non industriali di € 334,3 milioni, a fronte di € 417,9 milioni al 31 dicembre 2015. La riduzione (-€ 83,6 milioni) è principalmente dovuta all'investimento per l'acquisto di una quota aggiuntiva di KOS (€ 64,3 milioni) e per l'acquisto di azioni proprie (€ 19,5 milioni), nonché alla distribuzione di dividendi per € 29,5 milioni;
- un indebitamento complessivo netto delle controllate industriali di € 477,9 milioni rispetto a € 539,6 milioni al 31 dicembre 2015. La riduzione dell'indebitamento di € 61,7 milioni è attribuibile principalmente alla positiva variazione della posizione finanziaria netta di Espresso (+€ 42,4 milioni) e di Sogefi (+€ 23,3 milioni).

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2016 si attestava a € 1.506,9 milioni rispetto a € 1.573,1 milioni al 31 dicembre 2015, con un decremento netto di € 66,2 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 31 dicembre 2016 era pari a € 563,4 milioni rispetto a € 567,8 milioni al 31 dicembre 2015, con un decremento netto di € 4,4 milioni.

Il **patrimonio netto di terzi** al 31 dicembre 2016 ammontava a € 943,5 milioni rispetto a € 1.005,3 milioni al 31 dicembre 2015, con un decremento netto di € 61,8 milioni.

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

Il **rendiconto finanziario consolidato** dell'esercizio 2016, 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>	2016	2015
FONDI DI FINANZIAMENTO		
Risultato del periodo inclusa la quota di terzi da continuing operations	58,5	52,3
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	112,8	84,8
Autofinanziamento	171,3	137,1
Variazione del capitale circolante e altre attività e passività non correnti	46,4	25,1
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE DA CONTINUING OPERATIONS	217,7	162,2
Aumenti di capitale	11,5	0,3
Cessione partecipazione non strategiche e Private Equity	23,6	73,2
TOTALE FONTI	252,8	235,7
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(123,9)	(130,9)
Corrispettivo pagato per aggregazioni aziendali	(9,9)	(51,1)
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	0,1	(20,3)
Acquisto quote minoritarie	(64,3)	--
Acquisto di azioni proprie	(19,4)	(55,6)
Pagamento di dividendi	(44,7)	(8,0)
Altre variazioni di patrimonio netto	(0,2)	4,0
TOTALE IMPIEGHI DA CONTINUING OPERATIONS	(262,3)	(261,9)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO DA CONTINUING OPERATIONS	(9,5)	(26,2)
FLUSSO/POSIZIONE FINANZIARIA DA DISCONTINUED OPERATIONS	2,0	12,4
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(7,5)	(13,8)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO ESERCIZIO	(159,4)	(145,6)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE ESERCIZIO	(166,9)	(159,4)

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

Nel 2016, la variazione della posizione finanziaria netta del gruppo evidenzia un disavanzo finanziario di € 9,5 milioni risultante da fonti di finanziamento per € 252,8 milioni e da impieghi per complessivi € 262,3 milioni.

Le fonti comprendono flussi generati dalla gestione corrente per € 217,7 milioni, aumenti di capitale per € 11,5 milioni e l'incasso dalla cessione di partecipazioni non strategiche e Private Equity per € 23,6 milioni.

Gli impieghi comprendono l'ulteriore investimento nella partecipazione KOS per € 64,3 milioni, l'acquisto di azioni proprie per € 19,4 milioni, il pagamento di dividendi per complessivi € 44,7 milioni e investimenti netti in immobilizzazioni per € 123,9 milioni, riferiti principalmente ai gruppi Sogefi e KOS.

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo Cofide impiegava 14.329 dipendenti rispetto a 14.254 del 31 dicembre 2015.

2. Andamento della Capogruppo

La Capogruppo Cofide S.p.A. ha chiuso il 2016 con un utile netto di € 18,8 milioni rispetto a una perdita di € 3,6 milioni nel 2015, ed un patrimonio netto di € 562,2 milioni al 31 dicembre 2016 (€ 556,6 milioni al 31 dicembre 2015).

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>		2016	2015
Costi netti di gestione	(1)	(1,1)	(1,2)
Altri costi operativi e ammortamenti	(2)	(0,6)	(0,5)
Risultato della gestione finanziaria	(3)	20,8	(1,9)
Risultato prima delle imposte		19,1	(3,6)
Imposte sul reddito		(0,3)	--
Risultato netto		18,8	(3,6)

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 positivo per € 20,8 milioni (rispetto a un valore negativo di € 1,9 milioni del precedente esercizio) per effetto dell'incasso di dividendi per € 16,0 milioni e di maggiori proventi da negoziazione e valutazione titoli per € 6,2 milioni.

Lo **stato patrimoniale sintetico** di Cofide S.p.A. al 31 dicembre 2016, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2015, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>		31.12.2016	31.12.2015
Immobilizzazioni	(1)	575,0	575,0
Altre attività e passività non correnti nette	(2)	12,9	21,3
Capitale circolante netto	(3)	(2,4)	(2,0)
Capitale investito netto		585,5	594,3
Posizione finanziaria netta	(4)	(23,3)	(37,7)
Patrimonio netto		562,2	556,6

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 2016 era pari a € 23,3 milioni rispetto a € 37,7 milioni al 31 dicembre 2015.

La variazione del patrimonio netto che passa da € 556,6 milioni al 31 dicembre 2015 a € 562,2 milioni al 31 dicembre 2016 è determinata, in aumento, dal risultato dell'esercizio per € 18,8 milioni e, in diminuzione, dalla variazione della riserva di *fair value* per € 3,1 milioni e dalla distribuzione di dividendi per € 10,1 milioni.

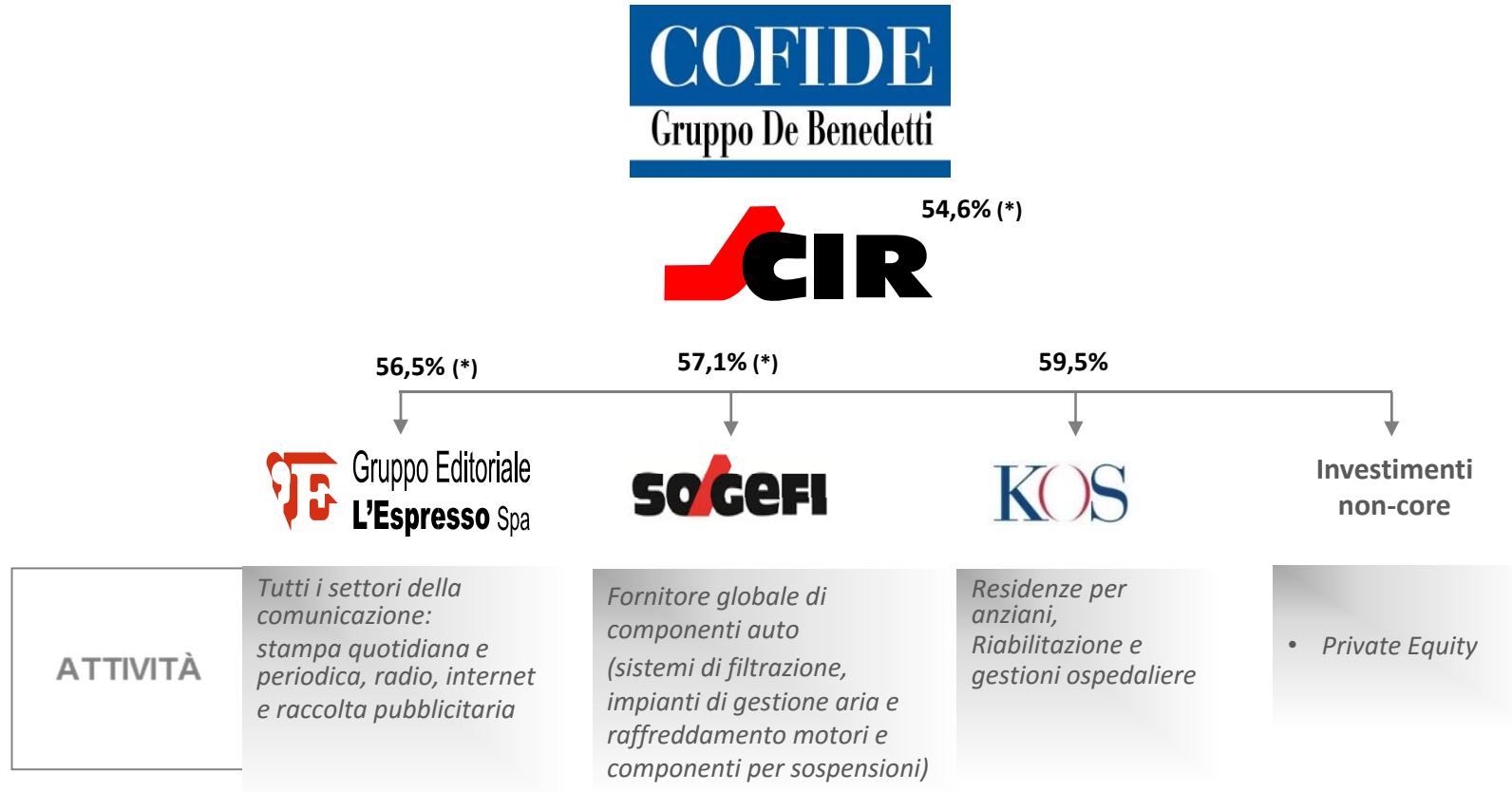
3. Prospetto di raccordo tra i dati del Bilancio della Capogruppo e i dati del Bilancio consolidato

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 31.12.2016</i>	<i>Risultato netto 2016</i>
Bilancio della Capogruppo Cofide S.p.A.	562.241	18.812
- Dividendi da società incluse nel consolidamento	(16.006)	(16.006)
- Contribuzione netta delle società consolidate	86.157	18.443
- Differenza fra valori di carico delle partecipate e quote di patrimonio netto consolidate, al netto delle contribuzioni	(68.978)	--
- Altre rettifiche di consolidamento	--	--
Bilancio consolidato, quota del gruppo	563.414	21.249

Principali partecipazioni del Gruppo
al 31 dicembre 2016



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

4. Andamento delle società controllate

GRUPPO CIR - Nel 2016 il gruppo CIR ha realizzato un utile netto consolidato di € 33,8 milioni rispetto a € 42 milioni nel 2015, esercizio che beneficiava di utili netti non ricorrenti per € 11,0 milioni (plusvalenza di € 41,9 milioni per la cessione di *Swiss Education Group* e svalutazione da *Impairment test* di € -30,9 milioni della partecipazione Espresso). Escludendo tali risultati non ricorrenti, l'utile netto del Gruppo CIR passerebbe da € 31,0 milioni nel 2015 a € 33,8 milioni nel 2016.

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>	2016	2015
CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO		
Gruppo Espresso	5,9	9,6
Gruppo Sogefi	5,3	0,7
Gruppo KOS	13,9	10,1
Totale principali controllate	25,1	20,4
Altre società controllate	(0,5)	(1,4)
CIR e altre controllate non industriali	9,2	12,0
Componenti non ricorrenti	--	11,0
Risultato netto del gruppo CIR	33,8	42,0

Il contributo delle controllate industriali è ammontato a € 25,1 milioni, rispetto a € 20,4 milioni nel 2015.

Il patrimonio netto consolidato passa da € 1.103 milioni al 31 dicembre 2015 a € 1.052,3 milioni al 31 dicembre 2016, con un decremento netto di € 50,7 milioni. La variazione, nonostante il risultato netto positivo dell'esercizio, è dovuta alla distribuzione di dividendi per € 29,5 milioni, all'acquisto di azioni proprie per € 19,5 milioni e alla contabilizzazione, in applicazione dell'IFRS 3, dell'ulteriore partecipazione rilevata in KOS al valore del patrimonio netto acquisito (€ 27 milioni) anziché del prezzo pagato (€ 64,3 milioni) non andando quindi a determinare un incremento dell'avviamento iscritto.

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO		
Gruppo Espresso	337,9	332,2
Gruppo Sogefi	98,7	98,4
Gruppo KOS	161,0	136,2
Altre società controllate	0,8	1,8
Totale controllate	598,4	568,6
CIR e altre controllate non industriali	453,9	534,4
- capitale investito	119,6	116,5
- posizione finanziaria netta	334,3	417,9
Patrimonio netto del gruppo CIR	1.052,3	1.103,0

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

► SETTORE MEDIA

Con riferimento all'andamento generale del mercato, nel 2016 gli investimenti pubblicitari complessivi (dati Nielsen Media Research) hanno mostrato una crescita dell'1,7% rispetto al 2015. La ripresa degli investimenti ha interessato televisione e radio, che sono cresciute rispettivamente del 5,4% e del 2,3%. Internet, escluso Search e Social, ha registrato un calo della raccolta del 2,3% rispetto al 2015. Infine, per quanto riguarda la pubblicità su stampa, l'andamento è stato negativo (-5,6%), con un calo analogo della raccolta nazionale e di quella locale.

Quanto alla diffusione dei quotidiani, secondi i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) nel 2016 è stata registrata una flessione delle vendite in edicola ed in abbonamento dell'8,0%.

Nel 2016 il gruppo Espresso ha conseguito un **fatturato** consolidato di € 585,5 milioni, in calo del 3,2% (-2,7% a perimetro omogeneo), rispetto a € 605,1 milioni del 2015; il fatturato del gruppo è così ripartito:

(in milioni di euro)	2016		2015		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Diffusione e diversi	242,5	41,4	259,1	42,8	(6,4)
Pubblicità	343,0	58,6	346,0	57,2	(0,9)
TOTALE	585,5	100,0	605,1	100,0	(3,2)

I ricavi diffusionali (inclusi i diversi), pari a € 242,5 milioni, sono scesi del 6,4% rispetto all'esercizio precedente (-5,5% a perimetro omogeneo), in un mercato che, come sopra riportato, ha continuato a registrare una significativa riduzione delle vendite dei quotidiani.

I ricavi pubblicitari si sono mantenuti sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente (-0,9%). La raccolta su radio e internet ha mostrato una leggera crescita rispetto al 2015, mentre la stampa ha risentito dell'andamento critico del mercato.

I costi sono scesi del 2,4%, con una riduzione sostanzialmente analoga a quella dei ricavi; sono diminuiti in particolare i costi fissi industriali (-11,9%), grazie al proseguimento delle attività di riorganizzazione della struttura produttiva del gruppo, i costi di logistica e distribuzione (-5,2%), per la razionalizzazione operata sui trasporti, i costi redazionali ed i costi di gestione e amministrazione (complessivamente -5,4%), grazie alle misure adottate per il contenimento del costo del lavoro e delle spese generali.

L'**EBITDA** consolidato è ammontato a € 44,7 milioni (€ 47,5 milioni nel 2015), includendo € 7,7 milioni di oneri per riorganizzazioni e l'ammortamento del *fair value* delle frequenze del digitale terrestre per € 4,3 milioni.

L'**EBIT** consolidato è stato pari a € 23,4 milioni (€ 30,5 milioni nel 2015) ed include € 4,4 milioni di svalutazioni di avviamenti di testate effettuate a seguito delle verifiche di *impairment test*. La redditività per area di attività mostra una flessione dei risultati dei quotidiani ed un incremento delle radio, di internet e della concessionaria.

La vendita, a fine gennaio 2015, del canale televisivo *DeejayTV* a Discovery Italia ha dato luogo a plusvalenze, classificate tra le attività cessate, pari rispettivamente a € 10,3 milioni nel 2015 ed a € 2,0 milioni nel 2016.

Il **risultato netto** consolidato ha riportato un utile di € 10,4 milioni rispetto a € 17,0 milioni dell'esercizio precedente; la differenza è riconducibile alla plusvalenza, di cui sopra, registrata nel 2015.

La **posizione finanziaria netta** al 31 dicembre 2016 era positiva per € 31,7 milioni, essendosi registrato nell'esercizio un avanzo finanziario di € 42,4 milioni.

L'organico del gruppo ammontava al 31 dicembre 2016 a 1.940 dipendenti, inclusi i contratti a termine, con una riduzione di 282 unità rispetto al 31 dicembre 2015, di cui 223 per effetto del deconsolidamento di attività cedute nel terzo trimestre 2016. L'organico medio del 2016 è inferiore del 5,1% rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Il Consiglio di Amministrazione di Espresso, nella riunione dello scorso 27 febbraio, ha deliberato di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti la proposta di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura, da parte di Fiat Chrysler Automobiles N.V. (FCA) e Ital Press Holding S.p.A., di partecipazioni azionarie rappresentative complessivamente dell'intero capitale sociale di ITEDI. L'aumento di capitale costituisce la modalità attuativa del progetto di integrazione delle attività di Espresso con le attività di ITEDI oggetto dell'accordo quadro la cui firma è stata comunicata in data 1 agosto 2016. Il perfezionamento dell'operazione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità e al verificarsi delle condizioni sospensive tipiche per operazioni di tale tipologia, è previsto per il primo semestre 2017. L'entità complessiva dell'aumento di capitale è stata determinata in € 79.969.000,00, di cui € 14.497.678,65 saranno imputati a capitale nominale e € 65.471.321,35 saranno imputati a sovrapprezzo. L'aumento di capitale verrà eseguito mediante l'emissione di complessive n. 96.651.191 nuove azioni ordinarie Espresso, ciascuna del valore nominale di € 0,15, di cui n. 74.421.417 saranno assegnate a FCA e n. 22.229.774 saranno assegnate a Ital Press. Al perfezionamento dell'operazione, CIR deterrà il 43,40% del capitale sociale di Espresso, mentre FCA ne deterrà il 14,63% e Ital Press il 4,37%.

Il Consiglio di Amministrazione di Espresso, nella stessa seduta, ha proposto di non distribuire per l'esercizio 2016 alcun dividendo.

Nell'ambito del piano di deconsolidamento teso a garantire il rispetto delle soglie di tiratura previste dalla normativa in vigore, nella prospettiva della futura integrazione con La Stampa ed Il Secolo XIX, nel corso del 2016 il gruppo Espresso ha perfezionato le seguenti operazioni:

- cessione il 1° novembre 2016 del ramo d'azienda includente le testate Il Centro, ed il relativo centro stampa, e La Città di Salerno;
- cessione il 28 ottobre 2016 della partecipazione del 71% in Seta S.p.A., editrice delle testate Alto Adige e Il Trentino;
- affitto dal 1° dicembre 2016 del ramo d'azienda comprendente la testata "La Nuova Sardegna" a favore della società DB Information S.p.A.

Per tutte le testate è stata mantenuta la raccolta pubblicitaria in capo alla concessionaria A.Manzoni&C..

Per quanto riguarda l'evoluzione dei primi mesi del 2017, le evidenze ad oggi disponibili non consentono di prevedere evoluzioni di mercato significativamente diverse da quelle che hanno caratterizzato il 2016.

► SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Nel 2016 il mercato automobilistico mondiale ha registrato un incremento della produzione del 4,8%, con una crescita del 13,3% in Asia e un'evoluzione positiva in Europa(+3,5%) e Nord America (+2%). In Sud America il mercato è rimasto recessivo (-8,7%).

In tale contesto, nel 2016, il **fatturato** del gruppo Sogefi è aumentato del 5% a € 1.574,1 milioni rispetto a € 1.499,1 milioni nel 2015.

La crescita dei ricavi è stata trainata dal significativo sviluppo in Nord America (+16,9%) e in Asia (+25,6%); l'Europa ha registrato un incremento dell'1,4%. Il fatturato in Sud America si è invece ridotto del 7,1%, ma ha mostrato un incremento del 13,9% nel quarto trimestre grazie ai primi segnali di recupero del mercato.

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

(in milioni di euro)	2016		2015		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
Sospensioni	562,8	35,8	558,0	37,2	0,9
Filtrazione	535,1	34,0	529,7	35,3	1,0
Aria e raffreddamento	480,2	30,5	415,3	27,7	15,6
Eliminazioni infragruppo	(4,0)	(0,3)	(3,9)	(0,2)	n.a.
TOTALE	1.574,1	100,0	1.499,1	100,0	5,0

Allo sviluppo del fatturato del gruppo ha contribuito in particolare il settore *Aria e Raffreddamento*, che ha registrato un incremento del 15,6%. Il fatturato delle altre due *business unit* ha risentito dell'evoluzione del mercato latino americano: il settore *Sospensioni* ha registrato una crescita dei ricavi dello 0,9% e la *Filtrazione* dell'1%.

L'**EBITDA** consolidato è ammontato a € 152,7 milioni, in aumento di € 37,2 milioni (+32,2%) rispetto a € 115,5 milioni del 2015. L'incremento è dovuto alla crescita del fatturato e al miglioramento della redditività, che è salita al 9,7% dal 7,7% del 2015. L'aumento della redditività è conseguenza del leggero incremento del *gross margin* e della riduzione dell'incidenza dei costi indiretti. In particolare, l'incidenza del costo del lavoro complessivo sui ricavi è scesa dal 22,1% nel 2015 al 21,4% nel 2016.

Per quanto riguarda i rischi per i *claims* della società Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. (ex Systèmes Moteurs S.A.S.), nel 2016 non si sono registrate evoluzioni dei rischi "garanzia prodotti" tali da determinare variazioni dell'accantonamento effettuato al 31 dicembre 2015. Quanto invece al recupero dalla società Dayco, venditrice di Systèmes Moteurs S.A.S. a Sogefi nel 2011, in maggio si è conclusa la procedura di arbitrato che ha condannato la stessa a pagare a Sogefi € 9,4 milioni per i *claims* già liquidati, importo interamente incassato nel corso del secondo semestre del 2016. Il lodo arbitrale ha anche determinato una riduzione delle aspettative di recupero di Sogefi di € 4 milioni, con un impatto negativo di pari importo, già contabilizzato a giugno 2016. Sogefi ha impugnato il lodo nella parte in cui ha stabilito che i pagamenti per i *claims* relativi alle produzioni realizzate post acquisizione saranno a suo carico; Dayco ha impugnato il lodo nella parte in cui ha confermato la validità degli indennizzi in favore di Sogefi previsti nel contratto di acquisizione. A tale riguardo, la validità degli indennizzi è stata confermata sia dal lodo sia, in via preliminare, nel contesto del giudizio della Corte di Appello di Milano che ha rigettato la richiesta di Dayco di sospendere l'esecutività del lodo.

L'**EBIT** è ammontato a € 74,5 milioni in crescita del 46,8% rispetto a € 50,7 milioni nel 2015.

Il **risultato prima delle imposte e della quota di azionisti terzi** è stato positivo per € 46,6 milioni (€ 17,9 milioni nel 2015), beneficiando anche di proventi finanziari non ricorrenti per € 6 milioni.

Il **risultato netto** è stato positivo per € 9,3 milioni (€ 1,1 milioni nel 2015) dopo oneri fiscali per € 32,6 milioni nel 2016 (rispetto a € 12,9 milioni nel 2015) come conseguenza del maggiore risultato prima delle imposte e di imposte non ricorrenti per € 10,2 milioni.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2016 era pari a € 299 milioni, in riduzione di € 23,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2015 (€ 322,3 milioni) e di € 15,1 milioni rispetto al 30 settembre 2016 (€ 314,1 milioni). Il Free Cash Flow del 2016 è risultato positivo per € 31,2 milioni (€ 21,9 milioni al netto di esborsi e incassi di natura non ricorrente) rispetto a un disavanzo di € 24,8 milioni nell'esercizio precedente, che includeva € 20,3 milioni di esborsi per problemi di qualità prodotti. Tale miglioramento è stato ottenuto nonostante un aumento degli investimenti materiali a € 58,8 milioni (€ 51,3 milioni nel 2015).

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato, esclusa la quota degli azionisti terzi, ammontava a € 172,9 milioni (€ 170,8 milioni al 31 dicembre 2015).

I dipendenti del gruppo Sogefi al 31 dicembre 2016 erano 6.801 rispetto a 6.702 al 31 dicembre 2015.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Sogefi, riunitosi il 27 febbraio 2017, ha proposto all'Assemblea degli Azionisti di non deliberare la distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2016.

Nel 2017 il mercato automobilistico globale dovrebbe registrare un leggero incremento, con una crescita limitata in Europa, una contrazione in Nord America e un lieve recupero in Sud America. La società prevede una crescita percentuale dei ricavi "*mid-single digit*", sostenuta da una performance positiva in Cina e India e in misura minore dalla crescita in Nord America e Sud America. In questo contesto, Sogefi prevede di proseguire il percorso di incremento della redditività.

► **SETTORE DELLA SANITÀ**

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

A fronte dei miglioramenti del bilancio sanitario italiano ottenuti negli ultimi quattro anni, nel 2016 il finanziamento pubblico per la spesa sanitaria ha registrato un incremento di € 1,3 miliardi, in linea con le previsioni; la legge di stabilità prevede poi, per il 2017, una crescita a € 113 miliardi (€ 111 miliardi nel 2016) e per il 2018 e il 2019 un incremento di € 1 miliardo all'anno.

Per KOS, nell'esercizio 2016, il quadro normativo di riferimento non ha subito variazioni di rilievo sia a livello nazionale che regionale. A livello nazionale si sottolinea l'approvazione, a fine anno 2016, dei nuovi Livelli essenziali di assistenza (LEA), i cui impatti sul settore sia sanitario che socio sanitario saranno meglio valutabili nei prossimi anni.

Si conferma infine la significativa crescita della spesa privata, che 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.

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:

- 1) *RSA*: gestione di residenze per anziani e comunità terapeutiche psichiatriche, con 45 strutture RSA e 9 strutture per la riabilitazione psichiatrica, per un totale di 5.213 posti letto operativi (di cui RSA 5.017);
- 2) *Riabilitazione*: gestione di ospedali e centri di riabilitazione, in particolare 22 strutture di riabilitazione (di cui tre RSA per anziani) e 15 centri ambulatoriali, per un totale di 2.011 posti letto;
- 3) *Gestioni ospedaliere*: gestione di un ospedale e di servizi per cure oncologiche e diagnostica all'interno di 33 strutture sia pubbliche che private.

Nel 2016 il **fatturato** di KOS è aumentato del 5% a € 461,1 milioni ed è risultato così ripartito:

<i>(in milioni di euro)</i>	2016		2015		Variazione
	Valori	%	Valori	%	
RSA	203,6	44,2	190,8	43,4	6,7
Riabilitazione	178,0	38,6	168,4	38,4	5,7
Acuti / Tecnologia	79,5	17,2	80,0	18,2	(0,6)
TOTALE	461,1	100,0	439,2	100,0	5,0

La crescita del 5% rispetto a € 439,2 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, è stata determinata dalle acquisizioni effettuate durante l'esercizio precedente e dallo sviluppo organico nel settore delle residenze sanitarie assistenziali.

L'**EBITDA** consolidato è stato di € 82,4 milioni, in aumento del 12,9% rispetto a € 73,0 milioni del 2015.

L'**EBIT** consolidato è stato di € 48,7 milioni rispetto a € 44,7 milioni dell'esercizio precedente.

L'**utile netto** consolidato è ammontato a € 23,4 milioni in crescita del 18,2% rispetto a € 19,8 milioni dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2016 il gruppo KOS presentava un **indebitamento finanziario netto** di € 213,6 milioni rispetto a € 210 milioni al 31 dicembre 2015, dopo la distribuzione di dividendi per € 29,9 milioni.

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato ammontava a € 270,5 milioni, rispetto a € 265,8 milioni al 31 dicembre 2015.

I dipendenti del gruppo al 31 dicembre 2016 erano 5.560 rispetto a 5.194 al 31 dicembre 2015.

Nel corso dell'anno il gruppo KOS ha proseguito il percorso di crescita nelle aree delle residenze sanitarie assistenziali e nella riabilitazione.

In particolare in Italia, nel mese di settembre, il gruppo ha acquisito il controllo di una struttura di riabilitazione psichiatrica nelle Marche (Villa Jolanda), rafforzando ulteriormente la propria presenza nel settore.

Nel 2016, inoltre, il gruppo ha avviato la prima struttura di riabilitazione in India attraverso la società *ApoKOS*, joint venture paritetica con il principale operatore sanitario locale Apollo. La struttura, situata nella città di Hyderabad, dispone di 64 posti letto dedicati alla riabilitazione di pazienti con problematiche neurologiche, ortopediche, cardiopolmonari, pediatriche, geriatriche e oncologiche.

Nell'area delle cure oncologiche e della diagnostica è continuato lo sviluppo delle attività in Italia, in India (attraverso la controllata *ClearMedi Healthcare LTD*) e in Regno Unito (con la controllata *Medipass Healthcare LTD*).

Nel corso del 2016 si sono verificati alcuni cambiamenti nella compagine azionaria di KOS. Nel mese di maggio, CIR e *F2i Healthcare*, società controllata dal Secondo Fondo F2i, hanno perfezionato l'acquisto da Ardian del 46,7% di KOS per complessivi € 292 milioni. Nel mese di agosto, a seguito dell'ingresso del fondo d'investimento sovrano del Regno del Bahrain nel capitale di F2i Healthcare, quest'ultimo ha acquistato da CIR un ulteriore 3,2% di KOS per circa € 20 milioni.

A seguito di tali transazioni, l'azionariato di KOS è attualmente composto da CIR con una quota del 59,53% e da F2i Healthcare con una quota del 40,47%.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, nel corso del 2017 KOS proseguirà lo sviluppo dell'attività, in particolare sul territorio italiano.

► INVESTIMENTI NON-CORE

Sono rappresentati da *private equity*, partecipazioni non strategiche e altri investimenti per un valore al 31 dicembre 2016 pari a € 114,7 milioni, rispetto a € 113,7 milioni al 31 dicembre 2015.

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 2016, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, era di € 58,1 milioni, in diminuzione di € 1,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto di rimborsi di capitale (€ 4,0 milioni), superiore agli investimenti (€ 2,0 milioni). Le distribuzioni sono ammontate complessivamente a € 11,0 milioni, di cui € 4,0 milioni di rimborso capitale e € 7,0 milioni di plusvalenza.

Gli impegni residui in essere al 31 dicembre 2016 ammontano a € 4,0 milioni.

Altri investimenti

Al 31 dicembre 2016 CIR deteneva, direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni non strategiche per un valore pari a € 18,3 milioni e un portafoglio di *non performing loans* per un valore complessivo di € 38,3 milioni. Nel corso dell'esercizio CIR International ha dismesso un proprio investimento di circa € 5,5 milioni in Cina, realizzando una plusvalenza netta di € 6,5 milioni.

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

Successivamente al 31 dicembre 2016, si segnala che COFIDE, in conformità e in esecuzione dell'autorizzazione rilasciata dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2016, in data 16 febbraio 2017 ha avviato un piano di acquisto di azioni proprie.

6. Prevedibile evoluzione della gestione

Per quanto riguarda l'andamento del gruppo COFIDE nel 2017, nel settore della componentistica si prevede di proseguire il percorso di incremento della redditività; nel settore dei media le evidenze a oggi disponibili non consentono di prevedere evoluzioni di mercato significativamente diverse da quelle che hanno caratterizzato il 2016; nella sanità proseguirà lo sviluppo dell'attività, in particolare sul territorio italiano.

Relativamente al settore dei media, come già riportato in precedenza a commento dell'andamento del settore, nel corso del primo semestre 2017 dovrebbe trovare perfezionamento l'operazione di integrazione nel Gruppo Espresso di Itedi, operazione che consentirà di unire la forza di testate storiche autorevoli quali la Repubblica, La Stampa, Il Secolo XIX e i numerosi giornali locali del Gruppo Espresso.

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.

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

Rischi connessi alla politica ambientale

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

Rischi connessi al risultato del referendum in Gran Bretagna

In ottemperanza alle previsioni del Documento ESMA/2016/1528 del 28 febbraio 2016 – *European common enforcement priorities for 2016 financial statements* – si comunica quanto segue.

Il Gruppo COFIDE, le cui attività non presentano alcuna rappresentanza significativa diretta nel Regno Unito, mostra una contenuta esposizione ai profili di rischio connessi alla cosiddetta Brexit, fatto salvo quanto – sia in termini economici che finanziari – potrebbe discendere da un più generale impatto sull'intero sistema economico e industriale italiano dall'incertezza sui tempi e le modalità di uscita del Paese dall'Unione Europea.

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 2016, 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 2016 i rapporti con le società controllate si riferiscono principalmente a:

- servizi di supporto gestionale e nell'area della comunicazione per € 49 migliaia prestati da Cofide S.p.A. a CIR S.p.A.;
- servizi di assistenza finanziaria, legale e amministrativa per € 122 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 2016.

Ai sensi di legge, segnaliamo che nessun rapporto è intercorso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 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 2016 è stato approvato - nella sua interezza - dal Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2016.

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 9 membri, 4 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 2016, 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 € 38,1 milioni (€ 35,5 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 2016, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2017.

9. Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio 2016

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 che sottoponiamo alla Vostra approvazione si è chiuso con un utile netto di € 18.811.685,14 di cui Vi proponiamo la seguente destinazione:

- € 940.584,26 alla riserva legale;
- € 0,014 per azione a titolo di dividendo, riportando a nuovo l'eccedenza.

Si precisa che gli importi complessivamente da destinare a dividendo terranno conto delle azioni proprie in portafoglio e delle azioni ordinarie di fatto in circolazione alla data dell'Assemblea, mentre non verrà ad essere modificato l'importo unitario da corrispondere a ciascuna azione.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 13 marzo 2017

GRUPPO COFIDE

Bilancio consolidato

al 31 dicembre 2016

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	31.12.2016	31.12.2015
ATTIVO NON CORRENTE		2.070.459	2.094.545
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	(7.a.)	988.003	997.652
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.b.)	671.159	659.109
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.c.)	20.144	20.916
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	129.987	131.833
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.e.)	5.323	5.830
ALTRI CREDITI	(7.f.)	79.099	87.075
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(7.f.)	1.644	2.693
TITOLI	(7.g.)	85.009	87.383
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	91.735	104.747
ATTIVO CORRENTE		1.349.077	1.412.396
RIMANENZE	(8.a.)	137.406	134.055
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE		40.947	39.178
CREDITI COMMERCIALI	(8.b.)	414.246	415.937
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(8.b.)	1.542	2.259
ALTRI CREDITI	(8.c.)	92.863	97.565
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	(8.c.)	105	655
CREDITI FINANZIARI	(8.d.)	30.183	30.496
TITOLI	(8.e.)	66.157	131.012
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(8.f.)	234.012	251.510
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(8.g.)	333.263	312.643
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	3.418	9.005
TOTALE ATTIVO		3.422.954	3.515.946
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		31.12.2016	31.12.2015
PATRIMONIO NETTO		1.506.896	1.573.078
CAPITALE SOCIALE	(9.a.)	359.605	359.605
RISERVE	(9.b.)	95.041	110.571
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(9.c.)	87.519	78.901
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		21.249	18.687
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		563.414	567.764
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		943.482	1.005.314
PASSIVO NON CORRENTE		975.300	1.060.437
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(10.a.)	283.742	288.366
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b.)	311.815	421.910
ALTRI DEBITI		15.175	9.321
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h.)	149.833	135.235
FONDI PER IL PERSONALE	(10.c.)	131.058	124.622
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	83.677	80.983
PASSIVO CORRENTE		940.758	875.769
BANCHE C/C PASSIVI		12.771	19.517
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(11.a.)	20.980	5.011
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b.)	201.179	150.316
DEBITI COMMERCIALI	(11.c.)	433.354	428.173
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	(11.c.)	2.189	2.251
ALTRI DEBITI	(11.d.)	199.697	200.985
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.d.)	72.777	71.767
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(8.h.)	--	6.662
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		3.422.954	3.515.946

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

2. Conto Economico Consolidato

(in migliaia di euro)

	Note	2016	2015
RICAVI COMMERCIALI	(12)	2.620.680	2.544.410
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE		5.460	(498)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(13.a.)	(988.180)	(937.923)
COSTI PER SERVIZI	(13.b.)	(614.406)	(624.563)
di cui costi per servizi verso parti correlate (*)	(13.b.)	(6.272)	(979)
COSTI DEL PERSONALE	(13.c.)	(712.409)	(708.634)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	(13.d.)	26.812	32.406
di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)	(13.d.)	1.778	2.891
ALTRI COSTI OPERATIVI	(13.e.)	(80.853)	(92.086)
di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)	(13.e.)	--	(236)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.d.)	849	3.355
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(129.277)	(138.220)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)		128.676	78.247
PROVENTI FINANZIARI	(14.a.)	13.058	13.603
di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)	(14.a.)	15	3.293
ONERI FINANZIARI	(14.b.)	(61.352)	(64.844)
DIVIDENDI		11.557	257
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.c.)	16.582	77.343
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(14.d.)	(668)	(2.360)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(14.e.)	3.827	(28.999)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	(14.f.)	--	--
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE		111.680	73.247
IMPOSTE SUL REDDITO	(15)	(53.192)	(20.946)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO		58.488	52.301
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(16)	2.000	9.377
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		60.488	61.678
- PERDITA (UTILE) DI TERZI		(39.239)	(42.991)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		21.249	18.687
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	(17)	0,0295	0,0260
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	(17)	0,0295	0,0260

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

3. Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di euro)

	2016	2015
Utile/(Perdita) del periodo from continuing operations	58.488	52.301
Altre componenti del conto economico complessivo		
<i>Poste che non saranno riclassificate a conto economico</i>		
Utili (perdite) attuariali	(15.477)	13.937
Effetto fiscale relativo alle poste che non saranno riclassificate a conto economico	2.611	(3.667)
Subtotale poste che non saranno riclassificate a conto economico	(12.866)	10.270
<i>Poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico</i>		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	1.603	150
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	2.168	(12.673)
Variazione netta della riserva di cash flow hedge	2.074	5.542
Altre componenti del conto economico complessivo	280	--
Effetto fiscale relativo alle poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico	(1.162)	(1.909)
Subtotale poste che potrebbero essere riclassificate a conto economico	4.963	(8.890)
Totale componenti del conto economico complessivo del periodo	(7.903)	1.380
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO FROM CONTINUING OPERATIONS	50.585	53.681
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO FROM DISCONTINUED OPERATIONS	2.000	23.733
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	52.585	77.414
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	17.977	23.905
Interessenze di pertinenza di terzi	34.608	53.509
UTILE COMPLESSIVO BASE PER AZIONE (in euro)	0,0250	0,0332
UTILE COMPLESSIVO DILUITO PER AZIONE (in euro)	0,0250	0,0332

4. Rendiconto finanziario consolidato

(in migliaia di euro)

	2016	2015
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI CONTINUING OPERATIONS	58.488	52.301
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	129.277	138.220
QUOTA DEL RISULTATO DELLE SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	2.356	(3.355)
VALUTAZIONE ATTUARIALE PIANI DI STOCK OPTION/STOCK GRANT	4.242	4.090
VARIAZIONE FONDI DEL PERSONALE, FONDI RISCHI ED ONERI	(2.952)	(32.855)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(3.827)	28.999
PERDITE (PROVENTI) DA CESSIONE TITOLI IMMOBILIZZATI	(20.966)	(41.893)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEI CREDITI DEBITI NON CORRENTI	38.417	26.348
(AUMENTO) DIMINUZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	8.041	(1.370)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA CONTINUING OPERATIONS	213.076	170.485
di cui:		
- interessi incassati (pagati)	(33.133)	(42.181)
- pagamenti per imposte sul reddito	(19.320)	(23.292)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
CORRISPETTIVO PAGATO PER AGGREGAZIONI AZIENDALI	(9.861)	(51.139)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLE SOCIETÀ ACQUISITE	53	(20.285)
(ACQUISTO) CESSIONE QUOTE MINORITARIE	(64.330)	--
(ACQUISTO) CESSIONE DI TITOLI	87.025	(90.902)
CESSIONE ATTIVO IMMOBILIZZATO	23.636	73.204
ACQUISTO ATTIVO IMMOBILIZZATO	(123.874)	(130.905)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO CONTINUING OPERATIONS	(87.351)	(220.027)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
INCASSI PER AUMENTI DI CAPITALE	11.487	289
ALTRE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	(212)	4.027
ACCENSIONE/(ESTINZIONE) DI ALTRI DEBITI/CREDITI FINANZIARI	(47.574)	57.363
ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE DEL GRUPPO	(19.387)	(55.554)
DIVIDENDI PAGATI	(44.673)	(8.001)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO CONTINUING OPERATIONS	(100.359)	(1.876)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE CONTINUING OPERATIONS	25.366	(51.418)
FLUSSO/DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO DISCONTINUED OPERATIONS	2.000	11.330
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO	293.126	333.214
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO	320.492	293.126

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 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
Aumenti di capitale	--	--	--	--	--	11.487	11.487
Dividendi agli Azionisti	--	--	(10.069)	--	(10.069)	(34.604)	(44.673)
Utili portati a nuovo	--	--	18.687	(18.687)	--	--	--
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	(12.258)	--	--	(12.258)	(73.323)	(85.581)
<i>Risultato complessivo dell'esercizio</i>							
Valutazione a fair value degli strumenti di copertura	--	486	--	--	486	1.091	1.577
Valutazione a fair value dei titoli	--	(274)	--	--	(274)	2.351	2.077
Riserva di fair value dei titoli rilasciata a conto economico	--	(314)	--	--	(314)	(260)	(574)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	92	--	--	92	188	280
Differenze cambio da conversione	--	751	--	--	751	852	1.603
Utili (perdite) attuariali	--	(4.013)	--	--	(4.013)	(8.853)	(12.866)
Risultato dell'esercizio	--	--	--	21.249	21.249	39.239	60.488
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio</i>	--	(3.272)	--	21.249	17.977	34.608	52.585
SALDO AL 31 DICEMBRE 2016	359.605	95.041	87.519	21.249	563.414	943.482	1.506.896

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 2016. 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 2016. 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 2016 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 Leman S.A. chiude il proprio bilancio il 31 luglio. La società predispone 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, allorquando sono disponibili con maggiore accuratezza tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

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

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 al punto 5 della Relazione sulla gestione in merito ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e al punto 6 per l'evoluzione prevedibile della gestione.

Si segnala che il Gruppo Espresso e ITEDI (società editrice titolare, inter alia, dei quotidiani La Stampa e Il Secolo XIX) hanno annunciato, in data 2 marzo 2016, di aver firmato un memorandum d'intesa finalizzato alla creazione del gruppo leader editoriale 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. L'operazione, che consentirà di unire la forza di testate storiche autorevoli quali la Repubblica, La Stampa, Il Secolo XIX e i numerosi giornali locali del Gruppo Espresso.

Il Consiglio di Amministrazione di Espresso, nella riunione dello scorso 27 febbraio, ha deliberato di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti la proposta di aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, del codice civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura, da parte di Fiat Chrysler Automobiles N.V. (FCA) e Ital Press Holding S.p.A., di partecipazioni azionarie rappresentative complessivamente dell'intero capitale sociale di ITEDI. L'aumento di capitale costituisce la modalità attuativa del progetto di integrazione delle attività di Espresso con le attività di ITEDI oggetto dell'accordo quadro concluso tra Cir, in qualità di azionista di controllo di Espresso, da FCA e Ital Press Holding S.p.A. della famiglia Perrone, in qualità di azionisti di Itedi, la cui firma è stata comunicata in data 1 agosto 2016. Il perfezionamento dell'operazione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità e al verificarsi delle condizioni sospensive tipiche per operazioni di tale tipologia, è previsto per il primo semestre 2017. L'entità complessiva dell'aumento di capitale è stata determinata in € 79.969.000,00, di cui € 14.497.678,65 saranno imputati a capitale nominale e € 65.471.321,35 saranno imputati a sovrapprezzo. L'aumento di capitale verrà eseguito mediante l'emissione di complessive n. 96.651.191 nuove azioni ordinarie Espresso, ciascuna del valore nominale di € 0,15, di cui n. 74.421.417 saranno assegnate a FCA e n. 22.229.774 saranno assegnate a Ital Press. Al perfezionamento dell'operazione, CIR deterrà il 43,40% del capitale sociale di Espresso, mentre FCA ne deterrà il 14,63% e Ital Press il 4,37%.

Il perfezionamento dell'operazione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità ed al verificarsi delle condizioni sospensive tipiche per operazioni di tale tipologia (quali l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni societarie), è previsto entro il primo semestre del 2017.

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 13 marzo 2017.

2. Principi di consolidamento

2.a. Metodologie di consolidamento

Sono incluse nel perimetro di consolidamento tutte le società nelle quali il Gruppo detiene il controllo secondo quanto stabilito dall'IFRS 10.

In base alla 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

Le società a controllo congiunto sono contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto in conformità a quanto stabilito dall'IFRS 11.

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:

	<i>Cambio medio</i>	<i>31.12.2016</i>	<i>Cambio medio</i>	<i>31.12.2015</i>
Dollaro USA	1,1069	1,0541	1,1095	1,0887
Franco Svizzero	1,09016	1,0739	1,06786	1,0835
Sterlina Inglese	0,81948	0,85618	0,7257	0,7340
Real Brasiliano	3,8616	3,4305	3,6390	4,3116
Peso Argentino	16,3345	16,7476	10,2114	14,0964
Renminbi Cinese	7,3497	7,3201	6,9691	7,0607
Rupia indiana	74,3494	71,5820	71,1238	72,0461
Nuovo Leu Rumeno	4,4907	4,5391	4,4450	4,5241
Dollaro Canadese	1,4664	1,4188	1,4158	1,5116
Peso Messicano	20,6569	21,7723	17,5623	18,9143
Dollaro Hong Kong	8,5903	8,1753	8,5977	8,4374

2.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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 2016 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>	2016	2015
Ricavi	80.804	81.865
Utile netto	15.370	9.832
Utile complessivo	15.416	9.867
Attività non correnti	144.303	158.636
Attività correnti	38.625	42.357
Totale attività	182.928	200.993
Passività non correnti	49.199	64.043
Passività correnti	31.579	40.783
Totale passività	80.778	104.826

2.d. Variazioni dell'area di consolidamento

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

▪ **SETTORE MEDIA**

Il perimetro di consolidamento risulta variato rispetto allo scorso esercizio.

Il 30 luglio 2016 il Gruppo Espresso e ITEDI, dando seguito al memorandum d'intesa sottoscritto lo scorso 2 marzo, hanno firmato l'accordo quadro avente ad oggetto l'integrazione delle due società finalizzata alla creazione del Gruppo leader editoriale italiano nonché uno dei principali gruppi europei nel settore dell'informazione quotidiana e digitale.

Nell'ambito del piano di deconsolidamento teso a garantire il rispetto delle soglie di tiratura previste dalla normativa in vigore, nella prospettiva della futura integrazione con La Stampa ed Il Secolo XIX, nel corso del 2016 il Gruppo Espresso ha perfezionato le seguenti operazioni:

- cessione il 1° novembre 2016 del ramo d'azienda includente le testate Il Centro, ed il relativo centro stampa, e La Città di Salerno;
- cessione il 28 ottobre 2016 della partecipazione del 71% nella Seta SpA, editrice delle testate Alto Adige e Il Trentino;
- affitto dal 1° dicembre 2016 del ramo d'azienda comprendente la testata "La Nuova Sardegna" a favore della società DB Information SpA.

Per tutte le testate è stata mantenuta la raccolta pubblicitaria in capo alla concessionaria A.Manzoni&C..

▪ **SETTORE COMPONENTISCA PER AUTOVEICOLI**

Si segnala che nel corso dell'esercizio la controllata Sogefi Suspension France S.A. ha incrementato dal 95% al 95,65% la quota nella controllata S.ARA Composite S.A.S..

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

▪ **SETTORE SANITÀ**

Nel corso dell'esercizio, oltre all'acquisizione del ramo d'azienda denominato "Casa Marchetti", la cui definizione ha determinato un avviamento di € 1.088 migliaia a fronte di un prezzo concordato di € 1.200 migliaia e di due centri ambulatoriali a Pesaro ed Ascoli Piceno (avviamento pari ad € 160 migliaia), segnaliamo l'acquisizione della società Villa Jolanda S.r.l., proprietaria della struttura di riabilitazione psichiatrica di 74 posti letto sita nel comune di Maiolati Spontini (AN). Il prezzo pagato

per l'operazione è stato pari a € 8.500 migliaia ed ha generato un avviamento pari ad € 5.982 migliaia. Nel corso del terzo trimestre 2016 si è inoltre proceduto all'acquisizione delle quote terzi (pari al 45%) nella società Medipass Healthcare Leeds & Belfast Ltd, ora partecipata al 100%. Nello stesso periodo si è proceduto a diluire la componente terzi nella società Medipass Healthcare Ltd, passando da un percentuale di controllo del 90% ad una percentuale del 96%.

▪ ALTRE SOCIETÀ

Si segnala inoltre che la Capogruppo CIR S.p.A. ha incrementato dal 51,26% al 59,53% la quota di possesso nella controllata KOS S.p.A. e che nel corso del mese di agosto è stata ceduta la partecipazione in Southlands S.r.l..

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.

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

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

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

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

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

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

Ai fini contabili le operazioni di copertura sono classificate come:

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

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 COFIDE e per questa ragione, ed al fine di consentire una migliore e più chiara comprensione dei fenomeni finanziari, si è ritenuto opportuno riservare una sezione specifica alla trattazione dei principi contabili IAS 32 e 39.

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

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

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

Strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita a conto economico

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

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

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

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

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

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

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 dall'1 gennaio 2016:

- Emendamenti allo IAS 19 Employee Benefits - *"Defined Benefit Plans: Employee Contributions"* (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo all'iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti all'IFRS 11 Joint Arrangements – *"Accounting for acquisitions of interests in joint operations"* (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un business. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo IAS 16 – Property, plant and Equipment e allo IAS 38 – Intangibles Assets – *"Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"* (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, 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, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamento allo IAS 1 Presentation of Financial Statements – *"Disclosure Initiative"* (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibi-

le redazioni dei bilanci. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamento allo IAS 27 *Equity Method in Separate Financial Statements* (pubblicato in data 12 agosto 2014): introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.
- Emendamenti all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 "*Investment Entities: Applying the Consolidation Exception*" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**" (tra cui *IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition, IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration, IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets, IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables, IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization, IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel*) e in data 25 settembre 2014 il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**" (tra cui: *IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations, IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosure, IAS 19 – Employee Benefits IAS 34 – Interim Financial Reporting*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. 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 2016:

- Principio IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers* (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) 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. Le modifiche all'IFRS 15, *Clarification to IFRS15 – Revenue from Contracts with Customers*, pubblicate dallo IASB in data 12 aprile 2016, non sono invece ancora state omologate dall'Unione Europea. 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.

- Versione finale dell'IFRS 9 – *Financial Instruments* (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia);

Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018 o successivamente.

Gli amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto 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.

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

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

- In data 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* e 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 dall'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 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)*" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle

imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Le modifiche si applicano a partire dall'1 gennaio 2017 ma ne è consentita l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)*" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento. Le modifiche si applicano a partire dall'1 gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)*" che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled a equity-settled*. Le modifiche si applicano a partire dall'1 gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato di Gruppo.
- Documento "*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*", pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*, IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures – Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*, IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.
- Interpretazione IFRIC 22 "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*" (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Emendamento allo IAS 40 "*Transfers of Investment Property*" (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di un'entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 "*Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*" (pubblicato in data 11 settembre 2014). Il documento è stato pubblicato

al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della 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. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

Stato Patrimoniale

7. Attivo non corrente

7.a. Immobilizzazioni immateriali

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	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

2016	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio						Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2015	Acquisizioni	Aggregazioni cessioni di imprese		Differenze cambio	Altri movimenti	Disinvestimenti netti	Ammortamenti e svalutazioni	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2016
					incrementi	decrementi							
<i>(in migliaia di euro)</i>													
Costi di impianto e ampliamento	36	(36)	--	--	--	--	--	--	--	--	36	(36)	--
Costi di sviluppo capitalizzati													
- acquistati	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- prodotti internamente	184.220	(104.857)	79.363	18.654	--	--	--	10.712	(60)	(27.278)	211.718	(130.327)	81.391
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	48.875	(17.728)	31.147	1.044	--	--	1	1	--	(2.912)	49.246	(19.965)	29.281
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	82.297	(68.562)	13.735	3.028	--	--	(42)	740	(4)	(3.177)	84.767	(70.487)	14.280
Testate e marchi	388.002	--	388.002	--	--	(7.245)	--	--	--	(4.440)	376.317	--	376.317
Frequenze	87.278	--	87.278	96	--	--	--	--	--	--	87.374	--	87.374
Goodwill	902.017	(541.836)	360.181	--	7.230	--	(1.043)	1.138	(1.517)	(1.798)	906.334	(542.143)	364.191
Immobilizzazioni in corso e acconti													
- acquistati	7.674	--	7.674	110	--	--	49	(1.759)	--	--	6.074	--	6.074
- prodotti internamente	15.493	(1.211)	14.282	9.995	--	--	103	(9.769)	--	(414)	15.846	(1.649)	14.197
Altre	26.968	(10.978)	15.990	89	--	(5)	(15)	--	(1)	(1.160)	27.156	(12.258)	14.898
Totale	1.742.860	(745.208)	997.652	33.016	7.230	(7.250)	(947)	1.063	(1.582)	(41.179)	1.764.868	(776.865)	988.003

ALIQUOTE DI AMMORTAMENTO

Descrizione	%
Costi di sviluppo capitalizzati	20-33%
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4-50%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	16-33,33%
Altre immobilizzazioni immateriali	16-33,33%

Le immobilizzazioni immateriali passano da € 997.652 migliaia al 31 dicembre 2015 a € 988.003 migliaia al 31 dicembre 2016.

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:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
la Repubblica	229.952	229.952
Quotidiani locali	143.056	154.741
Altre testate e marchi	3.309	3.309
Totale	376.317	388.002

Frequenze:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Frequenze radiofoniche	87.374	87.278
Totale	87.374	87.278

Goodwill:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Settore Media (Gruppo Editoriale L'Espresso)	2.733	2.733
Settore Sanità (Gruppo KOS)	232.820	228.810
Settore Automotive (Gruppo Sogefi)	128.638	128.638
Totale	364.191	360.181

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 "government 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 Media, 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.

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 € 376,3 milioni, le frequenze radiofoniche, il cui valore di bilancio è pari a € 87,4 milioni, che rappresentano pertanto distinte CGU, e l'avviamento allocato alle altre attività del settore a € 2,7 milioni.

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.

Nel corso del 2016 il Gruppo Espresso ha realizzato una serie di operazioni societarie che hanno determinato impatti significativi sui valori degli assets iscritti in bilancio e sulla composizione del *carrying amount* delle singole CGU. In particolare:

- Con efficacia dal 1° luglio 2016 si è concluso l'iter di riorganizzazione societaria dei poli di stampa dei quotidiani del Gruppo che ha portato alla concentrazione in Rotocolor di tutti gli assets industriali e delle connesse attività di stampa; tale concentrazione è tesa alla razionalizzazione e all'efficientamento dei centri stampa mediante la realizzazione di economie di scala, una maggiore flessibilità delle prestazioni e dell'offerta, nonché un migliore posizionamento nel mercato di riferimento al fine di rivolgersi potenzialmente anche ad una clientela non captive. L'operazione si è articolata in 3 steps successivi a partire dal secondo semestre 2015:
 - 1) trasferimento della rotativa e degli impianti industriali di Gorizia da GELE a Rotocolor;
 - 2) cessione della partecipazione di Rotocolor da GELE a Finegil;
 - 3) conferimento del ramo industriale da Finegil nella controllata Rotocolor, comprensivo di immobili adibiti a stabilimenti di stampa (ad eccezione dello stabilimento di Sassari), cespiti industriali e personale. Il valore del suddetto ramo è stato individuato in €32.094 migliaia sulla base delle risultanze economiche emerse dalla Relazione di stima redatta ai sensi dell'art. 2343-ter c.c. da un esperto indipendente nonché della situazione finanziaria di conferimento della Finegil Editoriale S.p.A..

Tale operazione determina una variazione rispetto al 31 dicembre 2015 della composizione del *carrying amount* delle CGU dei quotidiani locali; in particolare, dal punto di vista della situazione patrimoniale gli assets delle diverse CGU non includono più i cespiti industriali conferiti, mentre dal punto di vista del conto economico l'EBITDA include l'intero corrispettivo di stampa laddove fino al precedente esercizio parte di tali costi erano espressi come ammortamento.

- Con efficacia dal 1° novembre 2016 sono stati ceduti la Divisione Centro-Sud di Finegil (testate Il Centro e La Città di Salerno) ed il centro stampa di Pescara di proprietà di Rotocolor. Il valore relativo alle testate cedute iscritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 era di € 2.900 migliaia.
- Con efficacia differita dal 28 ottobre 2016 è stata ceduta da parte di Finegil l'intera partecipazione, pari al 71%, nella Seta SpA, editrice delle testate Alto Adige e Il Trentino. Il valore relativo alle testate cedute iscritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 e compreso all'interno della CGU "Finegil Nord-Ovest" era di € 4.345 migliaia.
- Con efficacia dal 1° dicembre 2016 è stato sottoscritto un accordo per l'affitto di un ramo d'azienda comprendente la testata "La Nuova Sardegna" a favore della società DB Information SpA; il canone annuale pattuito tra le parti è di € 1.450 migliaia.

L'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2016 sulle testate, le frequenze radiofoniche, l'*internet company*, i marchi e gli avviamenti, ha accertato una perdita di valore pari a € 4.440 migliaia relativa alla CGU "Finegil Editoriale Livorno".

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.

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*.

Sulla determinazione del valore d'uso delle *cash generating unit* (CGU), si è proceduto all'attualizzazione – ad un appropriato tasso di sconto – dei flussi finanziari futuri, in entrata e in uscita, generati dall'unità nella fase produttiva e al momento della sua dismissione finale. In altri termini, il *value in use* è stato stimato applicando il modello *Discounted Cash Flow*, nella variante *unlevered* (o *asset side*), con la formula che comprende l'attualizzazione dei flussi analiticamente attesi nell'orizzonte di durata dei piani previsionali e la determinazione del *terminal value*.

Per stimare correttamente il valore d'uso di una *cash generating unit*, è 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 alle condizioni di immobilizzo dell'investimento nella specifica unità.

L'approccio prescelto per il calcolo del valore d'uso e del tasso di attualizzazione è quello c.d. "post-tax". Tale approccio è riconosciuto dall'OIC e supera i limiti dell'approccio c.d. "pretax", oggetto di dibattito nella comunità professionale per la semplificazione della stima degli effetti dello scudo fiscale.

Il tasso di attualizzazione è stato stimato al netto delle imposte, in coerenza con le configurazioni dei flussi da scontare. Nel caso di specie, è stato adottato il costo medio del capitale investito (*wacc*) del Gruppo Espresso pari al 6,49%. I test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2016 si basano sulla previsione dei flussi di cassa attesi dalle CGU di riferimento, desumibili dal Budget 2017 e dal Piano Triennale 2017-2019 approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 1 febbraio 2017, con riferimento ai risultati e agli obiettivi di business.

A differenza dei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2015, non è stata ipotizzata alcuna estensione di periodo esplicito. Nello specifico, anche per la precedente chiusura i test in oggetto erano predisposti sulla previsione dei flussi di cassa attesi dalle *cash generating unit* di riferimento, desumibili dal Budget 2016 e dal Piano Triennale 2016-2018 approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 21 gennaio 2016 e 24 febbraio 2016. Tuttavia, né le azioni strategiche di razionalizzazione dei costi intraprese alla data di valutazione, né quelle di potenziamento della capacità di generare ricavi riflesse nei documenti sopra richiamati prevedevano la completa entrata a regime entro l'ultimo anno di previsione esplicita. Veniva pertanto esteso il periodo di previsione sino al quinto anno per meglio quantificare e rappresentare gli effetti della completa implementazione delle azioni in oggetto. Tale estensione veniva implementata in accordo con la prassi professionale e con le linee guida dettate dall'OIV – Organismo Italiano di Valutazione, le quali recitano che "[...] in presenza di un marcato distacco tra i parametri dell'ultimo anno di previsione analitica e i parametri stabilizzati utilizzati ai fini della stima del valore terminale, può essere previsto uno o più periodi di accostamento progressivo dagli uni agli altri aggiungendo al periodo di previsione esplicita uno o più periodi intermedi (*fading period*) prima del calcolo del valore terminale. L'utilizzo di uno o più *fading period* può essere utile anche quando il piano non raggiunge un'estensione temporale sufficiente per pervenire ad una stabilizzazione dei driver di valore". I *fading period* inseriti per i test di *impairment* nel Bilancio 2015 corrispondevano agli esercizi 2019-2020. L'incertezza inerente alle dinamiche del settore in cui il Gruppo opera (i.e. previsioni sul mercato della pubblicità e su quello diffusionale), incrementata a seguito del prolungamento dell'orizzonte previsionale, veniva ridotta considerando la media dei risultati di periodo quale reddito normalizzato ai fini della determinazione del *terminal value*.

A differenza di quanto effettuato lo scorso esercizio, non è stato necessario elaborare una estrapolazione dei dati prospettici per ulteriori due anni. Tale circostanza deriva dalla considerazione che tutte le azioni strategiche trovano implementazione entro il 2019. L'ultimo anno di previsione

esplicita contenuta nel piano industriale approvato (e.g. 2019) è ritenuto rappresentativo di una situazione normalizzata che possa essere utilizzata per la stima del valore terminale.

In considerazione di quanto sopra esposto, nel presente esercizio è stato pertanto assunto che il valore terminale sia stimato prendendo a riferimento un flusso terminale (o "a regime"), ovvero il reddito normalizzato, determinato sulla base del margine operativo lordo atteso nell'ultimo anno di previsione analitica (2019), da cui sono 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 della CGU "Mo-Net" che presenta una dinamica in progressiva evoluzione del business sottostante.

Per la determinazione del *fair value less costs to sell* è stato usato un approccio metodologico differenziato per le divisioni operative di natura editoriale, alle quali sono allocate le testate, per le frequenze radiofoniche e per le *internet company*. Più esattamente:

- 1) per le divisioni operative di natura editoriale, si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione; questo approccio è reso necessario dalla carenza di un mercato attivo di trasferimento di simili *cash-generating unit*, nonché dalla difficile comparabilità delle transazioni rilevate sul mercato per unità assimilabili a quelle oggetto di verifica;
- 2) per le frequenze radiofoniche, è stato utilizzato un multiplo empirico del tipo *price/users*, osservando i prezzi di trasferimento di frequenze similari a quelle oggetto di verifica in rapporto alla popolazione raggiunta dal relativo segnale;
- 3) per la società del Gruppo attiva nel settore digitale ("*internet company*"), ovvero Mo-Net, 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 frequenze radiofoniche a 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 2017 ed al Piano Triennale 2017-2019 approvati dal Consiglio di Amministrazione del Gruppo L'Espresso 1 febbraio 2017.

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

Fatturato pubblicitario: per il 2017 si ipotizza una stabilità rispetto al 2016 del mercato pubblicitario nel suo complesso e ciò anche in considerazione di una lieve crescita prevista per il PIL (+0,9%) che

risulta comunque insufficiente a determinare una netta inversione di tendenza degli investimenti. Per gli anni successivi di piano s'ipotizza che il mercato pubblicitario registri una crescita contenuta. 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 ancora un calo degli investimenti; per la radio e la televisione un andamento lievemente migliore del mercato; per internet un mantenimento della quota e pertanto una crescita in linea con il mercato.

Gli andamenti del mercato sono stati, quindi, riflessi nei piani previsionali per gli anni 2017-2019 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 tenuto conto sia dei livelli ancora esigui del fatturato di partenza sia dei progetti di rinnovamento e potenziamento dei siti web di tutte le testate locali del Gruppo.

Fatturato diffusionale: le ipotesi formulate per il Budget 2017 relativamente all'andamento delle vendite in edicola dei quotidiani del Gruppo si basano sull'osservazione dei dati del mercato dal 2005 al 2016.

In tale periodo, sulla base dei dati ADS, le vendite in edicola ed in abbonamento di quotidiani si sono ridotte del 48,8% (-5,9% medio annuale), passando da 4,9 a 2,5 milioni di copie medie giornaliere. Per segmento, i quotidiani nazionali di informazione e quelli sportivi hanno registrato un andamento più negativo, perdendo dal 2005 rispettivamente il 58,3% (-7,7% medio annuale) ed il 53,8% (-6,8% medio annuale), mentre i quotidiani locali hanno perso il 43,4% (-5% 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 2017 (ADS a ottobre) indicavano per l'anno 2016 un calo complessivo delle vendite in edicola ed in abbonamento dell'7,8% (-8,9% per i quotidiani nazionali e -7,8% per i giornali locali).

Tenuto conto di tali andamenti, il Budget prevede che l'evoluzione del mercato nel 2017 sia simile a quella del 2016; per gli anni successivi di piano si assume una leggera attenuazione della flessione.

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

I piani 2017-2019 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 2017 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 2017-2019 tengono conto di una serie di interventi di *savings* in tutte le realtà aziendali:

- 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;
- ottimizzazione delle rese ed 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 "Repubblica" e "Finegil Editoriale Nord-Est" ha condotto ai seguenti risultati.

Per la CGU "Repubblica" il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile di € 209,5 milioni ipotizzando un calo medio annuale del 6,5% del fatturato pubblicitario e dell'8,5% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2017-2019, il valore d'uso recuperabile della CGU "Repubblica" risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (wacc) pari al 8,28% anziché al 6,49% attualmente utilizzato.

Per la CGU "Finegil Editoriale Nord-Est" il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile di € 96,5 milioni ipotizzando un calo del 7,5% del fatturato pubblicitario e del 4,4% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2017-2019, 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 6,77% anziché al 6,49% 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.

Infine, si è proceduto ad effettuare un test di *impairment* di secondo livello, 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.

L'*impairment test* di secondo livello è stato effettuato considerando la sommatoria dei flussi di cassa delle singole CGU già considerate in sede di *impairment* di primo livello, 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 globale dell'impresa nel suo complesso ed è stato stimato utilizzando flussi netto imposte ed un tasso di attualizzazione netto imposte analogo a quello utilizzato per il test di I livello.

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* di primo livello 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 2017-2019; per la proiezione dei relativi flussi di cassa è stato utilizzato un tasso netto imposte, pari al 6,49% 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.

Dalla procedura di *impairment* svolta a livello dell'entità nel suo insieme non sono emerse perdite di valore.

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 di 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 nel budget 2017 (approvato da Consiglio di Amministrazione in data 23 gennaio 2017) e, per gli anni successivi, le previsioni incluse nel piano 2018-2020 (rettificati al fine di escludere i benefici stimati rivenienti da progetti futuri e da future riorganizzazioni) approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 13 giugno 2016 e 27 febbraio 2017. Il budget e il piano sono stati preparati tenendo conto delle previsioni sull'andamento del settore *automotive*, così come elaborate dalle più importanti fonti del settore. Il tasso di attualizzazione sulla base del costo medio ponderato del capitale è pari al 8,34%.

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 (2020), 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: 21,7%
- beta levered di settore: 1,08
- 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: 6,4% (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 2017).

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 con i seguenti tassi di attualizzazione (mantenendo inalterato il tasso di crescita del valore terminale al 2% e tutte le altre assunzioni del piano): 16,6% per la C.G.U. filtrazione, 17,2% per la C.G.U. aria e raffreddamento e 12,3% per la C.G.U. sospensioni auto;
- l'impairment test raggiunge un livello di break even con una riduzione significativa dell'Ebit nel periodo esplicito di piano e trascinata anche nel valore terminale (mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni del piano): -56,8% nella C.G.U. filtrazione, -58,3% nella C.G.U. aria e raffreddamento e -38,7% nella C.G.U. sospensioni auto.
- l'impairment test raggiunge un livello di break even con i seguenti tassi di riduzione ("g- rate") del valore terminale (mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni del piano): -10,9% nella C.G.U. filtrazione, -10,7% nella C.G.U. aria e raffreddamento e -3,4% nella C.G.U. sospensioni auto.

Inoltre, il Gruppo coerentemente con le analisi svolte dalla sub-holding Sogefi 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 *g-rate* e riduzione dell'Ebit). Tale analisi ha evidenziato che, anche considerando un tasso di crescita pari a zero, WACC apprezzabilmente superiore e significative riduzioni dell'EBIT rispetto a quelli utilizzati nel test, non si sono evidenziate situazioni problematiche o di eccedenza significativa del valore contabile rispetto al valore recuperabile.

Infine si segnala come i risultati ottenuti dalle analisi effettuate ai fini della determinazione del *value in use* della CGU *automotive* abbiano peraltro trovato ampia conferma anche dal *fair value* delle attività detenute dal Gruppo nel settore *automotive*, espresso dai valori di mercato di Sogefi, titolo quotato alla Borsa Valori di Milano, al 31 dicembre 2016.

Settore sanità

L'avviamento allocato al settore sanità, che coincide sostanzialmente con il perimetro del gruppo KOS, è pari a circa € 233 milioni. Il gruppo ha, quindi, allocato tutto il *goodwill* su un'unica CGU "Sanità" procedendo, peraltro, nell'ambito delle analisi svolte ai fini della stima dei flussi cassa per il test di *impairment* all'identificazione di specifiche CGU secondo le logiche gestionali adottate dalla *sub-holding* KOS. Ai fini della verifica di perdita di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzate iscritti in bilancio si è proceduto al calcolo del valore d'uso delle *cash generating unit* a cui è stato attribuito a livello di *sub-holding* KOS un valore di avviamento.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36, il gruppo KOS ha provveduto all'individuazione delle CGU che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado

di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del proprio bilancio consolidato. Per individuare le CGU si è tenuto conto della struttura organizzativa, della tipologia di business e delle modalità attraverso cui viene esercitato il controllo sull'operatività delle CGU stesse.

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

- nel settore "RSA" le CGU sono state individuate, ad un primo livello, nelle singole residenze, prevalentemente identificate con il marchio "Anni azzurri". Sono state poi successivamente aggregate, ad un secondo livello, per regione; il terzo livello di aggregazione comprende tutto il settore operativo. Il settore "RSA" a partire dall'esercizio 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>	31.12.2016	%
Avviamento allocato da sub-holding KOS		
RSA	139.191	59,8
Riabilitazione	72.618	31,2
Servizi ad alta tecnologia	19.552	8,4
Corporate	516	0,2
Avviamento ulteriore allocato a CGU <i>Sanità</i>	943	0,4
Totale	232.820	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 2017-2021 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 2015) 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 5,9% mentre per le attività in India è pari al 11,2%.

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

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

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

Infine si segnala come i risultati ottenuti dalle analisi effettuate ai fini della determinazione del *value in use* della CGU *sanità* abbiano peraltro trovato ampia conferma anche dal *fair value* espresso dai valori ai quali è stata conclusa nel corso del 2016 la transazione avente ad oggetto le quote detenute dal socio di minoranza del gruppo KOS.

7.b. Immobilizzazioni materiali

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

7.b. immobilizzazioni materiali

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	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

2016	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio								Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo 31.12.2015	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 31.12.2016
					incrementi	decrementi								
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Terreni	48.588	(522)	48.066	--	419	(105)	--	(196)	(1.160)	(70)	(56)	47.483	(585)	46.898
Fabbricati strumentali	393.164	(161.482)	231.682	3.002	4.192	(1.474)	--	217	5	(14)	(14.236)	386.153	(162.779)	223.374
Impianti e macchinari	962.357	(733.338)	229.019	35.982	17	(1.651)	--	1.305	27.170	(624)	(51.359)	907.552	(667.693)	239.859
Attrezzature industriali e commerciali	140.773	(101.750)	39.023	7.309	132	--	--	224	984	(177)	(8.616)	147.359	(108.480)	38.879
Altri beni	255.834	(198.939)	56.895	13.095	41	(331)	--	(72)	5.642	(37)	(12.923)	267.084	(204.774)	62.310
Immobilizzazioni in corso e acconti	55.152	(728)	54.424	42.101	--	--	--	(415)	(36.087)	(184)	--	60.888	(1.049)	59.839
Totale	1.855.868	(1.196.759)	659.109	101.489	4.801	(3.561)	--	1.063	(3.446)	(1.106)	(87.190)	1.816.519	(1.145.360)	671.159

Le immobilizzazioni materiali passano da € 659.109 migliaia al 31 dicembre 2015 a € 671.159 migliaia al 31 dicembre 2016

ALIQUEUTE DI AMMORTAMENTO

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

Altri beni:

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

7.c. Investimenti immobiliari

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
<i>(in migliaia di euro)</i>														
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

2016	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento e svalutazioni	Saldo netto 31.12.2015	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 31.12.2016
<i>(in migliaia di euro)</i>														
Immobili	29.215	(8.299)	20.916	136	--	--	--	--	--	--	(908)	29.351	(9.207)	20.144
Totale	29.215	(8.299)	20.916	136	--	--	--	--	--	--	(908)	29.351	(9.207)	20.144

Gli investimenti immobiliari passano da € 20.916 migliaia al 31 dicembre 2015 ad € 20.144 migliaia al 31 dicembre 2016, 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 2016 e 2015, è la seguente:

(in migliaia di euro)	Leasing lordo		Fondo ammortamento		Restrizioni per garanzie ed impegni	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Terreni	7.385	7.385	--	--	--	--
Fabbricati	76.573	76.663	10.491	8.390	131.178	131.178
Impianti e macchinari	22.339	19.244	8.939	6.172	--	144.963
Altri beni	2.203	2.862	1.739	2.150	--	183
Immobilizzazioni in corso e acconti	7.353	6.013	--	--	--	--

Relativamente alle “Restrizioni per garanzie ed impegni” la diminuzione del saldo della categoria “Impianti e macchinari” si riferisce a garanzie reali, nell’ambito del Gruppo Espresso, poste a favore degli istituti bancari che concessero nel 2005 il finanziamento agevolato sulle rotative, impianti tipografici e simili: tali finanziamenti sono stati interamente estinti.

7.d. Partecipazioni in società valutate a patrimonio netto

(in migliaia di euro)

2015	Saldo 31.12.2014	Incrementi (Decrementi)	Svalutazioni	Dividendi	Quota parte del risultato		Altri movimenti	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

(in migliaia di euro)

2016	Saldo 31.12.2015	Incrementi (Decrementi)	Svalutazioni	Dividendi	Quota parte del risultato		Altri movimenti	Saldo 31.12.2016	
					Perdita	Utile			
Persidera S.p.A.	30,00	113.084	--	--	(2.802)	--	367	--	110.649
Editoriale Libertà S.p.A.	35,00	13.911	--	--	(350)	--	390	--	13.951
Editoriale Corriere di Romagna S.r.l.	49,00	3.156	--	--	--	--	108	--	3.264
Altrimedia S.p.A.	35,00	741	--	--	(53)	--	45	--	733
Le Scienze S.p.A.	50,00	88	--	--	--	--	63	--	151
Devil Peak S.r.l.	36,16	--	--	--	--	--	--	--	--
Apokos Rehab PVT Ltd	50,00	725	378	--	--	(167)	--	--	936
Huffingtonpost Italia S.r.l.	49,00	128	132	--	--	--	43	--	303
Totale	131.833	510	--	(3.205)	(167)	1.016	--	--	129.987

Al 31 dicembre 2016 le partecipazioni detenute in Persidera S.p.A., Editoriale Libertà S.p.A. e Editoriale Corriere di Romagna S.r.l. 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 Espresso 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 2017-2019. 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, quale metodo di controllo, è stato, invece, utilizzato il piano previsionale 2017-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Persidera S.p.A. in data 25 gennaio 2017.

Il tasso di attualizzazione dei flussi previsti è pari all'8,16% tenuto conto delle caratteristiche specifiche del business e della società.

Dall'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2016 sulle partecipazioni in Persidera S.p.A., Editoriale Corriere di Romagna S.r.l. ed Editoriale Libertà S.p.A. non è emersa alcuna riduzione del valore contabile.

7.e. Altre partecipazioni

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Ansa S. Coop. A.R.L.	1.902	2.209
Emittenti Titoli S.p.A.	132	132
Altre	3.289	3.489
Totale	5.323	5.830

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 2016 ammontavano a € 79.099 migliaia rispetto a € 87.075 migliaia al 31 dicembre 2015.

La voce al 31 dicembre 2016 è composta da:

- € 38.910 migliaia (€ 42.022 migliaia al 31 dicembre 2015) di crediti (chirografari e ipotecari) delle società di cartolarizzazione Zeus Finance S.r.l. e Jupiter Market Place S.r.l.;
- € 9.955 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. Nel mese di maggio 2016, Sogefi S.p.A. ha ricevuto l'esito della procedura di arbitrato internazionale aperta dalla società nei confronti di Dayco, venditore della controllata Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S., per il recupero dei costi sostenuti da Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. successivamente all'acquisizione. Sulla base dell'esito della procedura di arbitrato, la Società ha ridotto le aspettative di recupero da Dayco di € 4 milioni e ha conseguentemente contabilizzato una svalutazione dell'*indemnification asset* per tale importo al 31 dicembre 2016;
- € 17.164 migliaia di crediti verso l'erario, nell'ambito del gruppo Sogefi, prevalentemente relativi a crediti fiscali per l'attività di ricerca e sviluppo delle controllate francesi.

7.g. Titoli

I "Titoli" al 31 dicembre 2016 ammontavano a € 85.009 migliaia rispetto a € 87.383 migliaia al 31 dicembre 2015 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 € 13.170 migliaia (€ 14.582 migliaia al 31 dicembre 2015). Nel corso dell'esercizio sono stati realizzati utili per un importo pari a € 13.329 migliaia (€ 14.545 migliaia nel 2015) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli". Al 31 dicembre 2016 l'impegno residuo per investimenti in fondi di private equity era di € 4 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>	2016		2015	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
Differenza temporanea passiva da:				
- svalutazione attivo corrente	39.013	9.911	45.758	11.996
- svalutazione attivo immobilizzato	55.752	14.221	51.349	14.368
- rivalutazione passivo corrente	22.362	6.443	22.645	6.005
- rivalutazione fondi del personale	75.010	17.879	61.385	17.030
- rivalutazione fondi per rischi ed oneri	78.597	21.046	76.011	23.686
- rivalutazione debiti a medio/lungo	--	--	--	--
- svalutazione strumenti finanziari	691	143	907	228
- perdite fiscali d'esercizi precedenti	72.757	22.092	105.578	31.434
Totale imposte differite attive	344.182	91.735	363.633	104.747
Differenza temporanea attiva da:				
- rivalutazione attivo corrente	9.247	2.226	638	160
- rivalutazione attivo immobilizzato	480.722	134.142	446.959	125.621
- svalutazione passivo corrente	66.796	11.131	49.159	7.943
- svalutazione fondi del personale	8.437	2.095	5.109	1.335
- svalutazione fondi per rischi ed oneri	--	--	424	127
- rivalutazione strumenti finanziari	996	239	174	49
Totale imposte differite passive	566.198	149.833	502.463	135.235
Imposte differite nette		(58.098)		(30.488)

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 e alla luce del contratto di consolidato fiscale nazionale stipulato a livello di gruppo CIR.

Le perdite pregresse non utilizzate ai fini del calcolo delle imposte differite riguardano la società CIR International per circa € 412,9 milioni illimitatamente riportabili e per circa € 89,4 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:

2016 (in migliaia di euro)	Saldo al 31.12.2015	Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti	Imposte differite sorte nell’esercizio	Differenze cambio e altri movimenti	Saldo al 31.12.2016
Imposte differite attive:					
- a conto economico	84.269	(17.055)	5.050	--	72.264
- a patrimonio netto	20.478	(1.064)	123	(66)	19.471
Imposte differite passive:					
- a conto economico	(112.856)	368	(11.225)	--	(123.713)
- a patrimonio netto	(22.379)	764	(3.018)	(1.487)	(26.120)
Imposte differite nette	(30.488)				(58.098)

2015 (in migliaia di euro)	Saldo al 31.12.2014	Utilizzo imposte differite di esercizi precedenti	Imposte differite sorte nell’esercizio	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)

8. Attivo corrente

8.a. Rimanenze

Le rimanenze sono così ripartite:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Materie prime, sussidiarie e di consumo	71.729	69.835
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	15.867	13.888
Prodotti finiti e merci	49.810	50.332
Acconti	--	--
Totale	137.406	134.055

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)	31.12.2016	31.12.2015
Crediti verso clienti	412.704	413.678
Crediti verso imprese collegate	1.542	2.259
Totale	414.246	415.937

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 2016 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di € 6.567 migliaia rispetto ad € 6.679 migliaia del 2015.

8.c. Altri crediti

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto	--	551
Crediti verso imprese collegate	105	104
Crediti tributari	46.844	51.970
Crediti verso altri	45.914	44.940
Totale	92.863	97.565

La voce “Crediti verso imprese controllate e a controllo congiunto” dello scorso esercizio si riferiva al finanziamento erogato a favore di Southlands S.r.l. le cui attività e passività erano state riclassificate in conformità a quanto previsto dall’IFRS 5. Il finanziamento è stato rimborsato, contestualmente alla cessione della società, nel corso del mese di agosto 2016 ed è stata effettuata una svalutazione di € 54 migliaia per adeguare il valore del finanziamento al prezzo di vendita della società.

8.d. Crediti finanziari

I “Crediti finanziari” passano da € 30.496 migliaia al 31 dicembre 2015 a € 30.183 migliaia al 31 dicembre 2016. La voce include € 16.025 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 € 9.788 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>	31.12.2016	31.12.2015
Titoli di stato italiani o similari	--	2.562
Fondi di investimento ed assimilati	42.874	62.327
Obbligazioni	6.401	33.227
Certificati di deposito e titoli diversi	16.882	32.896
Totale	66.157	131.012

La valutazione a *fair value* della voce “Titoli” ha comportato un adeguamento positivo a conto economico pari a € 5.236 migliaia.

8.f. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce pari a € 234.012 migliaia (€ 251.510 migliaia al 31 dicembre 2015) è costituita per € 38.729 migliaia (€ 45.996 migliaia al 31 dicembre 2015) 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 € 9.042 migliaia (€ 7.305 migliaia al 31 dicembre 2015). Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 4.941 migliaia. Nel corso dell'esercizio sono stati realizzati utili per un importo pari a € 666 migliaia (€ 19.582 migliaia nel 2015) iscritti alla voce 14.c "Proventi da negoziazione titoli" e adeguamenti di valore negativi a conto economico pari a € 564 migliaia (€ 3.825 migliaia nel 2015).

La voce include inoltre € 195.283 migliaia (€ 205.514 migliaia al 31 dicembre 2015) 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 con rendimenti collegati a gestioni separate assicurative e, in alcuni casi, a fondi *unit linked*. Il rendimento netto nel corso dell'esercizio è stato pari a € 3.379 migliaia (€ 2.201 migliaia nel 2015). La valutazione a *fair value*, della parte relativa alle polizze con rendimenti collegati a fondi *unit linked*, ha comportato un adeguamento positivo da *fair value*, al netto degli effetti fiscali, del valore degli stessi di € 241 migliaia. Gli effetti di tale valutazione sul patrimonio netto di Cofide per la quota di competenza ammontano a € 131 migliaia.

8.g. Disponibilità liquide

Passano da € 312.643 migliaia al 31 dicembre 2015 a € 333.263 migliaia al 31 dicembre 2016. 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 € 3.418 migliaia, si riferisce al terreno e fabbricato della controllata Sogefi Suspension France S.A. riclassificati in tale voce in quanto la vendita è prevista nel corso del 2017.

9. Patrimonio netto

9.a. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2016 ammontava a € 359.604.959,00, invariato rispetto al 31 dicembre 2015, e risulta composto da n. 719.209.918 azioni ordinarie da nominali € 0,50 cadauna.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

9.b. Riserve

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva da fair value</i>	<i>Riserva da conversione</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Totale riserve</i>
Saldo al 31 dicembre 2014	5.044	22.644	14.051	(5.001)	53.145	89.883
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	--	--
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	6.038	--	--	6.038
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	1.438	--	--	1.438
Riserva di <i>fair value</i> 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
Utili portati a nuovo	--	--	--	--	--	--
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti di copertura	--	--	486	--	--	486
Valutazione a <i>fair value</i> dei titoli	--	--	(274)	--	--	(274)
Riserva di <i>fair value</i> dei titoli rilasciata a conto economico	--	--	(314)	--	--	(314)
Effetti derivanti da variazioni patrimoniali delle società controllate	--	--	301	(9)	(12.458)	(12.166)
Differenze cambio da conversione	--	--	--	751	--	751
Utili (perdite) attuariali	--	--	--	--	(4.013)	(4.013)
Saldo al 31 dicembre 2016	5.044	22.644	15.833	(3.434)	54.954	95.041

La “Riserva da *fair value*”, al netto degli effetti fiscali, positiva per € 15.833 migliaia, si riferisce, in positivo, per € 13.170 migliaia alla valutazione dei “Titoli” alla voce 7.g. e per € 5.072 migliaia alla valutazione delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” alla voce 8.f. ed in negativo per € 2.409 migliaia alla valutazione degli strumenti di copertura.

La “Riserva da conversione” al 31 dicembre 2016, negativa per € 3.434 migliaia, era così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2015</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>31.12.2016</i>
Gruppo Sogefi	(9.651)	113	--	(9.538)
Groppo KOS	130	--	(5)	125
CIR International	5.418	637	--	6.055
Altre	(73)	--	(3)	(76)
Totale	(4.176)	750	(8)	(3.434)

La voce “Altre riserve” al 31 dicembre 2016 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	54.911
Totale	54.954

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)	31.12.2016	31.12.2015
Prestito Obbligazionario convertibile Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. 2,625% 2014/2019	83.526	79.497
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD	93.228	105.302
Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2020	24.953	24.940
Prestito Obbligazionario convertibile Sogefi S.p.A. 2% 2014/2021	82.035	78.627
Totale	283.742	288.366

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

10.b. Altri debiti finanziari

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	35.317	42.179
Altri finanziamenti da banche	172.594	275.464
Leasing	94.368	89.767
Altri debiti	9.536	14.500
Totale	311.815	421.910

La voce è costituita da finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi per € 65.531 migliaia, da finanziamenti nell'ambito del gruppo KOS per € 209.288 migliaia e da finanziamenti erogati alla capogruppo Cofide per € 36.996 migliaia.

La voce “Altri debiti” include la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura del rischio tasso di interesse per € 7.550 migliaia.

10.c. Fondi per il personale

Il dettaglio dei fondi è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR)	70.539	75.118
Fondi quiescenza e obbligazioni simili	60.519	49.504
Totale	131.058	124.622

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	124.622	143.854
Accantonamento per prestazioni di lavoro dell'esercizio	21.477	22.343
Incrementi per interessi finanziari	2.643	2.732
Costi o ricavi attuariali	13.413	(10.529)
Benefici pagati	(10.167)	(13.808)
Incrementi o decrementi dovuti a variazioni perimetro di consolidamento	(2.212)	28
Altre variazioni	(18.718)	(19.998)
Saldo finale	131.058	124.622

La significativa variazione registrata nella componente "Costi o ricavi attuariali" è dovuta principalmente alla riduzione del tasso di attualizzazione dal 3,9% al 2,8% dei "Fondi Pensione" nell'ambito del gruppo Sogefi.

TFR e Fondo Indennità fissa

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,31% - 1,50%
Tasso annuo di inflazione	1,50% - 1,80%
Tasso annuo aumento retribuzioni	0,50% - 2,50%
Tasso annuo incremento TFR	2,625%

10.d. Fondi per rischi e oneri

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	Fondo vertenze in corso	Fondo oneri ristrutturazione	Fondo rischi diversi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2015	12.734	5.194	63.055	80.983
Accantonamenti dell'esercizio	5.827	458	3.565	9.850
Utilizzi	(1.021)	(3.621)	(3.111)	(7.753)
Differenze cambio	16	50	(30)	36
Altri movimenti	(2.428)	25	2.964	561
Saldo al 31 dicembre 2016	15.128	2.106	66.443	83.677

Il Fondo per rischi diversi include il Fondo garanzia prodotti stanziato dal Gruppo Sogefi a fronte di "claims" con due clienti relativi alla fornitura, effettuata dal 2010 in poi, di un componente difettoso da parte della controllata Sogefi Air & Refroidissement France S.A.S. (in precedenza denominata Systèmes Moteurs S.A.S., "SM") prima e dopo dell'acquisizione della stessa da Dayco Europe S.r.l. (avvenuta nel corso del 2011). Il difetto, a giudizio della società, è stato determinato da un termostato alla base del componente, realizzato da un fornitore di SM; nel 2012, la società ha avviato 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.

Nel contesto di tale giudizio si è incardinato un procedimento di accertamento tecnico avente inizialmente ad oggetto l'individuazione delle cause della difettosità del prodotto. Successivamente, in tale procedimento di accertamento tecnico sono intervenuti sia i subfornitori sia i clienti, nonché da ultimo Dayco.

Allo stato, l'incarico del perito nominato ha principalmente ad oggetto l'accertamento della natura della difettosità, le responsabilità dei diversi soggetti coinvolti e l'entità dei danni.

Per quanto riguarda l'accertamento della natura della difettosità, allo stato, il perito ha stabilito che l'origine del difetto è collegata al termostato realizzato dal fornitore di SM.

Per quanto riguarda le responsabilità dei soggetti coinvolti, il perito sta analizzando le diverse fasi del procedimento di omologazione del prodotto per determinare la relativa ripartizione delle responsabilità tra i diversi soggetti coinvolti (il fornitore del termostato, i suoi subfornitori, SM, quale fornitore di primo di livello, e i clienti).

Per quanto riguarda la quantificazione dell'entità dei danni, al perito è stato richiesto di valutare la fondatezza degli ammontari quantificati dai clienti da sottoporre al tribunale per la ripartizione, tra i diversi soggetti coinvolti, dei danni che saranno definitivamente quantificati.

Con specifico riferimento all'entità dei danni, i clienti hanno quantificato gli stessi in complessivi € 188,5 milioni, di cui € 122,6 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 pretesa per € 65,9 milioni.

Per quanto riguarda la richiesta di € 122,6 milioni (€ 122,8 milioni al 31 dicembre 2015), la società ha effettuato un'analisi dettagliata di tale *claim* al fine di individuare i relativi periodi di produzione e ha stimato che, prima di un'eventuale ripartizione delle responsabilità, € 60,2 milioni (€ 60,4 milioni al 31 dicembre 2015) siano relativi a produzioni precedenti all'acquisizione di SM e € 62,4 milioni a produzioni post acquisizione.

A tale riguardo, nel mese di maggio 2016, la società ha ricevuto l'esito della procedura di arbitrato internazionale aperta nei confronti di Dayco, per il recupero dei costi sostenuti da SM successivamente all'acquisizione.

Il lodo arbitrale, in estrema sintesi, ha confermato un generale principio di indennizzabilità da parte di Dayco a favore di Sogefi in merito a *claim* relativi alle produzioni antecedenti l'acquisto di SM da parte di Sogefi, condannando Dayco a un risarcimento di € 9,4 milioni per i *claim* già liquidati (comprensivi anche di importi corrisposti in relazione al sopraccitato componente difettoso). L'importo di cui al lodo risulta incassato al termine dell'esercizio 2016.

Il generale principio di indennizzabilità sarà, se del caso, azionato nei confronti di Dayco in relazione ad importi corrisposti ai clienti relativi a produzioni del componente difettoso antecedenti l'acquisto di SM da parte di Sogefi.

Il lodo sancisce invece che sono a carico di Sogefi gli eventuali pagamenti per i *claim* relativi alle produzioni realizzate post acquisizione.

Per quanto riguarda i *claim* relativi alla produzione post acquisizione, gli stessi sono stimati dalla società in complessivi € 62,4 milioni prima di un'eventuale ripartizione delle responsabilità tra i diversi soggetti coinvolti (il fornitore del termostato, i suoi subfornitori, SM e i clienti).

La società, supportata dal proprio legale, ritiene possibile che una porzione di tali ammontari non siano riconosciuti dal perito.

A fronte delle richieste dei clienti, SM ha corrisposto in via provvisoria € 21 milioni. Tali ammontari sono stati pagati 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 ovvero per effetto di successivi accordi transattivi.

Inoltre si evidenzia che al termine dell'esercizio 2015, la società aveva un accantonamento al fondo garanzia prodotti, dedotto l'importo di € 21 milioni già pagato, per complessivi € 16,3 milioni. Questo importo è stato rianalizzato al termine dell'esercizio 2016 tenendo in considerazione lo sviluppo della

causa in corso e la società, supportata dal proprio legale, ha confermato tale accantonamento ritenendolo prudente.

Con riferimento agli indennizzi attesi dal venditore delle azioni di SM, 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 delle garanzie contrattuali relative alla responsabilità da difettosità di prodotto in essere alla data dell'acquisizione, tra cui quella precedentemente descritta.

Sulla base dell'esito della procedura di arbitrato, la società ha ridotto le aspettative di recupero da Dayco di € 4 milioni e ha conseguentemente contabilizzato una svalutazione dell'*indemnification asset* per tale importo al 31 dicembre 2016.

Il valore residuo dell'*indemnification asset*, dopo la suddetta svalutazione e l'incasso derivante dal lodo, è pertanto pari a € 10 milioni al termine dell'esercizio 2016.

Da ultimo si dà atto che il lodo è stato oggetto di impugnativa parziale, avanti la Corte di Appello di Milano, sia da parte di Sogefi sia da parte di Dayco. Sogefi ha impugnato il lodo nella parte in cui ha stabilito che i pagamenti per i *claim* relativi alle produzioni realizzate post acquisizione saranno a carico della stessa; Dayco ha impugnato il lodo nella parte in cui ha confermato la validità degli indennizzi previsti nel contratto di acquisizione. A tale ultimo riguardo, allo stato, tale validità è stata confermata sia dal lodo sia, in via preliminare, nel contesto del giudizio promosso da Dayco per ottenere una declaratoria di sospensiva dell'esecutività del lodo; tale richiesta è stata rigettata dalla Corte di Appello di Milano che ha confermato l'esecutività del lodo.

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 a 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 2015	4.683	11.627	55.457	71.767
Accantonamenti dell'esercizio	317	3.816	11.439	15.572
Utilizzi	(2.875)	(7.863)	(7.017)	(17.755)
Differenze cambio	--	--	(67)	(67)
Altri movimenti	2.570	--	690	3.260
Saldo al 31 dicembre 2016	4.695	7.580	60.502	72.777

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

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

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

11. Passivo corrente

11.a. Prestiti obbligazionari

La voce pari a € 20.980 migliaia si riferisce per € 15.586 migliaia alla parte corrente del Prestito Obbligazionario Sogefi S.p.A. 2013/2023 in USD e per € 5.394 migliaia 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>	31.12.2016	31.12.2015
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	6.808	5.758
Altri finanziamenti da banche	149.068	91.232
Leasing	12.092	10.252
Altri debiti finanziari	33.211	43.074
Totale	201.179	150.316

La voce "Altri debiti finanziari" si riferisce principalmente per € 122.017 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Sogefi, per € 50.545 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo KOS e per € 28.135 migliaia a finanziamenti nell'ambito del gruppo Espresso.

11.c. Debiti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Debiti verso imprese controllate e a controllo congiunto	9	9
Debiti verso imprese collegate	2.180	2.242
Debiti verso fornitori	427.221	421.747
Acconti	3.944	4.175
Totale	433.354	428.173

11.d. Altri debiti

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Verso personale dipendente	72.103	73.257
Debiti tributari	40.834	32.467
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	47.057	48.705
Altri debiti	39.703	46.556
Totale	199.697	200.985

12. Ricavi

RIPARTIZIONE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

<i>(in milioni di euro)</i>	2016		2015		Variazione %
	importo	%	importo	%	
Media	585,5	22,3	605,1	23,8	(3,2)
Componentistica per autoveicoli	1.574,1	60,1	1.499,1	58,9	5,0
Sanità	461,1	17,6	439,2	17,3	5,0
Altre	--	--	1,0	--	n.s.
Totale fatturato consolidato	2.620,7	100,0	2.544,4	100,0	3,0

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

<i>(in milioni di euro)</i>							
2016	Totale fatturato	Italia	Altri Paesi europei	Nord America	Sud America	Asia	Altri Paesi
Media	585,5	585,5	--	--	--	--	--
Componentistica per autoveicoli	1.574,1	101,9	855,3	308,7	162,2	139,6	6,4
Sanità	461,1	449,5	6,9	--	--	4,7	--
Altre	--	--	--	--	--	--	--
Totale fatturato consolidato	2.620,7	1.136,9	862,2	308,7	162,2	144,3	6,4
Percentuali	100,0%	43,4%	32,9%	11,8%	6,2%	5,5%	0,2%

<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%

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 € 937.923 migliaia nel 2015 a € 988.180 migliaia nel 2016. L'incremento della voce è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

13.b. Costi per servizi

La voce in oggetto passa da € 624.563 migliaia al 31 dicembre 2015 a € 614.406 migliaia al 31 dicembre 2016, come risulta dalla seguente analisi:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Consulenze tecniche e professionali	91.331	83.968
Costi di distribuzione e trasporti	35.726	39.327
Lavorazioni esterne	36.773	46.913
Altre spese	450.576	454.355
Totale	614.406	624.563

La diminuzione dei "Costi per servizi" è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi e al gruppo Kos.

13.c. Costi del personale

I costi per il personale ammontano a € 712.409 migliaia al 31 dicembre 2016 (€ 708.634 migliaia al 31 dicembre 2015).

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Salari e stipendi	487.829	485.043
Oneri sociali	157.921	155.928
Trattamento di fine rapporto	19.159	18.738
Trattamento di quiescenza e simili	2.305	3.254
Valutazione piani di stock option	4.242	4.090
Altri costi	40.953	41.581
Totale	712.409	708.634

La media del numero dei dipendenti del gruppo nell'esercizio 2016 è stata di 13.849 unità (14.064 nell'esercizio 2015).

13.d. Altri proventi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Contributi in conto esercizio	854	630
Plusvalenze da alienazioni beni	2.287	3.759
Sopravvenienze attive ed altri proventi	23.671	28.017
Totale	26.812	32.406

13.e. Altri costi operativi

La voce è così analizzabile:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Svalutazioni e perdite su crediti	7.574	9.680
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	13.678	26.605
Imposte e tasse indirette	32.188	30.861
Oneri di ristrutturazione	4.239	6.100
Minusvalenze da alienazione beni	700	2.018
Sopravvenienze passive ed altri oneri	22.474	16.822
Totale	80.853	92.086

Il decremento della voce “Accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri” è riconducibile prevalentemente al gruppo Sogefi.

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

14. Proventi e oneri finanziari

14.a. Proventi finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Interessi attivi su conti bancari	850	1.587
Interessi su titoli	1.386	2.110
Altri interessi attivi	7.328	5.128
Derivati su tassi di interesse	3.028	3.419
Differenze cambio attive	433	1.357
Altri proventi finanziari	33	2
Totale	13.058	13.603

14.b. Oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Interessi passivi su conti bancari	12.550	16.455
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	20.105	19.511
Altri interessi	11.902	9.348
Derivati su tassi di interesse	6.222	6.794
Differenze cambio passive	93	1.008
Altri oneri finanziari	10.480	11.728
Totale	61.352	64.844

14.c. Proventi da negoziazione titoli

Il dettaglio dei proventi da negoziazione titoli è il seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Titoli azionari imprese controllate	2.488	--
Titoli azionari altre imprese	5	192
Altri titoli e altri proventi	14.089	77.151
Totale	16.582	77.343

La voce "Titoli azionari imprese controllate" si riferisce alla plusvalenza realizzata nell'ambito del gruppo Espresso a seguito delle cessioni de Il Centro e de La Città e della partecipazione di Seta.

La voce "Altri titoli e altri proventi" dello scorso esercizio includeva la plusvalenza di € 40,5 milioni relativa alla cessione della partecipazione in SEG (Swiss Education Group).

14.d. Oneri da negoziazione titoli

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Titoli azionari altre imprese	--	2.030
Altri titoli e altri oneri	668	330
Totale	668	2.360

14.e. Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce in oggetto positiva per € 3.827 migliaia, si riferisce per € 4.672 migliaia alla positiva valutazione a *fair value* dei "Titoli" e delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" iscritti all'Attivo corrente e per € 845 migliaia alla svalutazione di "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>	2016	2015
Imposte correnti	31.257	23.398
Imposte differite	21.974	(2.741)
Oneri fiscali di esercizi precedenti	(39)	289
Totale	53.192	20.946

La seguente tabella presenta la riconciliazione delle aliquote di imposta ordinaria ed effettiva per l'esercizio 2016:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016
Utile (Perdita) prima delle imposte risultante da bilancio	111.680
Imposte sul reddito teoriche	30.712
Effetto fiscale relativo a costi non deducibili	6.374
Effetto fiscale correlato a perdite di esercizi precedenti che originano imposte differite attive nell'esercizio	--
Effetto fiscale correlato a perdite esercizi precedenti che non avevano originato imposte differite attive	(5.394)
Effetto fiscale su differenziali di tasso di società estere	(43)
Contributi non tassabili	(5.590)
Altro	20.845
Imposte sul reddito	46.904
Aliquota media effettiva	42,00
Aliquota teorica	27,50
IRAP e altre imposte	6.327
Oneri fiscali di esercizi precedenti	(39)
Totale imposte da bilancio	53.192

16. Utile/(Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione

Il 30 gennaio 2015 si è perfezionato, nell'ambito del gruppo Espresso, il passaggio di proprietà di All Music, società editrice della televisione nazionale generalista *Deejay TV*, al nuovo editore Discovery Italia. Pertanto tale voce include i risultati della società fino alla data di effettiva contribuzione, nonché le plusvalenze realizzate con la cessione (€ 2.000 migliaia nel 2016 ed € 10.298 nel 2015). Si segnala inoltre che il saldo dello scorso esercizio includeva la perdita di € 921 migliaia riferita all'investimento nella società Southlands S.r.l. operante nel settore "Education".

17. Utile 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.

	2016	2015
Utile (perdita) netto attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	21.249	18.687
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione (euro)	0,0295	0,0260

	2016	2015
Utile (perdita) netto del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti (in migliaia di euro)	17.977	23.905
N. medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione (euro)	0,0250	0,0332

18. Dividendi pagati

I dividendi pagati nel corso dell'esercizio ammontano a € 10.069 migliaia, pari a € 0,014 per azione.

19. 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.

19.a. Rischio di mercato

Rischio di cambio (foreign currency risk)

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

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

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

Sensitivity Analysis cambio EUR/USD	31.12.2016		31.12.2015	
	-5%	+5%	-5%	+5%
Shift del tasso di cambio EUR/USD	-5%	+5%	-5%	+5%
Variazione a Conto Economico (EUR/migliaia)	491	(487)	364	(663)
Variazione a Patrimonio Netto (EUR/migliaia)	491	(487)	364	(663)

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

19.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.

19.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:

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	31.12.2016		31.12.2015	
	-1%	+1%	-1%	+1%
Variazioni				
Variazione a Conto Economico	(2.488)	680	(3.650)	4.020
Variazione a Patrimonio Netto	(2.734)	1.404	(4.023)	4.248

(*) Si evidenzia che per il gruppo KOS poiché sia nell'esercizio 2015 e sia nell'esercizio 2016 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%.

19.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 2016 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 € 190 milioni con scadenza 2018;
- copertura per finanziamenti bancari gruppo KOS, valore nozionale € 65,2 milioni.

b) *copertura cambi:*

- vendite a termine per un valore totale di USD 44,2 milioni a copertura investimenti in "hedge fund", con scadenza marzo 2017;

Nell'ambito del gruppo Sogefi sono state poste in essere le seguenti operazioni di copertura:

- vendita a termine di USD 19 milioni ed acquisto di Euro con scadenza 2017;
- vendita a termine di Euro 0,6 milioni ed acquisto di GBP con scadenza 2017;
- vendita a termine di USD 1,6 milioni e acquisto di BRL con scadenza 2017;
- acquisto a termine di GBP 8 milioni e vendita di Euro con scadenza 2017;
- acquisto a termine di Euro 2,35 milioni e vendita di INR con scadenza 2017;
- acquisto a termine di Euro 0,35 milioni e vendita di BRL con scadenza 2017;
- acquisto a termine di USD 2 milioni e vendita di ARS con scadenza 2017;
- sottoscrizione di contratti di cross currency swap con scadenza 2023 a copertura del private placement obbligazionario per un nozionale di USD 115 milioni.

19.f. Parametri patrimoniali

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

19.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 2016 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 € 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 € 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 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 € 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 2016 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 e rapporto tra EBITDA e gli oneri finanziari maggiore di 3,5;
- finanziamento ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4,25;
- finanziamento ottenuto da Istituto di Riabilitazione Santo Stefano S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4;
- finanziamento ottenuto da Residenze Anni Azzurri S.r.l.: rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA minore di 4;
- finanziamento ottenuto da Clearmedi Ltd: *Tangible Net Worth* maggiore di INR 110 milioni, *Turnover* maggiore di INR 320 milioni e un *Gearing* minore di 11;

- finanziamento ottenuto da Clearmedi Ltd: *Tangible Net Worth* maggiore di INR 100 milioni e un *Gearing* minore di 7,5.

Al 31 dicembre 2016 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.

19.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>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	84.302	707	85.009
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
Altri crediti (voce 7.f.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo non corrente (voce 7.g.)	--	--	--	--
ATTIVO CORRENTE				
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
Altri crediti (voce 8.c.)				
- derivati	--	16.051	--	16.051
Crediti finanziari (voce 8.d.)				
- derivati	--	--	--	--
Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)				
- Partecipazioni	--	1.620	--	1.620
- Titoli di stato italiani o similari	--	--	--	--
- Fondi di investimento ed assimilati	33.229	9.645	--	42.874
- Obbligazioni	6.401	--	--	6.401
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	11.312	--	11.312
Totale Titoli dell'attivo corrente (voce 8.e.)	39.630	22.577	--	62.207
Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)				
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	174.905	--	174.905
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)	--	174.905	--	174.905
<i>Attività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
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	--	38.729	--	38.729
- Obbligazioni	--	--	--	--
- Certificati di deposito e titoli diversi	--	20.378	--	20.378
Totale Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 8.f.)	--	59.107	--	59.107
PASSIVO NON CORRENTE				
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	--	--	--
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
Altri debiti finanziari (voce 10.b.)				
- derivati	--	(7.550)	--	(7.550)
PASSIVO CORRENTE				
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita patrimonio netto)</i>				
Altri debiti finanziari (voce 11.b.)				
- derivati	--	(566)	--	(566)
Altri debiti (voce 11.d.)				
- derivati	--	--	--	--
<i>Passività finanziarie</i>				
<i>(valutate al fair value con contropartita conto economico)</i>				
Altri debiti finanziari (voce 11b.)				
- derivati	--	(1.409)	--	(1.409)
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 € 707 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.

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 al 01/01/2016	--	--	858	--
Aumenti				
- Acquisti	--	--	--	--
- Profitti imputati a:				
Conto Economico (1)	--	--	591	--
- di cui plusvalenze	--	--	591	--
Patrimonio netto (2)	--	--	--	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in aumento	--	--	--	--
Riclassifiche	--	--	--	--
Diminuzioni				
- Vendite	--	--	(588)	--
- Rimborsi			--	
- Perdite imputate a:				
Conto Economico (3)	--	--	--	--
- di cui minusvalenze	--	--	--	--
Patrimonio netto (4)	--	--	(150)	--
Trasferimenti da altri livelli	--	--	--	--
Altre variazioni in diminuzione	--	--	(4)	--
Rimanenze finali al 31/12/2016	--	--	707	--

(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 2016

	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.	5.323	--	--	--	--	5.323	--	--	--	5.323	1.749	--
Altri crediti (*)	7.f.	61.461	--	--	60.776	685	--	--	--	--	61.461	3.500	--
Titoli	7.g.	85.009	--	--	--	--	85.009	--	--	--	85.009	18.118	114
ATTIVO CORRENTE													
Crediti commerciali	8.b.	414.246	--	--	414.246	--	--	--	--	--	414.246	(4.866)	--
Altri crediti (**)	8.c.	46.019	--	--	46.019	--	--	--	--	--	46.019	(300)	--
Crediti finanziari	8.d.	30.183	16.051	--	14.132	--	--	--	--	--	30.183	3.327	15.770
Titoli	8.e.	66.157	62.207	--	--	3.950	--	--	--	--	66.157	5.722	--
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	234.012	--	--	--	--	234.012	--	--	--	234.012	2.936	2.054
Disponibilità liquide	8.g.	333.263	--	--	333.263	--	--	--	--	--	333.263	862	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Presiti obbligazionari	10.a.	(283.742)	--	--	--	--	--	--	--	(283.742)	(326.020)	(20.105)	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(311.815)	--	--	--	--	--	(7.550)	--	(304.265)	(300.320)	(15.479)	(9.555)
Debiti commerciali		(2.469)	--	--	--	--	--	--	--	(2.469)	(2.469)	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi		(12.771)	--	--	--	--	--	--	--	(12.771)	(12.771)	(894)	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(20.980)	--	--	--	--	--	--	--	(20.980)	(21.473)	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(201.179)	--	--	--	--	--	(1.975)	--	(199.204)	(201.737)	(1.827)	(114)
Debiti commerciali	11.c.	(433.354)	--	--	--	--	--	--	--	(433.354)	(433.354)	556	--

(*) Non inclusi € 17.638 migliaia relativi a crediti tributari.

(**) Non inclusi € 46.844 migliaia relativi a crediti tributari.

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.

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2016

<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.	5.323	--	--	--	5.323
Altri crediti (*)	7.f.	61.461	--	--	--	61.461
Titoli	7.g.	85.009	--	--	--	85.009
ATTIVO CORRENTE						
Crediti commerciali	8.b.	414.246	--	--	--	414.246
Altri crediti (**)	8.c.	46.019	--	--	--	46.019
Crediti finanziari	8.d.	30.183	--	--	--	30.183
Titoli	8.e.	66.157	--	--	--	66.157
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.f.	234.012	--	--	--	234.012
Disponibilità liquide	8.g.	333.263	--	333.263	--	--
PASSIVO NON CORRENTE						
Prestiti obbligazionari	10.a.	(283.742)	(283.742)	--	--	--
Altri debiti finanziari	10.b.	(311.815)	(311.815)	--	--	--
Debiti commerciali		(2.469)	(2.469)	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi		(12.771)	(12.771)	--	--	--
Prestiti obbligazionari	11.a.	(20.980)	(20.980)	--	--	--
Altri debiti finanziari	11.b.	(201.179)	(201.179)	--	--	--
Debiti commerciali	11.c.	(433.354)	(433.354)	--	--	--

(*) Non inclusi € 17.638 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						
Prestiti 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

RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2016	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f.	61.461	22.551	38.910
Credito lordo		101.844	24.885	76.959
Fondo svalutazione		(40.383)	(2.334)	(38.049)
Crediti commerciali	8.b.	414.246	292.453	121.793
Credito lordo		453.807	300.016	153.791
Fondo svalutazione		(39.561)	(7.563)	(31.998)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c.	46.019	46.019	--
Credito lordo		50.094	46.533	3.561
Fondo svalutazione		(4.075)	(514)	(3.561)
Totale		521.726	361.023	160.703

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	38.910	--	
--	--	--	76.959	--	
--	--	--	(38.049)	--	(737)
42.334	11.943	6.809	60.707	--	
43.710	12.196	6.969	90.916	--	
(1.376)	(253)	(160)	(30.209)	--	(6.567)
--	--	--	--	--	
293	--	--	3.268	--	
(293)	--	--	(3.268)	--	(257)
42.334	11.943	6.809	99.617	--	(7.561)

(*) Non inclusi € 17.638 migliaia relativi a crediti tributari

(**) Non inclusi € 46.844 migliaia relativi a crediti tributari

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2015	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altri crediti (attivo non corrente) (*)	7.f.	77.000	34.978	42.022
Credito lordo		116.646	37.312	79.334
Fondo svalutazione		(39.646)	(2.334)	(37.312)
Crediti commerciali	8.b.	415.937	292.853	123.084
Credito lordo		453.352	300.545	152.807
Fondo svalutazione		(37.415)	(7.692)	(29.723)
Altri crediti (attivo corrente) (**)	8.c.	45.595	45.595	--
Credito lordo		50.397	47.129	3.268
Fondo svalutazione		(4.802)	(1.534)	(3.268)
Totale		538.532	373.426	165.106

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	42.022	--	
--	--	--	79.334	--	
--	--	--	(37.312)	--	(1.931)
43.996	17.396	8.613	53.079	--	
45.185	17.732	8.990	80.900	--	
(1.189)	(336)	(377)	(27.821)	--	(6.679)
--	--	--	--	--	
--	--	--	3.268	--	
--	--	--	(3.268)	--	(1.176)
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

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI*(in migliaia di euro)*

Situazione al 31 dicembre 2016	<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	(81.863)	(7.561)	7.503	(67)	(2.031)	--	(84.019)

(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>Discontinued operations</i>	<i>Saldo finale</i>
Fondo svalutazione crediti	(404.898)	(9.786)	333.723	177	(1.079)	--	(81.863)

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2016

(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	28.338	26.530	123.381	46.259	100.657	32.601	357.766
Altri debiti finanziari:							
- <i>Debiti verso banche per finanziamenti</i>	165.656	102.635	64.775	24.089	10.898	11.825	379.878
- <i>Debiti verso società di leasing</i>	14.679	14.891	14.382	12.872	12.868	50.158	119.850
- <i>Debiti verso altri finanziatori</i>	29.101	430	420	276	228	633	31.088
Banche c/c passivi	13.683	--	--	--	--	--	13.683
Debiti commerciali	433.354	--	--	--	--	--	433.354
Passività finanziarie derivate							
Derivati di copertura	6.034	8.503	(953)	(936)	(664)	(395)	11.589
Derivati non di copertura	482	--	--	--	--	--	482
TOTALE	691.327	152.989	202.005	82.560	123.987	94.822	1.347.690

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

20. Garanzie e impegni

Al 31 dicembre 2016 la situazione delle garanzie e impegni era la seguente:

COFIDE

A fronte dei finanziamenti stipulati sono state poste in pegno, a favore degli istituti eroganti, 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 € 4 milioni.

▪ Gruppo Espresso

Al 31 dicembre 2016 il gruppo ha impegni in essere per € 20.507 migliaia relativi a:

- contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa per € 326 migliaia;
- garanzie prestate dalla Capogruppo alle società facenti parte del pool IVA per a € 13.296 migliaia;
- altre garanzie per € 6.885 migliaia che si riferiscono principalmente alle fidejussioni della Capogruppo e delle controllate Elemedia e Finegil Editoriale divisione Nord Est e A. Manzoni & C..

▪ Gruppo Sogefi

Leasing Operativi

Ai fini contabili sono classificati come operativi i *leasing* e 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;
- all'inizio del *leasing* il valore attuale dei pagamenti minimi per il *leasing* non equivale il *fair value* del bene locato.

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 2016 si riferiscono alle seguenti controllate:

- Sogefi Filtration do Brasil Ltda per l'affitto del sito produttivo ubicato a Jarinu, il cui contratto scade nel mese di agosto 2034. Al 31 dicembre 2016 le rate residue totali ammontano a € 30.820 migliaia, di cui € 1.651 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto la società ha fornito una garanzia bancaria di € 1.978 migliaia;
- Sogefi (Suzhou) Auto Parts Co., Ltd per l'affitto del sito produttivo ubicato a Wujiang, il cui contratto scade nel mese di settembre 2033. Al 31 dicembre 2016 le rate residue totali ammontano a € 14.871 migliaia, di cui € 746 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcun tipo di garanzia fideiussoria;
- Sogefi Filtration France S.A. per l'affitto degli uffici ubicati a Guyancourt. I due contratti scadono rispettivamente nel mese di marzo 2020 e nel mese di maggio 2021. Al 31 dicembre 2016 le rate

residue ammontano a € 3.326 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 2016 ammontano a € 1.441 migliaia, di cui € 384 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto il Gruppo non ha fornito alcuna garanzia fideiussoria;
- Sogefi Air & Cooling Canada Corp. per l'affitto del sito produttivo ubicato a Montreal. Il contratto scade nel mese di dicembre 2021 e al 31 dicembre 2016 le rate residue ammontano a € 4.695 migliaia di cui € 1.099 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;
- Sogefi Engine Systems Mexico S. de R,L, de C.V. per l'affitto di un sito produttivo ubicato a Monterrey. Il contratto scade nel mese di giugno 2031 e al 31 dicembre 2016 le rate residue ammontano a € 21.303 migliaia di cui € 1.468 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;
- 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 2016 ammontano a € 912 migliaia, di cui € 379 migliaia entro l'anno. A fronte di tale contratto Sogefi S.p.A. ha fornito una garanzia fidejussoria pari a circa il 76% 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 2016 sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	2016	2015
Entro 1 anno	11.307	10.420
Oltre 1 anno ma entro 5	37.222	37.831
Oltre 5 anni	43.918	42.750
Totale	92.447	91.001

Impegni per investimenti

Al 31 dicembre 2016 esistono impegni vincolanti per investimenti relativi ad acquisti di immobilizzazioni materiali per € 2.373 migliaia.

Garanzie prestate

Il dettaglio delle garanzie è il seguente:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Fidejussioni a favore di terzi	7.373	5.366
Altre garanzie personali a favore di terzi	2.463	2.463
Garanzie reali per debiti iscritti in bilancio	7.433	8.422

Le fidejussioni rilasciate a favore di terzi si riferiscono a garanzie concesse ad alcuni clienti da parte della controllata Sogefi Italy S.p.A., al fornitore di un contratto di *leasing* operativo da parte della controllata Sogefi Filtration do Brasil Ltda e alle autorità fiscali per l'IVA e per altre imposte indirette

da parte di Sogefi S.p.A. e della controllata Sogefi Filtration Ltd; 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 Air & Cooling Canada Corp., Allevard IAI Suspensions Private Ltd, Sogefi Filtration do Brasil Ltda e Sogefi M.N.R. Engine Systems Pvt India 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 2016 ha beni e materiali di terzi presso le proprie società per € 12.719 migliaia.

▪ Gruppo KOS

Di seguito la composizione delle fidejussioni bancarie e altre garanzie prestate dalla Società KOS SpA pari a circa € 4.327 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 Residenze Anni Azzurri per la locazione dell'immobile di San Faustino per € 82 migliaia;
- fideiussione nell'interesse di Residenze Anni Azzurri per la locazione dell'immobile di San Faustino 27 per € 2.241 migliaia.

Fideiussioni bancarie prestate da altre società del gruppo pari a € 10.893 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 € 10.010 migliaia;

- fidejussione prestate dalle società del Gruppo Istituto di Riabilitazione S. Stefano per € 883 migliaia.

Al 31 dicembre 2016 gli altri impegni e rischi ammontano a € 5.848 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.Ili 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 terzi per promesse di vendita per circa € 345 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 45 strutture operative per anziani, alla data di chiusura del bilancio, 8 risultano essere di proprietà, mentre sono di proprietà 13 delle 31 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	31/12/2015	24.389	24.458	24.861	24.834	24.805	228.594
Canoni di locazione immobiliari a scadere	31/12/2016	25.946	26.353	26.239	26.169	25.897	241.610

21. 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	4.823.746	51.880	57.704
Altri Paesi Europei	786.956	47.976	41.621
Nord America	138.028	19.840	10.019
Sud America	102.122	6.161	10.397
Asia	166.675	9.520	10.895
Rettifiche di consolidamento	(2.594.573)	(737)	(1.359)
Totale attività	3.422.954	134.640	129.277

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

(in milioni di euro)

AGGREGATO	2016												2015
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	EBIT	Oneri e proventi finanziari netti	Dividendi, proventi e oneri da negoziazione e valutazione titoli	Imposte sul reddito	Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	Risultato di terzi	Risultato netto di Gruppo	Risultato netto di Gruppo
CONSOLIDATO	(1)	(2)	(3)	(4)									
Gruppo Espresso	585,5	(535,9)	(5,9)	1,0	(21,3)	23,4	(9,2)	2,4	(8,1)	2,0	(7,3)	3,2	5,1
Gruppo Sogefi	1.574,1	(1.387,2)	(34,2)	--	(78,2)	74,5	(31,5)	3,6	(32,6)	--	(11,1)	2,9	0,4
Gruppo Kos	461,1	(367,0)	(16,2)	(0,2)	(29,1)	48,6	(10,4)	--	(13,6)	--	(17,0)	7,6	5,3
Totale principali controllate	2.620,7	(2.290,1)	(56,3)	0,8	(128,6)	146,5	(51,1)	6,0	(54,3)	2,0	(35,4)	13,7	10,8
Altre società controllate	--	(4,0)	3,5	--	--	(0,5)	--	--	(0,1)	--	0,3	(0,3)	(0,7)
Totale controllate	2.620,7	(2.294,1)	(52,8)	0,8	(128,6)	146,0	(51,1)	6,0	(54,4)	2,0	(35,1)	13,4	10,1
CIR e altre società holding prima dei componenti non ricorrenti	--	(16,3)	1,3	--	(0,6)	(15,6)	3,9	19,4	1,5	--	(4,2)	5,0	6,4
Componenti non ricorrenti	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	5,8
Cofide													
Ricavi	--											--	--
Costi di gestione		(1,3)										(1,3)	(1,6)
Altri proventi e costi operativi			(0,3)									(0,3)	(0,1)
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				--								--	--
Ammortamenti e svalutazioni					(0,1)							(0,1)	--
EBIT						(1,7)							--
Oneri e proventi finanziari netti							(1,1)					(1,1)	(1,6)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								5,9				5,9	(0,3)
Imposte sul reddito									(0,3)			(0,3)	--
Totale consolidato di Gruppo	2.620,7	(2.311,7)	(51,8)	0,8	(129,3)	128,7	(48,3)	31,3	(53,2)	2,0	(39,3)	21,2	18,7

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 € (2,3) 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 € 2,3 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)

	31.12.2016					31.12.2015		
	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	686,5	(165,8)	46,0	31,7	598,4	413,7	184,7	176,2
Gruppo Sogefi	544,2	(58,3)	2,2	(299,0)	189,1	135,2	53,9	52,2
Gruppo Kos	563,2	(24,4)	(48,9)	(213,6)	276,3	188,3	88,0	72,2
Altre società controllate	--	2,6	(4,8)	3,0	0,8	0,4	0,4	0,9
Totale controllate	1.793,9	(245,9)	(5,5)	(477,9)	1.064,6	737,6	327,0	301,5
CIR e altre società holding	19,5	112,5	(12,4)	334,3	453,9	205,9	248,0	283,5
Cofide								
Immobilizzazioni	1,2				1,2		1,2	1,2
Altre attività e passività non correnti nette		12,9			12,9		12,9	21,3
Capitale circolante netto			(2,4)		(2,4)		(2,4)	(2,0)
Posizione finanziaria netta				(23,3)	(23,3)		(23,3)	(37,7)
Totale consolidato di Gruppo	1.814,6	(120,5)	(20,3)	(166,9)	1.506,9	943,5	563,4	567,8

- 1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari", "partecipazioni in società valutate a patrimonio netto" e "altre partecipazioni" dello stato patrimoniale consolidato.
- 2) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "altri crediti", "titoli" e "imposte differite" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti", "imposte differite", "fondi per il personale" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo non corrente dello stato patrimoniale consolidato. La voce include inoltre le linee "Attività destinate alla dismissione" e "Passività destinate alla dismissione" dello stato patrimoniale consolidato.
- 3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "rimanenze", "lavori in corso su ordinazione", "crediti commerciali", "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali", "altri debiti" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.
- 4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti finanziari", "titoli", "attività finanziarie disponibili per la vendita" e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, delle linee "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e delle linee "banche c/c passivi", "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.

22. Società a controllo congiunto

Il gruppo non detiene partecipazioni in società a controllo congiunto al 31 dicembre 2016.

23. 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>		31.12.2016	31.12.2015
A. Cassa e depositi bancari		333.263	312.643
B. Altre disponibilità liquide		234.012	251.510
C. Titoli detenuti per la negoziazione		66.157	131.012
D. Liquidità (A) + (B) + (C)		633.432	695.165
E. Crediti finanziari correnti		30.183	30.496
F. Debiti bancari correnti	(*)	(168.647)	(116.507)
G. Obbligazioni emesse		(20.980)	(5.011)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(45.303)	(53.326)
I. Altri debiti finanziari correnti		--	--
J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)		(234.930)	(174.844)
K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)		428.685	550.817
L. Debiti bancari non correnti	(**)	(207.911)	(317.643)
M. Obbligazioni emesse		(283.742)	(288.366)
N. Altri debiti non correnti	(**)	(103.904)	(104.267)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)		(595.557)	(710.276)
P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)		(166.872)	(159.459)

(*) L'importo di € 155.876 migliaia (€ 168.647- €12.771) è classificato nello Stato patrimoniale alla voce "Altri debiti finanziari".

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

24. 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..

CIR -PIANI DI STOCK OPTION IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2016

	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 2005	2.125.000	2,49	-	-	-	-	2.125.000	2,49	-	-	-	-	-
Piano di stock option 2006 - I tranche	2.175.000	2,50	-	-	-	-	2.175.000	2,50	-	-	-	-	-
Piano di stock option 2006 - II tranche	2.175.000	2,47	-	-	-	-	-	-	2.175.000	2,47	0,50	2.175.000	2,47
Piano di stock option straordinario I tranche	3.050.000	3,0877	-	-	-	-	-	-	3.050.000	3,0877	0,75	3.050.000	3,0877
Piano di stock option straordinario II tranche	3.050.000	2,7344	-	-	-	-	-	-	3.050.000	2,7344	1,25	3.050.000	2,7344
Piano di stock option straordinario III tranche	3.110.000	1,6806	-	-	-	-	-	-	3.110.000	1,6806	1,75	3.110.000	1,6806
Piano di stock option straordinario IV tranche	2.203.500	1,0718	-	-	-	-	-	-	2.203.500	1,0718	2,25	2.203.500	1,0718
I tranche 2009	1.947.800	0,9907	-	-	-	-	-	-	1.947.800	0,9907	2,75	1.947.800	0,9907
II tranche 2009	3.136.000	1,5449	-	-	-	-	-	-	3.136.000	1,5449	3,16	3.136.000	1,5449
I tranche 2010	3.206.000	1,6208	-	-	-	-	-	-	3.206.000	1,6208	3,75	3.206.000	1,6208
II tranche 2010	3.128.000	1,4982	-	-	-	-	-	-	3.128.000	1,4982	4,16	3.128.000	1,4982
Totale	29.306.300	1,9826	-	-	-	-	4.300.000	2,50	25.006.300	1,8945	2,31	25.006.300	1,8945

CIR - PIANI DI STOCK GRANT AL 31 DICEMBRE 2016

	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	166.625	1,6391	6.371	1,0560	11.125	1,6391	-	-	161.871	1,6391	4,33	161.871	1,6391
Piano di Stock Grant 2012	3.373.145	1,0263	33.290	1,0560	133.723	1,0263	2.426.837	1,0263	845.875	1,0263	5,32	845.875	1,0263
Piano di Stock Grant 2013	3.022.453	0,8003	-	-	-	-	-	-	3.022.453	0,8003	6,33	-	-
Piano di Stock Grant 2014	1.761.574	1,1300	-	-	-	-	-	-	1.761.574	1,1300	7,50	-	-
Piano di Stock Grant 2015	1.680.000	1,0916	-	-	-	-	-	-	1.680.000	1,0916	8,33	-	-
Piano di Stock Grant 2015 per il direttore generale	1.000.000	1,0940	-	-	-	-	-	-	1.000.000	1,0940	8,33	-	-
Piano di Stock Grant 2016	-	-	1.750.000	1,0587	-	-	-	-	1.750.000	1,0587	9,33	-	-
Totale	11.003.797	1,0062	1.789.661	1,0586	144.848	1,0734	2.426.837	1,0263	10.221.773	1,0099	7,45	1.007.746	1,1247

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

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

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

Le azioni assegnate in esecuzione 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 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.

- In data 29 aprile 2016 l'Assemblea dei Soci ha approvato il piano di *Stock Grant* 2016 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. 2.400.000. 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 2018 sino al 31 gennaio 2020. 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. 875.000 "Time Units", la cui maturazione è subordinata al permanere del rapporto di lavoro, e n. 875.000 "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 € 1,0273.

Il costo figurativo di competenza dell'esercizio relativo ai suddetti piani è di € 2.084 migliaia, registrato a conto economico nella voce "Costi del personale".

ESPRESSO

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

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO - PIANI DI STOCK OPTIONS PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2016

	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 2006 - I tranche	850.000	4,33	--	--	850.000	4,33	--	--	--	--	--	--	--
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	850.000	3,96	--	--	225.000	3,96	--	--	625.000	3,96	0,50	625.000	3,96
Piano di Stock Option straord. 2009 - I tranche	1.267.500	3,84	--	--	325.000	3,84	--	--	942.500	3,84	0,75	942.500	3,84
Piano di Stock Option straord. 2009 - II tranche	1.267.500	3,60	--	--	325.000	3,60	--	--	942.500	3,60	1,25	942.500	3,60
Piano di Stock Option straord. 2009 - III tranche	1.515.000	2,22	--	--	437.500	2,22	--	--	1.077.500	2,22	1,75	1.077.500	2,22
Piano di Stock Option straord. 2009 - IV tranche	820.950	1,37	--	--	217.750	1,37	--	--	603.200	1,37	2,25	603.200	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	485.150	1,00	--	--	146.300	1,00	--	--	338.850	1,00	2,75	338.850	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.152.200	1,86	--	--	521.200	1,86	--	--	1.631.000	1,86	3,25	1.631.000	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.417.500	2,25	--	--	640.000	2,25	--	--	1.777.500	2,25	3,75	1.777.500	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.085.400	1,58	--	--	473.500	1,58	--	--	1.611.900	1,58	4,25	1.611.900	1,58
Totale	13.711.200	2,49	--	--	4.161.250	2,78	--	--	9.549.950	2,37	2,64	9.549.950	2,37

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO - PIANI DI STOCK GRANT PER I DIPENDENTI AL 31 DICEMBRE 2016

	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	156.721	1,81	--	--	--	--	6.248	1,81	150.473	1,81	150.473	1,81
2012												
Time-based Units	452.335	0,98	--	--	--	--	103.429	0,98	348.906	0,98	348.906	0,98
Performance-based Units	494.367	0,98	--	--	325.750	0,98	26.565	0,98	142.052	0,98	142.052	0,98
2013												
Time-based Units	625.620	0,83	--	--	97.492	0,83	164.069	0,83	364.059	0,83	306.608	0,83
Performance-based Units	625.620	0,83	--	--	97.492	0,83	141.568	0,83	386.560	0,83	205.969	0,83
2014												
Time-based Units	725.000	1,70	--	--	173.748	1,70	71.877	1,70	479.375	1,70	160.640	1,70
Performance-based Units	725.000	1,70	--	--	173.748	1,70	--	--	551.252	1,70	--	--
2015												
Time-based Units	710.000	1,24	--	--	165.000	1,24	--	--	545.000	1,24	--	--
Performance-based Units	710.000	1,24	--	--	165.000	1,24	--	--	545.000	1,24	--	--
2016												
Time-based Units	--	--	657.500	0,95	102.500	0,95	--	--	555.000	0,95	--	--
Performance-based Units	--	--	657.500	0,95	102.500	0,95	--	--	555.000	0,95	--	--

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 all'Amministratore Delegato della Società e 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 2016, anche i piani emessi dal 2006 al 2015 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 27 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione, ha dato esecuzione al piano di *stock grant* 2016 (approvato dall'Assemblea degli Azionisti in pari data 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. 500.095 *Units* (di cui n. 217.036 *Time-based Units* e n. 283.059 *Performance Units*). Le *Time-based Units* matureranno in *tranches*, trimestrali, pari al 12,5% del relativo totale, dal 27 luglio 2018 al 27 aprile 2020.

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 2016 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 € 665 migliaia.

In particolare i dati di *input* utilizzati per la valutazione del *fair value* del piano di *Stock Grant* 2016 sono di seguito riassunti:

- curva dei tassi di interesse EUR/GBP/SEK/CHF-*riskless* alla data del 27 aprile 2016;
- prezzi del sottostante (uguale al prezzo del titolo Sogefi S.p.A. al 27 aprile 2016 e pari a € 1,5) e dei titoli presenti nel paniere *benchmark*, sempre rilevati al 27 aprile 2016;

- prezzi normali del titolo Sogefi S.p.A. e dei titoli presenti nel paniere *benchmark* dal 29 marzo 2016 al 26 aprile 2016, per la determinazione della barriera delle *Performance Units* dello *Stock Grant*;
- volatilità storiche a 260 giorni dei titoli e dei cambi, osservate al 27 aprile 2016;
- *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 27 aprile 2015 al 23 aprile 2016.

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.

Piano di *stock grant* 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 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 2016, relativo ai piani in essere, è di € 248 migliaia.

Nella tabella seguente vengono riportati il numero complessivo di diritti esistenti con riferimento ai piani del periodo 2011 – 2016:

	2016	2015
Non esercitati/non esercitabili all'inizio dell'anno	1.877.871	2.024.255
Concessi nell'anno	500.095	441.004
Annullati nell'anno	(717.307)	(409.398)
Esercitati durante l'anno	(373.693)	(177.989)
Non esercitati/non esercitabili alla fine dell'anno	1.286.966	1.877.871
Esercitabili alla fine dell'anno	149.724	391.558

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* 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 2016) 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 (0,73% del capitale sociale al 31 dicembre 2016) 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 (1,96% del capitale sociale al 31 dicembre 2016) 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 0,85% del capitale sociale al 31 dicembre 2016), di cui n. 475.000 (opzioni di prima Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a € 5,9054, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2017 e n. 540.000 (opzioni di seconda Tranche) con prezzo di sottoscrizione pari a € 2,1045, esercitabili tra il 30 giugno 2009 e il 30 settembre 2018;
- 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 (2,04% del capitale sociale al 31 dicembre 2016) 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 2006-2010 e il loro prezzo medio di esercizio:

	2016		2015	
	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio	N. Opzioni	Prezzo medio d'esercizio
Non esercitate/non esercitabili all'inizio dell'anno	4.190.737	3,16	4.863.937	3,26
Concesse nell'anno	--	--	--	--
Annulate nell'anno	(306.800)	3,26	(230.600)	5,00
Esercitate durante l'anno	(738.400)	1,04	(97.000)	1,49
Scadute durante l'anno	(890.800)	5,87	(345.600)	3,87
Non esercitate/non esercitabili alla fine dell'anno	2.254.737	2,77	4.190.737	3,16
Esercitabili alla fine dell'anno	2.254.737	2,77	4.190.737	3,16

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

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

Di seguito si riporta il dettaglio del numero di opzioni esercitabili al 31 dicembre 2016:

N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2015	4.190.737
Opzioni maturate nell'anno	--
Opzioni annullate nell'anno	(306.800)
Opzioni esercitate nell'anno	(738.400)
Opzioni scadute nell'anno	(890.800)
N. opzioni residue ed esercitabili al 31 dicembre 2016	2.254.737

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 2016:

	2016
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 2016 risulta azzerato.

KOS

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

KOS - PIANI DI STOCK OPTION AL 31 DICEMBRE 2016

	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	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Vesting date	Expiry date
Piano Stock Option '07	420.000	3,40	--	--	420.000	3,40	--	--	--	--	--	--	--		
Piano Stock Option '10	4.070.000	3,75	--	--	2.408.917	3,75	1.661.083	3,75	--	--	--	--	--		
Piano Stock purchase Warrants '10	635.000	3,75	--	--	--	--	635.000	3,75	--	--	--	--	--		
Piano Stock Option '10 rev	--	--	1.661.083	3,75	--	--	--	--	1.661.083	3,75	16,39	1.661.083	3,75	31/12/2014	17/05/2033
Piano Stock Option '16	--	--	1.500.000	7,28	--	--	--	--	1.500.000	7,28	16,39	--	--	17/05/2023	17/05/2033
Totale	5.125.000	3,72	3.161.083	5,43	2.828.917	3,70	2.296.083	3,75	3.161.083	5,43	16,39	1.661.083	3,75		

25. Contenzioso

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

In particolare, con riferimento a Espresso, 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 2016, darebbe luogo ad un importo di rischio massimo pari a € 376,6 milioni (di cui maggiori imposte accertate per € 121,4 milioni, interessi per € 121,4 milioni e sanzioni per € 133,8 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 Espresso 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.

Su questo tema si evidenzia come, nel corso del 2015, sia stato emanato il D.Lgs. 128 che, oltre ad aver abrogato la precedente norma anti-elusiva, ha apportato modifiche allo Statuto del contribuente (legge 212/2000) fornendo all'ordinamento tributario un carattere di maggiore chiarezza tramite l'introduzione di una definizione unitaria degli istituti dell'abuso di diritto e dell'elusione fiscale.

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 ai periodi di imposta accertati. Nel corso del 2016, il Gruppo ha provveduto ad accantonare € 347 migliaia per tener conto degli interessi maturati; il fondo al 31 dicembre 2016 ammontava pertanto a € 35.460 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.

Nel 2007 è emerso che la citata equalizzazione potrebbe non essere stata correttamente applicata.

Sogefi Filtration Ltd ha quindi presentato un "*protective claim*", nei confronti dei consulenti, alla Birmingham High Court.

Successivamente nel 2015, dopo aver ricevuto anche un parere dal *Queen's Counsel*, la società ha presentato un "*court claim*" per richiedere la rettifica dell'equalizzazione effettuata. Nel corso del 2016 la società ha avviato consultazioni con il rappresentante dei beneficiari dei fondi per regolare la problematica attraverso un accordo tra le parti ("*compromise*"). Il "*compromise*" potrebbe riguardare l'intera problematica o alcuni punti specifici, rimandando alla Corte la decisione per le tematiche restanti. Le consultazioni sono tuttora in corso.

Alla luce dell'evoluzione avvenuta nel corso del 2016, la società ha ritenuto opportuno procedere ad un accantonamento in bilancio di € 2,2 milioni (in precedenza la passività era stata valutata come potenziale). L'accantonamento non tiene conto della possibilità di recupero verso i consulenti.

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.

Si precisa che detti accertamenti sono già stati trattati in Commissione Tributaria Provinciale con esito favorevole alla società.

Le Autorità fiscali hanno presentato appello in Commissione Tributaria Regionale avverso tale esito; la società si è ritualmente costituita.

Nel mese di ottobre 2016 la Sogefi S.p.A. ha ricevuto quattro avvisi di accertamento, relativi ai periodi di imposta 2011 e 2012, a seguito di una verifica fiscale effettuata nel primo semestre 2016, contenente i seguenti due rilievi: i) indebita detrazione di € 0,6 milioni di Iva assolta su acquisti di beni e servizi, ii) indebita deducibilità ai fini IRES (e relativa indetraibilità Iva di € 0,2 milioni) dei costi per servizi resi dalla controllante CIR S.p.A. (medesimo rilievo degli avvisi dell'esercizio 2009) per l'importo imponibile complessivo di € 1,3 milioni.

Nel mese di dicembre 2016 la Società ha impugnato gli avvisi di fronte alla Commissione Tributaria Provinciale e nel mese di gennaio 2017 si è costituita in giudizio.

Gli Amministratori, anche sulla base del parere espresso dal consulente fiscale, ed in riferimento a tutti gli avvisi di accertamento, 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 il Gruppo non ha stanziato oneri per rischi fiscali nel bilancio d'esercizio 2016.

26. 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>2016</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	2
- per la prestazione di altri servizi	--
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	--
<i>Verso le società controllate:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	1.961
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	247
- per la prestazione di altri servizi	3
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	169
<i>di cui per servizi di consulenza fiscale</i>	--

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 separato sono riportati i dati essenziali della controllante relativi al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015.

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	--	--	--	--	--	15	--	--
Imprese collegate	--	--	(6.272)	--	1.679	--	--	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	99	--	--	--
Totale	--	--	(6.272)	--	1.778	15	--	--

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	--	--	--	--	9	--
Imprese collegate	1.644	1.542	105	--	2.180	--
Imprese a controllo congiunto	--	--	--	--	--	--
Altre parti correlate	--	--	--	--	--	--
Totale	1.644	1.542	105	--	2.189	--

Gruppo COFIDE

**Bilancio Consolidato della società controllata
diretta al 31 dicembre 2016**

Gruppo CIR

GRUPPO CIR

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2016	31.12.2015
ATTIVO NON CORRENTE	2.056.164	2.071.525
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	988.003	997.652
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	670.775	658.737
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	19.292	20.064
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	129.987	131.833
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.323	5.830
ALTRI CREDITI	78.980	86.957
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	1.644	2.693
TITOLI	72.069	65.705
IMPOSTE DIFFERITE	91.735	104.747
ATTIVO CORRENTE	1.335.311	1.400.094
RIMANENZE	137.406	134.055
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	40.947	39.178
CREDITI COMMERCIALI	414.370	415.937
<i>di cui crediti commerciali verso parti correlate (*)</i>	1.666	2.259
ALTRI CREDITI	92.669	97.363
<i>di cui altri crediti verso parti correlate (*)</i>	105	655
CREDITI FINANZIARI	30.183	30.496
TITOLI	54.892	121.006
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	234.012	251.510
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	330.832	310.549
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	3.418	9.005
TOTALE ATTIVO	3.394.893	3.480.624
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2016	31.12.2015
PATRIMONIO NETTO	1.518.476	1.590.294
CAPITALE EMESSO	397.146	397.146
meno AZIONI PROPRIE	(64.283)	(54.211)
CAPITALE SOCIALE	332.863	342.935
RISERVE	310.850	340.336
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	374.811	377.663
UTILE DEL PERIODO	33.751	42.014
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	1.052.275	1.102.948
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	466.201	487.346
PASSIVO NON CORRENTE	938.119	1.010.070
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	283.742	288.366
ALTRI DEBITI FINANZIARI	274.819	372.076
ALTRI DEBITI	15.140	9.286
IMPOSTE DIFFERITE	149.683	134.881
FONDI PER IL PERSONALE	131.058	124.478
FONDI PER RISCHI E ONERI	83.677	80.983
PASSIVO CORRENTE	938.298	873.598
BANCHE C/C PASSIVI	12.771	19.517
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	20.980	5.011
ALTRI DEBITI FINANZIARI	201.179	150.316
DEBITI COMMERCIALI	432.507	427.418
<i>di cui debiti commerciali verso parti correlate (*)</i>	2.257	2.251
ALTRI DEBITI	198.084	199.569
FONDI PER RISCHI E ONERI	72.777	71.767
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	6.662
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	3.394.893	3.480.624

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

GRUPPO CIR

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2016	2015
RICAVI COMMERCIALI	2.620.680	2.544.410
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	5.460	(498)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(988.171)	(937.896)
COSTI PER SERVIZI	(613.197)	(623.738)
<i>di cui costi per servizi verso parti correlate (*)</i>	(6.321)	(1.259)
COSTI DEL PERSONALE	(712.363)	(708.458)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	26.732	32.579
<i>di cui altri proventi operativi verso parti correlate (*)</i>	1.878	3.111
ALTRI COSTI OPERATIVI	(80.331)	(91.592)
<i>di cui altri costi operativi verso parti correlate (*)</i>	--	(236)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	849	3.355
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(129.229)	(138.176)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	130.430	79.986
PROVENTI FINANZIARI	13.044	13.548
<i>di cui proventi finanziari verso parti correlate (*)</i>	15	3.293
ONERI FINANZIARI	(60.207)	(63.197)
DIVIDENDI	11.557	257
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	11.860	76.880
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(668)	(2.360)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	2.568	(28.271)
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	--	--
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	108.584	76.843
IMPOSTE SUL REDDITO	(52.902)	(20.946)
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO	55.682	55.897
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	2.000	9.377
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	57.682	65.274
- (UTILE) PERDITA DI TERZI	(23.931)	(23.260)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	33.751	42.014
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	0,0503	0,0590
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)	0,0502	0,0589

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

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

1. I sottoscritti Rodolfo De Benedetti, in qualità di Amministratore Delegato e Giuseppe Gianoglio, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cofide S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2016.
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, 13 marzo 2017

Rodolfo De Benedetti
Presidente



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili



GRUPPO COFIDE

Bilancio separato

al 31 dicembre 2016

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	<i>Note</i>	<i>% (**)</i>	31.12.2016	<i>% (**)</i>	31.12.2015
ATTIVO NON CORRENTE			588.117.002		596.841.958
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	5.a.		384.218		372.153
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.		119.169		118.111
TITOLI	5.f.		12.940.349		21.678.428
ATTIVO CORRENTE			13.957.274		12.301.267
ALTRI CREDITI	6.a.		261.499		201.784
<i>di cui: con parti correlate (*)</i>		<i>161.730</i>		<i>61,85</i>	<i>94.882</i>
TITOLI	6.b.		11.265.429	<i>47,02</i>	10.006.230
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.c.		2.430.346		2.093.253
TOTALE ATTIVO			602.074.276		609.143.225
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			31.12.2016		31.12.2015
PATRIMONIO NETTO			562.241.251		556.604.759
CAPITALE SOCIALE	7.a.		359.604.959		359.604.959
RISERVE	7.b.		164.019.666		167.125.920
UTILI (PERDITE) ACCUMULATI	7.c.		19.804.941		33.470.054
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			18.811.685		(3.596.174)
PASSIVO NON CORRENTE			37.180.449		50.367.100
ALTRI DEBITI FINANZIARI	8.a.		36.995.847		49.834.305
ALTRI DEBITI	8.b.		34.582		34.582
IMPOSTE DIFFERITE	8.c.		150.020		353.959
FONDI PER IL PERSONALE	8.d.		--		144.254
PASSIVO CORRENTE			2.652.576		2.171.366
BANCHE C/C PASSIVI	9.a.		--		161
DEBITI COMMERCIALI	9.b.		1.039.280		755.066
ALTRI DEBITI	9.c.		1.613.296		1.416.139
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			602.074.276		609.143.225

2. Conto economico

(in euro)

	Note		2016		2015
		%(**)		%(**)	
RICAVI E PROVENTI DIVERSI	10		228.794		411.191
<i>di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)</i>		134.375 58,73%		365.000 88,77%	
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	11		(8.918)		(26.621)
COSTI PER SERVIZI	12		(1.380.026)		(1.456.917)
<i>di cui costi per servizi da parti correlate (*)</i>		(122.000) 8,84%		(268.400) 18,24%	
COSTI DEL PERSONALE	13		(45.270)		(176.380)
ALTRI COSTI OPERATIVI	14		(500.257)		(445.823)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	15		(48.096)		(44.155)
RISULTATO OPERATIVO			(1.753.773)		(1.738.705)
PROVENTI FINANZIARI	16		14.524		54.884
ONERI FINANZIARI	17		(1.145.265)		(1.647.444)
DIVIDENDI	18		16.005.931		--
<i>di cui dividendi da parti correlate (*)</i>		16.005.931 100,0%		-- 0,0%	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	19		4.721.839		463.482
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	20		1.259.199		(728.391)
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE			19.102.455		(3.596.174)
IMPOSTE SUL REDDITO	21		(290.770)		--
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			18.811.685		(3.596.174)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE					
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	22		0,0262		(0,0050)
UTILE(PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)	22		0,0262		(0,0050)

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

(**) Percentuale d'incidenza

3. Conto Economico Complessivo

(in euro)

	2016	2015
Risultato economico dell'esercizio	18.811.685	(3.596.174)
Altre componenti del conto economico complessivo		
Variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.310.193)	1.198.363
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo	203.939	(77.082)
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(3.106.254)	1.121.281
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO	15.705.431	(2.474.893)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)	0,0218	(0,0034)
UTILE (PERDITA) DILUITI PER AZIONE (in euro)	0,0218	(0,0034)

4. Rendiconto Finanziario

(in euro)

	2016	2015
ATTIVITÀ OPERATIVA		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	18.811.685	(3.596.174)
RETTIFICHE:		
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	48.096	44.154
ACCANTONAMENTO AI FONDI DEL PERSONALE AL NETTO DEGLI UTILIZZI	(144.254)	10.163
PERDITE (PROVENTI) DALLA CESSAZIONE DI TITOLI CORRENTI	--	--
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(1.259.199)	728.391
(AUMENTO) DIMINUIZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	421.212	499.385
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA	17.877.540	(2.314.081)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
VARIAZIONI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(60.161)	8.056
VARIAZIONI PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	--	--
VARIAZIONE ALTRI CREDITI IMMOBILIZZATI	(1.058)	(1.058)
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	5.428.330	(906.375)
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	5.367.111	(899.377)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
VARIAZIONE ALTRI DEBITI FINANZIARI	(12.838.458)	4.206.960
VARIAZIONE NETTA DEI TITOLI CORRENTI	--	(601.948)
DIVIDENDI PAGATI	(10.068.939)	--
CASH FLOW DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(22.907.397)	3.605.012
AUMENTO (DIMINUIZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	337.254	391.554
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI INIZIO ESERCIZIO (*)	2.093.092	1.701.538
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DI FINE ESERCIZIO (*)	2.430.346	2.093.092

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

5. Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

	Attribuibile agli azionisti della controllante				Totale
	Capitale sociale	Riserve	Utili (Perdite) accumulati	Utili (Perdite) dell'esercizio	
<i>(in euro)</i>					
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
Destinazione a riserve risultato esercizio 2015	--	--	(3.596.174)	3.596.174	--
Distribuzione agli Azionisti	--	--	--	--	(10.068.939)
Adeguamento titoli al fair value:					
-variazione riserva	--	(3.310.193)	--		(3.310.193)
- imposte differite su variazione riserva	--	203.939	--		203.939
<i>Risultato dell'esercizio 2016</i>	--	--	--	18.811.685	18.811.685
<i>Totale risultato complessivo dell'esercizio 2016</i>	--	(3.106.254)	--	18.811.685	15.705.431
SALDO AL 31 DICEMBRE 2016	359.604.959	164.019.666	19.804.941	18.811.685	562.241.251

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 nei punti 5 e 6 della Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

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 13 marzo 2017.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 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 33).

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

2.d. Partecipazioni in imprese controllate e collegate (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 2016.

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

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

2016	Situazione iniziale			Movimentazione dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo	Fondi di	Saldo	Acquisizioni	Disinvestimenti e rettifiche		Ammortamenti	Costo	Fondi di	Saldo
	originario	ammortamento	01.01.2016		costo	fondo		originario	ammortamento	31.12.2016
(in euro)										
Fabbricati										
- Immobile strumentale in Roma	1.315.924	(945.602)	370.322	--	--	--	(39.478)	1.315.924	(985.080)	330.844
Totale	1.315.924	(945.602)	370.322	--	--	--	(39.478)	1.315.924	(985.080)	330.844
Attrezzature industriali e commerciali										
- Automezzi	111.500	(111.500)	--	60.161	(111.500)	111.500	(7.520)	60.161	(7.520)	52.641
- Macchine elettroniche ufficio	61.993	(61.993)	--	--	--	--	--	61.933	(61.993)	--
- Mobili e arredi	396.735	(396.251)	484	--	--	--	(290)	396.735	(396.541)	194
- 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	(27.026)	1.347	--	--	--	(808)	28.373	(27.834)	539
- Beni spesabili nell'esercizio	20.973	(20.973)	--	--	--	--	--	20.973	(20.973)	--
Totale	679.504	(677.673)	1.831	60.161	(111.500)	111.500	(8.618)	628.165	(574.791)	53.374
Totale immobilizzazioni materiali	1.995.428	(1.623.275)	372.153	60.161	(111.500)	111.500	(48.096)	1.944.089	(1.559.871)	384.218

5.b. investimenti immobiliari

la voce è così movimentata:

2015 (in euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 01.01.2015	Acquisizioni	Disinvestimenti		Ammortamenti	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.2015
					costo	fondo				
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

2016 (in euro)	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 01.01.2016	Acquisizioni	Disinvestimenti		Ammortamenti	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.2016
					costo	fondo				
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:

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

2016 (in euro)	Situazione iniziale 01.01.2015		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale 31.12.2016	
	n. azioni	importo	Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	n. azioni	importo
			n. azioni	importo	n. azioni	importo	importo		
CIR S.p.A.	363.771.164	573.821.503	--	--	--	--	--	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 31.12.2016	Patrimonio Netto 31.12.2016	Utile (perdita) 2016	Percentuale controllo diretto	Percentuale controllo indiretto
CIR S.p.A. (*)	Milano - Via Ciovassino 1	397.146.183	978.052	14.231	45,80%	54,64%

(*) 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.

5.d. Altre partecipazioni

La voce si è così movimentata:

2015 <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	--	--	--	--	--	--	--	--	--

2016 <i>(in euro)</i>	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale	
	01.01.2016		Incrementi		Decrementi		Svalutazioni	31.12.2016	
	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>	31.12.2016	31.12.2015
Crediti verso l'Erario	104.028	102.970
Crediti verso altri	15.141	15.141
Totale	119.169	118.111

5.f. Titoli

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>		
Partecipazioni in altre imprese	1.000.000	1.000.000
Fondi d'investimento	11.940.349	20.678.428
Totale	12.940.349	21.678.428

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita ha comportato un adeguamento negativo di € 3.310.193 rilevato direttamente a riserva di patrimonio netto.

6. Attivo corrente

6.a. Altri crediti

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Crediti verso l'Erario	--	78.528
Crediti verso altri	99.770	28.375
Altri crediti verso parti correlate	161.729	94.881
Totale	261.499	201.784

6.b. Titoli

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
<i>Titoli posseduti per la negoziazione</i>		
Partecipazioni in altre imprese	1.620.166	1.841.600
Fondi d'investimento	9.645.263	8.164.630
Totale	11.265.429	10.006.230

La valutazione al *fair value* di fine esercizio dei titoli posseduti per la negoziazione ha comportato un adeguamento netto positivo per € 1.259.199 rilevato a conto economico.

6.c. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide si incrementano di € 337.093 passando da € 2.093.253 ad € 2.430.346.

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

7. Patrimonio netto

7.a. Capitale sociale

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

7.b. Riserve

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

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

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

7.c. Utili (perdite) accumulati

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

La voce è passata da € 33.470.054 ad € 19.804.941 con un decremento di € 13.665.113 derivante da: i) copertura della perdita del precedente esercizio per € 3.596.174 e ii) distribuzione dei dividendi agli azionisti per € 10.068.939.

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

MOVIMENTAZIONE RISERVE DI PATRIMONIO NETTO:

<i>(in euro)</i>	Riserva sovrapprez- zo azioni	Riserva legale	Avanzo di fusione	Ripristino costo storico partecipazioni	Riserva transizione IAS	Riserva di fair value	TOTALE
SALDO AL 1° GENNAIO 2015	5.044.115	22.643.845	42.975	133.069.943	243.375	4.960.386	166.004.639
Variazioni riserva di <i>fair value</i> :							
. <i>Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita</i>	--	--	--	--	--	1.198.363	1.198.363
. <i>Imposte differite su valutazioni al fair value di fine esercizio</i>	--	--	--	--	--	(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
Variazioni riserva di <i>fair value</i> :							
. <i>Valutazioni al fair value di fine esercizio dei titoli disponibili per la vendita</i>	--	--	--	--	--	(3.310.193)	(3.310.193)
. <i>Imposte differite su valutazioni al fair value di fine esercizio</i>	--	--	--	--	--	203.939	203.939
SALDO AL 31 DICEMBRE 2016	5.044.115	22.643.845	42.975	133.069.943	243.375	2.975.413	164.019.666

8. Passivo non corrente

8.a. Altri debiti finanziari

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2016	31.12.2015
Finanziamento bancario assistito da garanzia reale	36.995.847	49.834.305
Totale	36.995.847	49.834.305

Nel corso del precedente esercizio sono stati rinnovati i due finanziamenti già esistenti presso primari istituti bancari con margini di interesse ridotti e con un allungamento delle durate.

Il finanziamento di iniziali 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. Il rimborso netto dell'esercizio è stato di € 8.000.000.

Al termine dell'esercizio il tasso d'interesse applicato al finanziamento è dell'1,935%.

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*. Non risulta utilizzato al termine dell'esercizio.

8.b. Altri debiti

La voce è così composta:

(in euro)	31.12.2016	31.12.2015
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:

<i>(in euro)</i>	31.12.2016		31.12.2015	
	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>	<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>	<i>Effetto fiscale</i>
Valutazione titoli disponibili per la vendita	3.125.432	150.020	6.435.626	353.959
Totale imposte differite	3.125.432	150.020	6.435.626	353.959

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:

<i>(in euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	--	144.254
Totale	--	144.254

Consistenza al 1° gennaio 2016	144.254
Variazioni nette di competenza dell'esercizio	(144.254)
Imposte	--
Consistenza al 31 dicembre 2016	--

Nell'ambito del processo di riorganizzazione delle prestazioni di servizi all'interno del gruppo, i dipendenti sono stati trasferiti alla controllata CIR S.p.A.

9. Passivo corrente

9.a. Banche c/c passivi

Non esistono passività bancarie al termine dell'esercizio (€ 161 al 31 dicembre 2015).

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

9.b. Debiti commerciali

Si riferiscono a debiti verso fornitori, passati da € 755.066 a € 1.039.280.

9.c. Altri debiti

<i>(in euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
Debiti verso l'Erario	1.580.316	1.364.247
Debiti verso istituti previdenziali	9.676	15.251
Altri debiti	23.304	36.641
Totale	1.613.296	1.416.139

Conto Economico

10. Ricavi e proventi diversi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2016	2015
Prestazione servizi a controllate	49.375	280.000
Proventi immobiliari da controllate	85.000	85.000
Proventi immobiliari	27.798	27.798
Altri proventi e recuperi di costi da terzi	66.621	18.393
Totale	228.794	411.191

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.

La riduzione rispetto al precedente esercizio riflette il processo di riorganizzazione delle prestazioni di servizi all'interno del gruppo.

11. Costi per acquisto di beni

La voce esprime il valore degli acquisti di beni di consumo effettuati dalla società.
Variano da € 26.621 a €8.918.

12. Costi per servizi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2016	2015
Prestazioni di servizi da controllate	122.000	268.400
Consulenze amministrative, fiscali, legali e societarie	559.456	568.423
Emolumenti agli organi sociali	412.204	425.800
Altre spese di gestione	286.366	194.294
Totale	1.380.026	1.456.917

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.

La riduzione rispetto al precedente esercizio riflette il processo di riorganizzazione delle prestazioni di servizi all'interno del gruppo.

13. Altri costi operativi

I costi per il personale passano da € 176.380 ad € 45.270 con una riduzione di € 131.110 derivante dal trasferimento dei dipendenti alla controllata CIR S.p.A. nell'ambito del processo di riorganizzazione delle prestazioni di servizi all'interno del gruppo.

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

	31.12.2015	Entrate	Uscite	31.12.2016	Media dell'esercizio
Dirigenti	--	--	--	--	--
Impiegati	2	--	2	--	1
Totale	2	--	--	--	1

14. Altri costi operativi

La voce è così composta:

(in euro)	2016	2015
Imposte, tasse e diritti	118.478	87.491
Contribuzioni obbligatorie e quote associative	102.272	100.351
Beneficenze	232.500	232.500
Altri oneri e spese	47.007	25.482
Totale	500.257	445.824

15. Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende esclusivamente gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, passati da € 44.154 ad € 48.096.

16. Proventi finanziari

La voce è così composta:

(in euro)	2016	2015
Interessi attivi su depositi	2.985	20.919
Altri proventi finanziari	11.539	33.965
Totale	14.524	54.884

17. Oneri finanziari

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2016	2015
Interessi passivi ed oneri finanziari su finanziamenti bancari	1.077.764	1.621.967
Interessi passivi e commissioni su c/c bancari	42.100	18.734
Commissioni su operazioni di borsa	25.401	6.743
Totale	1.145.265	1.647.444

18. Dividendi

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2016	2015
Dividendi da partecipazione in altre imprese	16.005.931	--
Totale dividendi	16.005.931	--

La voce comprende esclusivamente i dividendi incassati dalla CIR S.p.A.

19. Proventi da negoziazione titoli

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2016	2015
Proventi da negoziazione di partecipazioni in altre imprese	--	163.234
Proventi da fondi d'investimento	4.721.839	300.248
Totale	4.721.839	463.482

20. Rettifiche di attività finanziarie

La voce è così composta:

<i>(in euro)</i>	2016	2015
Rivalutazione di fondi di investimento	1.480.633	
Svalutazioni di fondi di investimento	--	(399.195)
Rivalutazione di partecipazioni in altre imprese	143.464	43.171
Svalutazioni di partecipazioni in altre imprese	(364.898)	(372.367)
Totale	1.259.199	(728.391)

21. Imposte sul reddito

La voce è così composta:

(in euro)	2016	2015
Imposte correnti	(290.770)	--
Totale	(290.770)	--

Si riferiscono all'IRES di competenza dell'esercizio.

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

	2016	2015
Risultato economico netto attribuibile agli Azionisti	18.811.685	(3.596.174)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione	0,0262	(0,0050)

	2016	2015
Risultato del conto economico complessivo attribuibile agli Azionisti	15.705.431	(2.474.893)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	719.209.918	719.209.918
Utile (perdita) per azione	0,0218	(0,0034)

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>	<i>31.12.2016</i>	<i>31.12.2015</i>
A. Cassa e depositi bancari	2.430.346	2.093.253
B. Altre disponibilità liquide	--	--
C. Titoli detenuti per la negoziazione	11.265.429	10.006.230
D. Liquidità	13.695.775	12.099.483
E. Crediti finanziari correnti	--	--
F. Debiti bancari correnti	--	161
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	--	--
H. Altri debiti finanziari correnti	--	--
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	--	161
J. Indebitamento (avanzo) finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(13.695.775)	(12.099.322)
K. Debiti bancari non correnti	36.995.847	49.834.305
L. Indebitamento finanziario non corrente	36.995.847	49.834.305
M. Indebitamento (avanzo) finanziario netto (J) + (L)	23.300.072	37.734.983

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 2016 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 2016 e 2015 (*valori in euro*):

2016	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	--	11.940.349	--	11.940.349
Totale	--	12.940.349	--	12.940.349
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Totale titoli	--	12.940.349	--	12.940.349
ATTIVO CORRENTE				
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	--	--	--
Totale	--	--	--	--
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Partecipazioni in altre imprese	--	1.620.166	--	1.620.166
- Fondi d'investimento	--	9.645.263	--	9.645.263
Totale	--	11.265.429	--	11.265.429
Totale titoli	--	11.265.429	--	11.265.429

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	--	1.000.000		1.000.000
Totale	--	20.678.428	--	20.678.428
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Totale titoli	--	21.678.428	--	21.678.428
ATTIVO CORRENTE	--	21.678.428	--	21.678.428
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita patrimonio netto</i>				
Titoli disponibili per la vendita:				
- Fondi di investimento	--	--	--	--
Totale	--	--	--	--
<i>Attività finanziarie valutate a fair value con contropartita conto economico</i>				
Titoli posseduti per la negoziazione:				
- Partecipazioni in altre imprese	---	--	--	--
- Fondi d'investimento	--	1.841.600	--	1.841.600
Totale	--	8.164.630	--	8.164.630
Totale titoli	--	10.006.230	--	10.006.230

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO ESERCIZIO 2016

<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.	12.940	--	--	--	--	12.940	--	--	--	12.940	4.600	(3.310)
ATTIVO CORRENTE													
Altri crediti	6.a.	261	--	--	261	--	--	--	--	--	261	--	--
Titoli	6.b.	11.265	--	11.265	--	--	--	--	--	--	11.265	122	--
Disponibilità liquide	6.c.	2.430	--	--	2.430	--	--	--	--	--	2.430	15	--
PASSIVO NON CORRENTE													
Altri debiti finanziari	8.a.	36.996	--	--	--	--	--	--	--	36.996	36.996	(1.120)	--
Altri debiti	8.b.	35	--	--	--	--	--	--	--	35	35	--	--
PASSIVO CORRENTE													
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Altri debiti finanziari	9.b.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	9.c.	1.039	--	--	--	--	--	--	--	1.039	1.039	--	--

Informazioni integrative

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 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	--	--

Informazioni integrative

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*.

CLASSI DI RISCHIO - ESERCIZIO 2016

(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.	12.940	--	--	--	12.940
ATTIVO CORRENTE						
Altri crediti	6.a.	261	--	--	--	261
Titoli	6.b.	11.265	--	--	--	11.265
Disponibilità liquide	6.c.	2.430	--	--	--	2.430
PASSIVO NON CORRENTE						
Altri debiti finanziari	8.a.	36.996	36.996	--	--	--
Altri debiti	8.b.	35	35	--	--	--
PASSIVO CORRENTE						
Banche c/c passivi	9.a.	--	--	--	--	--
Altri debiti finanziari	9.b.	1.039	1.039	--	--	--
Debiti commerciali	9.c.	--	--	--	--	--

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	--	--	--

RISCHIO CREDITO

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2016	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altre partecipazioni attivo non corrente	5.d.			
Fair Value		953	953	--
Fondo svalutazione		(953)	(953)	--
Altri crediti attivo non corrente	5.e.			
Credito lordo		15	15	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Altri crediti attivo corrente	6.a.			
Credito lordo		261	261	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Totale		276	276	--

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--

(in migliaia di euro)

Situazione al 31 dicembre 2015	Voci di bilancio	Totale credito	A scadere	Scaduto da >
Altre partecipazioni attivo non corrente	5.d.			
Fair Value		953	953	--
Fondo svalutazione		(953)	(953)	--
Altri crediti attivo non corrente	5.e.			
Credito lordo		15	15	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Altri crediti attivo corrente	6.a.			
Credito lordo		123	123	--
Fondo svalutazione		--	--	--
Totale		138	138	--

0 - 30 gg	30 - 60 gg	60 - 90 gg	oltre 90	Scaduto negoziato	Svalutazioni
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2016

(in migliaia di euro)

	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie derivate	--	--	--	--	--	--	--
Passività finanziarie non derivate							
Passivo non corrente							
Altri debiti finanziari	--	36.996	--	--	--	--	36.996
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
Passivo corrente							
Debiti commerciali	1.039	--	--	--	--	--	1.039
TOTALE	1.039	36.996	--	--	--	35	38.070

In funzione della peculiare natura di linea di credito, nella voce "altri debiti finanziari" è stato indicato il valore di bilancio quale rappresentazione del rischio di liquidità. Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.

RISCHIO LIQUIDITÀ - ESERCIZIO 2015

(in migliaia di euro)

	<1 anno	>1 <2 anni	>2 <3 anni	>3 <4 anni	>4 <5 anni	>5 anni	Totale
Passività finanziarie derivate	--	--	--	--	--	--	--
Passività finanziarie non derivate							
Passivo non corrente							
Altri debiti finanziari	--	--	49.834	--	--	--	49.834
Altri debiti	--	--	--	--	--	35	35
Passivo corrente							
Altri debiti finanziari	--	--	--	--	--	--	--
Debiti commerciali	755	--	--	--	--	--	755
TOTALE	755	--	49.834	--	--	35	50.624

In funzione della peculiare natura di linea di credito, nella voce "altri debiti finanziari" è stato indicato il valore di bilancio quale rappresentazione del rischio di liquidità. Non sono allo stato attuale ragionevolmente prevedibili significative variazioni nel tasso di interesse applicato.

GARANZIE ED IMPEGNI

A fronte dei finanziamenti scadenti a dicembre 2018 sono state depositate in pegno, a favore degli istituti eroganti, 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.lli 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	19.804.941	A, B, C	19.804.941
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	2.975.413	=	=
TOTALE			158.205.349
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			153.161.234

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 2015
(ora F.Ili De Benedetti S.p.A.)

(valori in euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	
B) Immobilizzazioni	245.309.618
C) Attivo circolante	122.222
Totale attivo	245.431.840

PASSIVO	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale sociale	170.820.000
Riserve	12.840.460
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.187.310)
D) DEBITI	63.958.690
Totale passivo	245.431.840

CONTO ECONOMICO

B) Costi della produzione	(310.614)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	(1.876.720)
D) Proventi ed (oneri) straordinari	24
Imposte sul reddito dell'esercizio	--
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.187.310)

Bilancio separato della società controllata diretta
al 31 dicembre 2016

CIR S.p.A.

CIR SPA

SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO		%(**)	31.12.2016		%(**)	31.12.2015
ATTIVO NON CORRENTE			968.605.454			999.669.642
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			75.078			75.054
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			1.855.132			1.831.677
INVESTIMENTI IMMOBILIARI			14.474.109			14.923.851
PARTECIPAZIONI			809.157.250			896.131.076
CREDITI DIVERSI			127.318.750			80.213.909
<i>di cui crediti diversi verso parti correlate (*)</i>	<i>126.634.186</i>	<i>99,5</i>		<i>79.694.486</i>	<i>99,4</i>	
TITOLI			13.300.000		--	
IMPOSTE DIFFERITE			2.425.135			6.494.075
ATTIVO CORRENTE			60.174.516			60.970.785
CREDITI DIVERSI			45.883.610			38.584.550
<i>di cui crediti diversi verso parti correlate (*)</i>	<i>28.275.924</i>	<i>61,6</i>		<i>21.377.713</i>	<i>55,4</i>	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE			14.290.906			22.386.235
TOTALE ATTIVO			1.028.779.970			1.060.640.427
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		%(**)	31.12.2016			31.12.2015
PATRIMONIO NETTO			978.051.532			1.008.152.042
CAPITALE EMESSO			397.146.184			397.146.184
meno AZIONI PROPRIE			(64.283.589)			(54.210.969)
CAPITALE SOCIALE			332.862.595			342.935.215
RISERVE			402.559.675			391.952.558
UTILI / (PERDITE) PORTATI A NUOVO			228.398.685			281.654.376
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			14.230.577			(8.390.107)
PASSIVO NON CORRENTE			2.053.619			1.026.000
IMPOSTE DIFFERITE			792.000			--
FONDI PER IL PERSONALE			1.261.619			1.026.000
PASSIVO CORRENTE			48.674.819			51.462.385
BANCHE C/C PASSIVI			24			19
ALTRI DEBITI			36.630.082			39.417.653
<i>di cui altri debiti verso parti correlate (*)</i>	<i>32.446.441</i>	<i>88,6</i>		<i>30.328.905</i>	<i>76,9</i>	
FONDI PER RISCHI E ONERI			12.044.713			12.044.713
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			1.028.779.970			1.060.640.427

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

(**) Percentuale di incidenza

CIR SPA

CONTO ECONOMICO

(in euro)

		%(**)	2016		%(**)	2015
RICAVI E PROVENTI DIVERSI			3.801.362			3.654.228
di cui ricavi e proventi diversi con parti correlate (*)	1.905.199	50,1		2.697.849	73,8	
COSTI PER SERVIZI			(9.119.016)			(6.163.163)
di cui costi per servizi con parti correlate (*)	(49.375)	0,5		(280.000)	4,5	
COSTI DEL PERSONALE			(5.557.278)			(5.395.208)
di cui costi per il personale con parti correlate (*)	(30.704)	0,6		(13.729)	0,3	
ALTRI COSTI OPERATIVI			(1.752.209)			(2.943.878)
di cui altri costi operativi con parti correlate (*)	(54.422)	3,1		(1.219.762)	41,4	
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI			(648.305)			(640.734)
RISULTATO OPERATIVO			(13.275.446)			(11.488.755)
PROVENTI FINANZIARI			1.783.230			3.745.447
di cui proventi finanziari da parti correlate (*)	1.752.754	98,3		3.601.247	96,1	
ONERI FINANZIARI			(59.084)			(19.670)
DIVIDENDI			23.170.023			9.907.024
di cui dividendi da parti correlate (*)	21.420.743	92,5		9.702.864	97,9	
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			1			--
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI			(514.198)			(57.564)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE			(1.009.080)			(10.722.214)
UTILE / (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE			10.095.446			(8.635.732)
IMPOSTE SUL REDDITO			4.135.131			1.245.625
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO			14.230.577			(7.390.107)
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE			--			(1.000.000)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			14.230.577			(8.390.107)
UTILE (PERDITA) BASE PER AZIONE (in euro)			0,0212			(0,0118)
UTILE (PERDITA) DILUITO PER AZIONE (in euro)			0,0212			(0,0118)

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

(**) Percentuale di incidenza

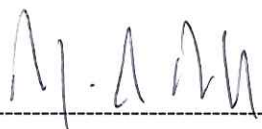
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO
AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS 58/98

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 2016.
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.

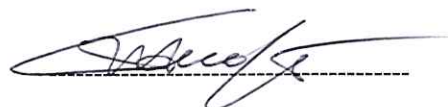
La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 13 marzo 2017

Rodolfo De Benedetti
Presidente



Giuseppe Gianoglio
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili



ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI

AL 31 DICEMBRE 2016

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)

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul cap. soc.
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
GRUPPO ESPRESSO					
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (**)	Italia	61.805.893,20	€	CIR S.p.A.	55,68
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	25.000.000,00	€	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.	83,00
GRUPPO SOGEFI					
SOGEFI S.p.A. (***)	Italia	61.630.948,60	€	CIR S.p.A.	55,98
SOGEFI ITALY S.p.A. (già SOGEFI REJINA S.p.A.)	Italia	21.978.316,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,88
SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A. (già FILTRAUTO S.A.)	Francia	94.522.280,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,99998
SOGEFI FILTRATION Ltd	UK	5.126.737,00	£GBP	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION SPAIN S.A. (già SOGEFI FILTRATION S.A.)	Spagna	14.249.084,96	€	SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION d.o.o.	Slovenia	10.291.798,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A. (già ALLEVAR D REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.)	Francia	34.000.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	99,998
SOGEFI GESTION S.A.S. (già SOGEFI PURCHASING S.A.S.)	Francia	100.000,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
ALLEVAR D SOGEFI U.S.A. Inc.	Stati Uniti	20.055.000	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI AIR & REFRROIDISSEMENT FRANCE S.A.S. (già SYSTÈMES MOTEURS S.A.S.)	Francia	54.938.125,00	€	SOGEFI S.p.A.	100,00
SOGEFI FILTRATION DO BRASIL Ltda	Brasile	68.069.274,00	Real	SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A. SOGEFI FILTRATION SPAIN S.A. ALLEVAR D MOLAS DO BRAZIL Ltda	78,8342476 21,1657509 0,0000015
					100,00
SOGEFI FILTRATION ARGENTINA S.A.	Argentina	57.235.407,00	Pesos	SOGEFI FILTRATION FRANCE S.A. SOGEFI ITALY S.p.A.	99,424 0,576
					99,999
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	37.400.000,00	\$USA	SOGEFI S.p.A.	100,00

(*) 54,64 % 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>
ALLEVARD SPRINGS Ltd	UK	4.000.002,00	£GBP	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	100,00
SOGEFI PC SUSPENSIONS GERMANY GmbH (già ALLEVARD FEDERN GmbH)	Germania	50.000,00	€	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	100,00
SOGEFI SUSPENSION ARGENTINA S.A. (già ALLEVARD REJNA ARGENTINA S.A.)	Argentina	48.858.410,00	Pesos	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	90,19
				ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	9,80
					99,99
IBERICA DE SUSPENSIONES S.L. (ISSA)	Spagna	10.529.668,00	€	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	50,00
ALLEVARD MOLAS DO BRAZIL Ltda	Brasile	37.161.683,00	Real	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	99,997
				ALLEVARD SPRINGS Co. Ltd	0,003
					100,00
UNITED SPRINGS Ltd	UK	4.500.000,00	£GBP	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	100,00
UNITED SPRINGS B.V.	Olanda	254.979,00	€	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	100,00
SHANGHAI ALLEVARD SPRING Co., Ltd	Cina	5.335.308,00	€	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	60,58
UNITED SPRINGS S.A.S.	Francia	5.109.000,00	€	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	100,00
LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS GmbH	Germania	50.000,00	€	SOGEFI PC SUSPENSIONS GERMANY GmbH	100,00
S.ARA COMPOSITE S.A.S.	Francia	11.500.000,00	€	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	95,65
SOGEFI M.N.R. ENGINE SYSTEMS INDIA Pvt Ltd	India	21.254.640,00	Inr	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	45,00
				SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.	24,98
				SYSTEMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	0,02
					70,00
ALLEVARD IAI SUSPENSIONS Pvt. Ltd	India	352.000.000,00	Inr	SOGEFI SUSPENSIONS FRANCE S.A.	74,23
SOGEFI AIR & COOLING CANADA CORP. (già SOGEFI ENGINE SYSTEMS CANADA CORP.)	Canada	9.393.000,00	Cad	SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.	100,00
SOGEFI AIR & COOLING USA Inc. (già SOGEFI ENGINE SYSTEMS USA Inc.)	Stati Uniti	100,00	\$USA	SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.	100,00
SYSTEMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	Lussemburgo	12.500,00	€	SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.	100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS MEXICO S.DE R.L.DE C.V.	Mexico	20.003.000,00	Mxn	SOGEFI AIR & COOLING CANADA CORP.	99,999995
				SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.	0,000005
					100,00
S.C. SOGEFI AIR & COOLING (già S.C. SYSTEMES MOTEURS S.r.l.)	Romania	7.087.610,00	Ron	SOGEFI AIR & REFROIDISSEMENT FRANCE S.A.S.	99,99
				SOGEFI FILTRATION S.A.	0,01
					100,00
SOGEFI ENGINE SYSTEMS HONG KONG Ltd	Hong Kong	1.000,00	Hkd	SYSTEMES MOTEURS CHINA S.à.r.l.	100,00

(**) 56,52 % al netto delle azioni proprie in portafoglio

(***) 57,06 % 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	8.848.103,70	€	CIR S.p.A.	59,53
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	5.997,00	€GBP	MEDIPASS S.r.l.	96,00
CLEARMEDI HEALTHCARE LTD	India	10.717.240,00	Inr	MEDIPASS S.r.l. CLEARVIEW HEALTHCARE LTD	73,08 26,92
					100,00
MEDIPASS HEALTHCARE LEEDS & BELFAST LTD	Regno Unito	1.000,00	€GBP	MEDIPASS HEALTHCARE LTD	100,00
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 GESTIONI S.r.l.	Italia	300.000,00	€	SANATRIX S.r.l.	99,61
JESILAB S.r.l.	Italia	80.000,00	€	ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l.	100,00
VILLA JOLANDA S.r.l.	Italia	50.000,00	€	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. RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l. ISTITUTO DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. MEDIPASS S.r.l. OSPEDALE DI SUZZARA S.p.A. SANATRIX GESTIONI S.r.l. ABITARE IL TEMPO S.r.l. FIDIA S.r.l. JESILAB S.r.l. ELSIDA S.r.l.	3,68 46,12 36,93 2,07 2,15 3,02 4,94 0,43 0,43 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	10.000.000,00	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	169.500.000,00	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.r.l. (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. (in liquidazione)	Italia	250.000,00	€	A. MANZONI & C. S.p.A.	20,00
GRUPPO KOS					
OSIMO SALUTE S.p.A.	Italia	750.000,00	€	ABITARE IL TEMPO S.r.l.	25,50
GRUPPO CIR INTERNATIONAL					
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.	3,68 13,24 <hr/> 16,91
CONSULEDIT S. CONSORTILE a.r.l. (in liquidazione)	Italia	20.000,00	€	GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	6,64 5,48 <hr/> 12,12
IMMOBILIARE EDITORI GIORNALI S.r.l.	Italia	830.462,00	€	FINEGIL EDITORIALE S.p.A.	0,12
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	110.950,02	€	ELEMEDIA S.p.A.	10,96
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
TAVOLO EDITORI RADIO S.r.l.	Italia	110.000,00	€	ELEMEDIA S.p.A.	12,50
GRUPPO SOGEFI					
AFICO FILTERS S.A.E.	Egitto	14.000.000,00	EGP	SOGEFI ITALY S.p.A.	17,77
GRUPPO KOS					
FONDO SPAZIO SANITÀ	Italia	59.200.000,00	€	IST. DI RIABILITAZIONE S. STEFANO S.r.l. RESIDENZE ANNI AZZURRI S.r.l.	0,68 0,84 <hr/> 1,52

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

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

GRUPPO CIR INTERNATIONAL

<i>FOOD CONCEPTS HOLDING SA (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 2016 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 esauritive informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate, secondo le disposizioni di legge e di statuto; il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, tramite uno o più dei suoi membri, alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi, del Comitato Operazioni Parti Correlate 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 e della revisione interna, 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;

- 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 2016, 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 è stata oggetto di comunicazione ed approfondimento col Collegio Sindacale, e relativamente ai contenuti della stessa non vi sono elementi degni di segnalazione.
- Nel corso dell'esercizio 2016 non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.
- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, 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 finalizzati all'emissione di attestazioni, per corrispettivi pari ad euro 2.000. Nel medesimo esercizio, le società controllate hanno conferito incarichi alla società di revisione, ulteriori rispetto alla prestazione di servizi di revisione legale, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio di attestazioni, per corrispettivi pari ad euro 247.000 e per la prestazione di altri servizi, per corrispettivi pari ad euro 3.000. Inoltre, nello



stesso periodo le società controllate hanno conferito incarichi a società appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di servizi, per corrispettivi pari ad euro 169.000. 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 2016, si sono tenute n. 7 riunioni del Consiglio di amministrazione, n. 5 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e n. 2 riunioni del Comitato Nomine e Remunerazione, nonché n. 3 riunioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate; nel corso del medesimo esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito n. 13 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 2016 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 2016 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare.

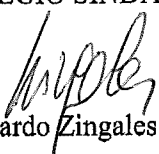
A compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio non abbiamo proposte da formulare ai sensi dell'art. 153, comma 2 del D.Lgs. n. 58/1998 in ordine al bilancio di esercizio separato chiuso al 31 dicembre 2016, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi rammentiamo che risulta in scadenza il mandato conferito al Collegio Sindacale, per la nomina del quale gli Amministratori hanno già provveduto a convocarVi per le opportune delibere.

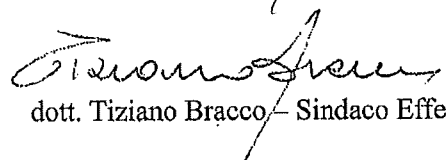
Rileviamo infine che per il mandato novennale di revisione legale dei conti in scadenza con l'approvazione del bilancio in esame, l'Assemblea degli Azionisti tenutasi nel corso del 2016 ha già provveduto alla nomina della nuova società di revisione.

Milano, 5 aprile 2017

IL COLLEGIO SINDACALE


dott. Riccardo Zingales – Presidente del Collegio Sindacale


dott.ssa Antonella Dellatorre – Sindaco Effettivo


dott. Tiziano Bracco – Sindaco Effettivo

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 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre 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 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 2016, 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 2016. 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 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 5 aprile 2017

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 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre 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 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 2016, 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 2016. 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 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Miccoli
Socio

Milano, 5 aprile 2017