

**BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO
AL 31 DICEMBRE 2009**

Signori soci, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2009, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa e corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della società.

Al fine di integrare l'informativa fornita dagli schemi obbligatori sopra richiamati, i dati del bilancio civilistico sono stati riesposti negli allegati prospetti di riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico e sono stati corredati dal rendiconto finanziario.

Ai sensi dell'art. 24 D.Lgs. 87/92 si è provveduto, inoltre, alla redazione del bilancio consolidato del gruppo Tethys S.p.A..

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2009, nonché il contenuto e le variazioni delle singole voci dello stesso, sono esposte nel seguito.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2, comma 5 del D.Lgs. 87/1992.

Il presente bilancio è soggetto a revisione contabile da parte della Società PricewaterhouseCoopers Spa, ai sensi dell'art. 156 e 165 bis del D.L. 58/98.

Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2009

ATTIVO

		31.12.2009		31.12.2008
10. Cassa e disponibilità		473		194
20. Crediti verso enti creditizi		589.094		5.029.047
a) a vista	589.094		5.029.047	
b) altri crediti	0		0	
80. Partecipazioni in imprese del gruppo		52.483.924		51.908.043
130. Altre attività		48.382		1.350.779
140. Ratei e risconti attivi		37.258		0
a) ratei attivi	0		0	
b) risconti attivi	37.258		0	
TOTALE ATTIVO		53.159.131		58.288.063

PASSIVO

		31.12.2009		31.12.2008
10. Debiti verso enti creditizi		27.405.428		26.114.656
b) a termine o con preavviso	27.405.428		26.114.656	
20. Debiti verso enti finanziari		181.851		60.334
a) a vista	181.851		60.334	
50. Altre passività		127.389		2.147.704
60. Ratei e risconti passivi		34.906		0
a) ratei passivi	34.906		0	
70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		0		0
80. Fondo per rischi ed oneri		0		4.719
b) fondi imposte e tasse	0		4.719	
120. Capitale		30.000.000		30.000.000
160. Utili (perdite) portati a nuovo		(39.350)		(2.421)
170. Utile (perdita) d'esercizio		(4.551.092)		(36.929)
TOTALE PASSIVO		53.159.131		58.288.063

Garanzie ed impegni

10. GARANZIE RILASCIATE		0		0
20. IMPEGNI		0		0
TOTALE GARANZIE E IMPEGNI		0		0

Conto Economico al 31 dicembre 2009

COSTI

		31.12.2009		31.12.2008
10. Interessi passivi ed oneri assimilati		1.293.727		29.129
40. Spese amministrative		126.107		1.769
b) altre spese amministrative	126.107		1.769	
50. Rettifiche di valore su immobil. materiali e immateriali		0		1.327
100. Rettifiche di valore su immobil. finanziarie		2.486.122		0
110. Oneri straordinari		683.145		0
130. Imposte sul reddito di esercizio		0		4.719
140. Utile dell'esercizio		0		0
TOTALE		4.589.101		36.944

RICAVI

		31.12.2009		31.12.2008
10. Interessi attivi e proventi assimilati		9.216		15
di cui : su titoli a reddito fisso	0		0	
70. Altri proventi di gestione		28.793		0
100. Perdita d'esercizio		4.551.092		36.929
TOTALE		4.589.101		36.944

Principi e metodi contabili

PARTE A - I criteri di valutazione

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto nell'osservanza delle vigenti disposizioni di legge e facendo riferimento ai principi contabili adottati in Italia.

Sezione 1 - L'illustrazione dei criteri di valutazione

Il bilancio è redatto secondo le vigenti disposizioni di legge, di cui al D. Lgs. 27 gennaio 1992 n. 87 e alle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia con provvedimento del 31 Luglio 1992 e successive integrazioni.

Le valutazioni sono effettuate, in linea con quanto disposto dall'articolo 15 del D. Lgs. 27 gennaio 1992 n. 87, conformemente ai seguenti principi:

- a) le valutazioni sono fatte secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività;*
- b) i conti del bilancio sono redatti privilegiando, ove possibile, la rappresentazione della sostanza sulla forma e il momento del regolamento delle operazioni su quello della contrattazione;*
- c) la rilevazione dei proventi e degli oneri è effettuata nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento;*
- d) la svalutazione e l'ammortamento degli elementi dell'attivo sono effettuati esclusivamente mediante rettifica diretta in diminuzione del valore di tali elementi;*
- e) le attività acquisite in nome e per conto di terzi non figurano nel bilancio;*
- f) il criterio base di valutazione è stato quello del costo, salvo quanto diversamente indicato nella presente nota integrativa.*

I principi e i criteri adottati sono stati concordati con il Collegio Sindacale, ove previsto dalla normativa.

In conformità con la funzione e con gli scopi del presente documento, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Nella nota integrativa, inoltre, sono fornite note di commento descrittive e altre informazioni in aggiunta a quelle normativamente previste, per salvaguardando la chiarezza e l'immediatezza informativa della nota stessa. Si esaminano di seguito i criteri adottati.

1. Crediti, garanzie e impegni

I crediti derivanti da contratti di finanziamento sono iscritti per l'importo erogato al netto dei relativi rimborsi e sono valutati secondo il valore di presumibile realizzazione in base alla situazione di solubilità dei debitori.

Gli altri crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzazione.

Le garanzie sono rappresentate da titoli concessi in garanzia e da fidejussioni rilasciate e sono esposte al valore nominale.

2. Titoli

titoli non immobilizzati e quotati in mercati organizzati sono valutati al minor valore tra il costo di acquisto (determinato con il metodo Lifo "ultimo entrato, primo uscito") e il valore di mercato (calcolato in base alla media aritmetica dei prezzi rilevati nel mese di dicembre, a motivo dell'idoneità ad esprimere le tendenze in atto nel mercato alla chiusura dell'esercizio).

titoli non immobilizzati e non quotati in mercati organizzati e quelli ad interesse implicito, nei quali l'interesse è rappresentato dalla differenza tra costo d'acquisto e valore nominale incassabile alla scadenza, sono esposti al costo d'acquisto (determinato con il metodo Lifo "ultimo entrato, primo uscito"), tenuto comunque conto dell'andamento del mercato.

titoli immobilizzati e quotati in mercati organizzati sono esposti al costo d'acquisto (determinato con il metodo Lifo "ultimo entrato, primo uscito"), tenuto comunque conto dell'andamento del mercato.

Sui titoli in oggetto, ove si evidenzia una perdita durevole di valore, viene apportata una svalutazione al fine di attribuire loro un valore inferiore al costo, calcolata tenendo conto dell'andamento del mercato.

3. Partecipazioni

*Nella voce **partecipazioni** sono ricompresi i diritti nel capitale di altre imprese i quali, realizzando una situazione di legame durevole con esse e costituendo il carattere di stabile investimento del patrimonio aziendale, sono destinati a sviluppare l'attività della società. Le partecipazioni sono valutate al costo di acquisto.*

Le partecipazioni che consistono in titoli quotati in mercati organizzati sono valutate al costo specifico d'acquisto; in presenza di perdite di valore, tale valorizzazione è stata opportunamente rettificata qualora le perdite medesime fossero ritenute di carattere durevole.

Le partecipazioni in società con azioni non quotate in mercati regolamentati sono valutate al costo specifico d'acquisto; in presenza di perdite di valore, tale valorizzazione è stata opportunamente rettificata qualora le perdite medesime fossero ritenute di carattere durevole.

4. Immobilizzazioni materiali e immateriali

*Nelle **immobilizzazioni immateriali** inserite nei conti dell'attivo, sono stati iscritti, con il consenso del Collegio Sindacale, solamente i costi pluriennali aventi effettivamente utilità pluriennali.*

*Nelle **immobilizzazioni materiali** sono inseriti, al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e maggiorato delle spese incrementative, i fabbricati (compresi i terreni su cui insistono, l'area di pertinenza e gli eventuali costi incrementativi) e tutti i beni materiali principalmente destinati ad essere utilizzati nell'attività tipica della società.*

5. Altri criteri

***ratei** e i **risconti** attivi e passivi, distintamente indicati in apposite sottovoci dello stato patrimoniale, sono stati calcolati secondo criteri improntati alla stretta competenza economica.*

***debiti** sono rappresentati al valore nominale corrispondente all'esposizione effettiva.*

***fondi imposte e tasse** comprendono gli accantonamenti effettuati a fronte delle imposte dirette di competenza dell'esercizio non ancora liquidate al lordo dei relativi acconti già versati e dei crediti derivanti dalle ritenute subite a titolo d'acconto come specificati nella voce di pertinenza in nota integrativa.*

***fondi per rischi ed oneri** sono destinati a coprire perdite, oneri o debiti di natura determinata, di esistenza probabile o certa, dei quali alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.*

*Il **fondo trattamento di fine rapporto** copre le spettanze da corrispondere in relazione agli impegni maturati alla data di chiusura dell'esercizio a favore dei dipendenti, in applicazione dei contratti di lavoro e di eventuali accordi aziendali.*

*I **costi** e i **ricavi** nonché i **proventi** e gli **oneri** sono contabilizzati secondo il principio della competenza temporale.*

PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale*(I dettagli delle voci sono espressi in migliaia di Euro)***ATTIVO****Cassa e disponibilità**

Saldo al 31.12.2009	Euro	473
Saldo al 31.12.2008	Euro	194
Variazione	Euro	279

La voce comprende le giacenze di liquidità detenute presso la sede sociale alla data di chiusura dell'esercizio.

Crediti verso enti creditizi

Saldo al 31.12.2009	Euro	589.094
Saldo al 31.12.2008	Euro	5.029.047
Variazione	Euro	-4.439.953

La voce si riferisce al saldo di conto corrente attivo alla data del 31 dicembre 2009.

Partecipazioni in imprese del gruppo

Saldo al 31.12.2009	Euro	52.483.924
Saldo al 31.12.2008	Euro	51.908.043
Variazione	Euro	575.881

Tale valore è rappresentato dalla partecipazione detenuta in Hopa S.p.A. al 31.12.2009.

Denominazione	Patrimonio	% di	Patrimonio Netto	Valore di bilancio
	Netto(*)	Possesso	Competenza	al 31.12.2009
Hopa S.p.A.	213.423	39,78	84.902	52.484

(*) bozza bilancio consolidato 31.12.2009

Le partecipazioni hanno avuto la seguente movimentazione:

Descrizione	Part. Imprese del Gruppo
Esistenze iniziali	51.909
Acquisto azioni Hopa	1.865
Azzeramento per perdite ex partecipata Bios S.p.A.	-138
Vendita Markfactor S.p.A.	-1.152
Totale	52.484

Altre attività

Saldo al 31.12.2009	Euro	48.382
<u>Saldo al 31.12.2008</u>	<u>Euro</u>	<u>1.350.779</u>
Variazione	Euro	-1.302.397

Si espone, di seguito, il dettaglio delle altre attività:

Voce	Valore
Fornitori conto anticipi	44.580
Erario c/imposte dirette - Iva	2.884
Crediti per imposte anticipate	918
	48.382

Ratei e risconti attivi

Saldo al 31.12.2009	Euro	37.258
<u>Saldo al 31.12.2008</u>	<u>Euro</u>	<u>0</u>
Variazione	Euro	37.258

Risconti attivi Euro 37.258

La voce comprende i risconti attivi relativi ai premi assicurativi pagati ma di competenza dell'esercizio successivo.

PASSIVO**Debiti verso enti creditizi**

Saldo al 31.12.2009	Euro	27.405.428
<u>Saldo al 31.12.2008</u>	<u>Euro</u>	<u>26.114.656</u>
Variazione	Euro	1.290.772

I "debiti verso banche" sono rappresentati dal finanziamento concesso a Tethys Spa dalla Banca Popolare di Lodi Spa e Banca Monte dei Paschi di Siena Spa. Il finanziamento, da considerarsi a lungo termine in quanto con vita residua superiore ai 5 anni, è stato erogato per un valore di Euro 26.086.396,00 il 23 dicembre 2008 e dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione il 23 dicembre 2015. Tethys Spa dovrà rimborsare l'importo del finanziamento unitamente agli interessi maturati calcolati al tasso fisso annuo del 4,875%. L'importo indicato tiene conto del rateo interessi maturati sino al 31 dicembre 2009.

La variazione della voce si riferisce al rateo interessi maturati nel 2009.

Debiti verso enti finanziati

Saldo al 31.12.2009	Euro	181.851
<u>Saldo al 31.12.2008</u>	<u>Euro</u>	<u>60.334</u>
Variazione	Euro	121.517

La voce si riferisce al debito per il finanziamento erogato da Mittel Generale Investimenti S.p.A..

Altre passività

Saldo al 31.12.2009	Euro	127.389
<u>Saldo al 31.12.2008</u>	<u>Euro</u>	<u>2.147.704</u>
Variazione	Euro	-2.020.315

La voce risulta principalmente così composta:

Descrizione	Valore
Fatture da ricevere	49
Fatture da ricevere da Mittel	10
Debito per compenso amministratori	40
Debito v/sindaci	21
Erario c/ritenute	7
Totale	127

Ratei e risconti passivi

Saldo al 31.12.2009	Euro	34.906
<hr/>		
Variazione	Euro	34.906

Fondi per rischi ed oneri

Saldo al 31.12.2009	Euro	0
Saldo al 31.12.2008	Euro	4.719
Variazione	Euro	-4.719

Patrimonio netto

Saldo al 31.12.2009	Euro	25.409.558
Saldo al 31.12.2008	Euro	29.960.650
Variazione	Euro	-4.551.092

Mediante tre appositi prospetti vengono analiticamente esposte:

a) le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto:

	Consistenza iniziale	Destinazione risultato es. precedente	Risultato d'esercizio	Consistenza finale
Capitale sociale	30.000			
Riserva legale				
F.do sovrapprezzo azioni				
Risultato es. precedenti	(2)	(37)		(39)
Utile/(Perdita) d'esercizio	(37)	37	(4.551)	
Totale	29.961	0	(4.551)	25.410

b) gli eventuali vincoli all'utilizzo ed alla distribuibilità oltre che gli utilizzi nei precedenti tre esercizi delle voci del patrimonio netto:

	Euro	Possibilità di Utilizzazione	Quota disponibile	Per copertura perdita	Per altre ragioni
Capitale sociale	30.000			-	
Riserva Legale				-	
Riserva di sovrapprezzo azioni					
Risultato es. precedente	(39)				
Risultato dell'esercizio	(4.551)				
Totale	25.410			-	
Quota non distribuibile					
Residua quota distribuibile					

Legenda: A: per aumento capitale sociale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione soci

c) l'origine delle voci del patrimonio netto:

	Versamento Soci	Risultati d'esercizio
Risultato esercizi precedenti	30.000	(39)
Risultato d'esercizio		(4.551)
	30.000	4.590

Parte C - Informazioni sul conto economico

Interessi attivi e proventi assimilati

Saldo al 31.12.2009	Euro	9.216
Saldo al 31.12.2008	Euro	15
Variazione	Euro	9.201

La voce è costituita dagli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui conti correnti attivi in essere.

Interessi passivi e oneri assimilati

Saldo al 31.12.2009	Euro	1.293.727
Saldo al 31.12.2008	Euro	29.129
Variazione	Euro	1.264.598

La voce è costituita dagli interessi sui finanziamenti passivi in essere.

Altri proventi di gestione

Saldo al 31.12.2009	Euro	28.793
Variazione	Euro	28.793

Spese amministrative

Saldo al 31.12.2009	Euro	126.107
Saldo al 31.12.2008	Euro	1.769
Variazione	Euro	124.338

Tale voce è costituita principalmente da:

Descrizione	Valore al 31.12.2008	al 31.12.2009	Variazione
Compensi Consiglio di Amministrazione	0	40	
Assicurazioni		25	
Compensi Collegio Sindacale			21
Costo Iva Pro Rata		19	19
Servizi intergruppo Mittel	0	10	10
Revisione contabile			7
Spese generali amministrative	2	2	
Spese legali e notarili			2
	2	126	124

Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31.12.2009	Euro	2.486.122
<hr/>		
Variazione	Euro	2.486.122

Le rettifiche si riferiscono alla svalutazione effettuata nel corso dell'esercizio 2009 relativa (i) alla partecipata Sangemini S.p.A. per euro 1.212.811, (ii) alla partecipata Sangemini Holding S.p.A. per euro 1.135.722 euro, società non consolidate, (iii) alla perdita per diluizione e azzeramento della partecipazione Bios S.p.A. per euro 137.589 come da assemblea del 7 aprile 2009.

Oneri straordinari

Saldo al 31.12.2009	Euro	683.145
<hr/>		
Variazione	Euro	683.145

Gli oneri straordinari si riferiscono, quanto a euro 591.758, alla minusvalenza realizzata sulla cessione della partecipazione in Markfactor S.p.A. avvenuta in data 28 dicembre 2009. I restanti importi sono riferiti a costi sostenuti nell'esercizio ma di competenza del 2008.

Imposte sul reddito di esercizio

Variazione	Euro	- 4.719
------------	------	---------

Parte D - Altre informazioni

Al 31.12.2009 non risultano in forza dipendenti.

I compensi spettanti al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale relativi all'anno 2009 ammontano rispettivamente a Euro 40.000,00 ed a Euro 20.678,97 oltre a spese ed accessori di legge.

Operazioni con parti correlate

Nel corso del 2009, per quanto riguarda l'operatività con controparti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile si segnala che con dette controparti sono state poste in essere operazioni relative all'ordinaria attività del Gruppo e non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale. Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e si riferiscono:

	Verso amministratori e sindaci	Verso soci	Verso altre parti correlate	Totale
Debito verso enti finanziari		27.597		27.597
Altre passività	61			61
Spese Amministrative	61	10		71
Oneri straordinari			592	592
Interessi passivi		1.294		1.294

La voce "debiti verso enti finanziari" si riferisce (i) quanto a 27.405 migliaia di euro al finanziamento concesso in data 23 dicembre 2008 da Banca Popolare di Lodi S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per 26.06.396 euro al tasso fisso annuo del 4,875% da corrispondere alla scadenza del 23 dicembre 2015 e (ii) quanto a 182 migliaia di euro al finanziamento concesso da Mittel Generale Investimenti S.p.A (iii) quanto a 10 migliaia di euro al debito per servizi di domiciliazione forniti dal socio Mittel S.p.A. con la relativa imputazione a conto economico tra le spese amministrative. Il finanziamento erogato da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A è stato deliberato congiuntamente dalla stessa in quanto banca agente e da Banca Popolare di Lodi S.p.A, banca correlata all'azionista Banca Popolare Società Cooperativa.

La voce "altre passività" nonché la voce "spese amministrative" verso amministratori, sindaci e altri organi interni si riferisce rispettivamente al debito per compensi ancora da corrispondere nonché alla componente di costo degli stessi.

La voce "oneri straordinari" verso altre parti correlate si riferisce alla minusvalenza realizzata nel corso dell'esercizio a seguito della vendita del 25% del capitale sociale della Markfactor S.p.A. a Hopa S.p.A. per la cui descrizione si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nella relazione sulla gestione del presente bilancio.

La voce "interessi passivi" si riferisce alla componente economica di quanto esposto in merito ai finanziamenti erogati dai soci.

Si ricorda inoltre che Tethys ha stipulato con le banche che partecipano al capitale della società, un'opzione per l'acquisto dell'intera ulteriore partecipazione detenuta da queste in Hopa SpA, pari complessivamente al 21,56% del capitale sociale di Hopa S.p.A.. Tale opzione potrà essere esercitata in qualsiasi momento, per un periodo di 5 anni dalla data di stipula.

PUBBLICITÀ DEI CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE AI SENSI DELL'ART. 160, COMMA 1-BIS, D. LGD. 58/98 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI.

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile ai sensi del D. Lgs. 58/98, ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	Società di Revisione	7,2
Servizi di attestazione		n.a.
Servizi di consulenza fiscale		
Altri servizi (procedure concordate)		n.a.

Stato Patrimoniale riclassificato dell'esercizio chiuso al 31.12.2009

(valori espressi in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2009		31.12.2008	
	Euro	%	Euro	%
ATTIVO A BREVE				
Cassa e Banche	590	1,1%	5.029	8,6%
Altri crediti	0	0,0%	0	0,0%
Erario c/imposte dirette	48	0,1%	1.351	2,3%
Azioni e quote	0			
Ratei e risconti attivi	37	0,1%	0	

TOTALE ATTIVO A BREVE	675	1,3%	6.380	10,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO		0,0%		
Titoli immobilizzati	0			
Immobilizzazioni immateriali	0			
Immobilizzazioni materiali	0			
Immobilizzazioni finanziarie	52.484	98,7%	51.908	89,1%
TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO	52.484	98,7%	51.908	89,1%
TOTALE ATTIVO	53.159	100,0%	58.288	

PASSIVO**31.12.2008**

PASSIVO A BREVE	Euro	%	Euro	
Banche	0	0,0%	0	0,0%
Debiti pagabili entro dodici mesi:	0			
Finanziamenti passivi	0			
Finanziamenti passivi ed interessi da società partecipate	182	0,3%	60	0,1%
Altri debiti	127	0,2%	2.148	3,7%
Ratei e risconti passivi	35	0,1%	0	
TOTALE PASSIVO A BREVE	344	0,6%	2.208	3,8%
PASSIVO A MEDIO LUNGO TERMINE				
Finanziamento a medio lungo termine	27.405	51,6%	26.115	44,8%
Fondo rischi vari	0	0,0%	5	
TOTALE PASSIVO A MEDIO LUNGO TERM.	27.405	51,6%	26.120	44,8%
PATRIMONIO NETTO		0,0%		
Capitale sociale	30.000	56,4%	30.000	51,5%
Riserve	(39)	-0,1%	(2)	0,0%
Fondo sovrapprezzo azioni	0	0,0%	0	0,0%
Risultato dell'esercizio	(4.551)	-8,6%	(37)	-0,1%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	25.410	47,8%	29.961	51,4%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	53.159	100,0%		100,0%

Conto economico riclassificato dell'esercizio chiuso al 31.12.2009

	31.12.2009		31.12.2008	
		%		%
RICAVI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA				
Dividendi azionari	0	0,0%		0,00%
Interessi attivi ed altri proventi	9	24,2%	15	100%
Altri proventi di gestione	29	75,8%		0,00%
Riprese di valore su partecipazioni	0	0,0%		
TOTALE RICAVI	38	100,0%	15	100%
COSTI DIRETTI				
Interessi ed oneri finanziari	(1.294)	22,0%	(29)	44,0%
Perdite da operazioni finanziarie	0			
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	(2.486)	42,3%		
TOTALE COSTI DIRETTI	(3.780)	64,3%	(29)	44,0%
RISULTATO LORDO GEST. CARATTERISTICA	(3.742)		(29)	
Spese generali ed amministrative	(126)	2,1%	(2)	2,68%
Ammortamenti	0		(1)	2,01%
Svalutazione crediti	0			
Accantonamento al fondo rischi vari	0			
Proventi (oneri) straordinari	(683)	11,6%		
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(4.551)		(32)	
Imposte di competenza dell'esercizio	0		(5)	7,14%
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(4.551)		(37)	

Rendiconto finanziario dell'esercizio chiuso al 31.12.2009

	31.12.2009
Risultato dell'esercizio	(4.551)
Accantonamento fondo rischi vari	0
CCN GESTIONE CORRENTE	(4.551)
Decremento obbligazioni	0
Decremento immobilizzazioni finanziarie	(576)
Aumento capitale sociale e sovrapprezzo	0
TOTALE FONTI	(576)
Incremento fondi rischi su crediti	0
Decremento fondo per rischi e oneri	5
Decremento debiti verso la clientela	0
Decremento altre passività	(1.291)
TOTALE IMPIEGHI	(1.286)
Variazione di CCN	(3.841)
Attività liquide	(4.440)
Crediti a breve	0
Altre attività	(1.302)
Ratei e risconti attivi	37
TOTALE ATTIVO A BREVE	(5.705)
Banche	0
Debiti a breve	(1.899)
Ratei e risconti passivi	35
TOTALE PASSIVO A BREVE	(1.864)
Variazione di CCN	(3.841)

Brescia, 10 maggio 2010

Tethys S.p.A.
 Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
 Salvatore Mancuso



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Soci,

il bilancio consolidato del Gruppo Thetys S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 evidenzia un risultato di competenza del Gruppo negativo per circa 2,2 milioni di euro, condizionato per l'anno in esame dalle rettifiche ed accantonamenti operati sulle immobilizzazioni finanziarie per circa 9,5 milioni di euro, accantonamenti per rischi e oneri per 2,1 milioni di euro, rettifiche su crediti per 1 milione di euro e rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali per 3,2 milioni di euro.

Il bilancio consolidato del Gruppo Tethys S.p.A. aggrega, con il metodo integrale, come riportato nell'apposita sezione della Nota Integrativa consolidata, le situazioni patrimoniali e le risultanze economiche di n. 7 società controllate che esercitano attività finanziaria. Nell'area di consolidamento sono inoltre incluse n. 1 società controllata direttamente e n. 3 società collegate, tutte valutate applicando il "metodo del patrimonio netto".

Vi informiamo, inoltre, che il bilancio consolidato in esame è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni di legge in materia di cui al D.Lgs. 87/92 ed alle istruzioni impartite in merito dalla Banca d'Italia.

Con riferimento ai dati del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 di Tethys S.p.A. (di seguito "Tethys" o "Società"), società controllante, si evidenzia un risultato d'esercizio negativo per circa 4,6 milioni di euro e un patrimonio netto della società di complessivi circa 25,4 milioni di euro.

Per l'approvazione del presente bilancio si è usufruito del maggior termine dei centottanta giorni ai sensi di quanto disposto dall'art. 2364 2° comma del codice civile. Tethys S.p.A. è tenuta alla redazione del bilancio consolidato e il differimento è stato strettamente connesso alla tempistica di recepimento nei conti della società dei singoli bilanci civilistici e consolidati delle partecipate.

Contesto operativo

Quello appena concluso è stato un anno caratterizzato dal prosieguo della crisi nata nell'estate del 2007 nel mercato dei mutui immobiliari americani che, dopo essersi rapidamente estesa a ogni



comparto della finanza e a tutto il mondo, ha colpito l'economia reale, influenzando le scelte di consumo, investimento e produzione.

L'anno 2009 a livello internazionale è iniziato in modo negativo con un rischio di tenuta del sistema finanziario dopo i forti ribassi che hanno caratterizzato il 2008. Nei primi mesi dell'anno i mercati sono scesi ancora raggiungendo i minimi storici per poi mostrare segni costanti di miglioramento a partire dalla seconda metà dell'anno. Le tensioni sui mercati finanziari internazionali si sono allentate e la restrizione del credito bancario si è fatta meno intensa. Benché le quotazioni del petrolio e delle altre materie prime stiano risalendo gradualmente, l'inflazione rimane moderata in presenza di ampie risorse inutilizzate.

Alcuni fattori di debolezza potrebbero condizionare la ripresa nelle economie avanzate anche nel 2010. Sulla possibilità che i consumi tornino ad alimentare la ripresa grava l'incertezza riguardo alle condizioni del mercato del lavoro; i tassi di disoccupazione dovrebbero salire ancora o comunque rimanere elevati per buona parte del 2010.

Nell'area dell'euro, secondo gli indicatori congiunturali, la ripresa è proseguita negli ultimi mesi del 2009. In Italia il PIL, tornato a crescere in estate (0,6% sul trimestre precedente) dopo cinque trimestri consecutivi di diminuzione, ha seguito a espandersi nell'ultima parte del 2009, seppure a un ritmo inferiore.

Dopo gli ampi rialzi registrati tra marzo e settembre, nell'ultimo trimestre del 2009 l'indice generale della borsa italiana è rimasto pressoché stabile analogamente all'indice delle principali società quotate dell'area dell'euro. Nel complesso del 2009 i corsi sono saliti del 20,7%, ma restano comunque ben al di sotto dei livelli precedenti il dissesto della banca d'investimento statunitense Lehman Brothers. La stabilizzazione delle quotazioni a partire da ottobre ha riflesso in primo luogo la percezione degli investitori circa la fragilità della ripresa economica in atto.

In tale contesto, il Gruppo Tethys, nel corso dell'esercizio 2009 ha proseguito la propria attività rivolta da un lato alla messa in sicurezza del patrimonio e dall'altra alla sua valorizzazione. In particolare teniamo a sottolineare come sia terminata l'operatività in strumenti finanziari derivati con la chiusura, nel mese di gennaio 2009, di tutti i contratti in essere.

L'attività del Gruppo Tethys si è focalizzata sulla gestione e valorizzazione del residuo portafoglio partecipazioni al fine di proteggere gli investimenti che ancora necessitano di sviluppo e consolidare, anche in vista di un eventuale cessione, quelli maturi.

Andamento della gestione

Si riassumono di seguito in ordine cronologico i principali fatti e accadimenti intervenuti nel corso del 2009 per quanto riguarda Tethys S.p.A., la controllata Hopa S.p.A. e le sue principali controllate.

Per quanto concerne la partecipazione **Bios S.p.A.**, controllata indirettamente tramite Hopa S.p.A., in data 19 febbraio 2009 il Banco di Brescia S.p.A. ha ceduto a Ghea S.r.l., società soggetta a controllo congiunto da parte di Mittel S.p.A. ed Equinox Two S.c.a., il credito dalla stessa vantato nei confronti di Bios S.p.A.. A seguito di tale cessione, Ghea S.r.l. è subentrata al Banco di Brescia S.p.A. nell'accordo di ristrutturazione del debito bancario sottoscritto in data 24 dicembre 2008 da Bios S.p.A., congiuntamente ad Hopa S.p.A. (nel seguito l' "**Accordo di Ristrutturazione**") con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco di Brescia S.p.A. (congiuntamente, le "**Banche Creditrici**").

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione prevede:

- la modifica dei rispettivi contratti di finanziamento, senza novazione del rapporto e con il mantenimento del pegno costituito sulle azioni Sorin, nella tipologia *bullet* a cinque anni, con scadenza di rimborso del debito corrente (pari a 60 milioni di euro verso Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e 50 milioni di euro verso Banco di Brescia S.p.A.) differita al 22 dicembre 2013, e con facoltà di rimborso anticipato dei finanziamenti da parte di Bios S.p.A. senza costi e/o penali (nel seguito i "**Finanziamenti Ristrutturati**");
- l'eliminazione, alla scadenza originariamente prevista, degli obblighi di verifica concernenti il rispetto dei "*covenants*" con riferimento al pegno costituito sulle azioni Sorin S.p.A., con conseguente disapplicazione dei precedenti impegni di eventuale reintegrazione della garanzia pignoratizia;
- la rinuncia, da parte della Banche Creditrici, a titolo definitivo alla fideiussione prestata dalla controllante Hopa S.p.A. nell'interesse di Bios S.p.A.;
- la limitazione del diritto al rimborso dei finanziamenti erogati dalle Banche Creditrici, in funzione del corrispettivo incassato derivante dall'eventuale cessione delle azioni Sorin;
- il riconoscimento di interessi sui Finanziamenti Ristrutturati, a partire dal 1 luglio 2008, al tasso fisso del 4,875% anziché al tasso variabile in precedenza previsto (gli "**Interessi**");
- la subordinazione, in forza di apposita condizione sospensiva, dell'applicazione e della corresponsione degli Interessi alle Banche Creditrici al superamento di talune soglie di rendimento connesse all'eventuale cessione della partecipazione in Sorin S.p.A. di titolarità di Bios S.p.A.. In caso di mancato superamento di tali soglie, gli Interessi non saranno dovuti;



- la rinuncia da parte di Hopa S.p.A., effettuata nel corso dell'esercizio 2008, al proprio credito vantato nei confronti di Bios S.p.A. a titolo di finanziamento soci, pari ad euro 6.549.205,77;
- la partecipazione delle Banche Creditrici alla copertura delle perdite maturate, mediante l'abbattimento del capitale sociale di Bios S.p.A. e la sua contestuale ricostituzione (vedasi nel proseguo la descrizione dell'aumento di capitale sociale eseguito in data 7 aprile 2009).
- la sottoscrizione tra Bios S.p.A. e Tethys S.p.A. ovvero Mittel S.p.A. ed Equinox Two S.c.a. di un contratto avente ad oggetto l'attribuzione dell'incarico di gestire Sorin e di giungere alla sua alienazione entro il termine di durata del finanziamento ristrutturato per il corrispettivo di euro 13.500.000. Il pagamento di tale corrispettivo ("success fee") è condizionato alla vendita della Partecipazione Sorin entro il termine di cui sopra e al conseguimento dalla vendita di ricavi superiori al debito complessivo esistente a tale data (110 milioni di euro) con pagamento della stessa con priorità rispetto agli interessi sui Finanziamenti Ristrutturati.

In data 11 marzo 2009 Bios S.p.A., al fine di ridurre la propria esposizione debitoria, ha trasferito alla società di diritto lussemburghese Tower 6 Bis S.à.r.l., società soggetta a controllo congiunto da parte di Mittel S.p.A. ed Equinox Two S.c.a., n. 31.484.848 azioni di Sorin S.p.A. già costituite in pegno a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. a garanzia del credito di quest'ultima nei confronti di Bios S.p.A. - pari a euro 25.000.000,00 in linea capitale ed euro 1.287.989,64 in linea interessi maturati fino alla data del 11 marzo 2009 - per un corrispettivo complessivo pari ad euro 23.823.200,00 (pari a 0,7567 euro per azione).

Il pagamento del corrispettivo è avvenuto mediante accollo liberatorio da parte di Tower 6 bis S.à.r.l. del debito di Bios S.p.A. nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A., previo stralcio da parte di quest'ultima a favore di Bios S.p.A. di quota parte di tale debito, nell'importo eccedente il corrispettivo sopra indicato. Tale operazione ha permesso a Bios S.p.A. la registrazione di una sopravvenienza attiva dell'importo complessivo di euro 2.464.789,64.

La suddetta operazione, anche in considerazione del fatto che Intesa Sanpaolo S.p.A., a differenza delle altre Banche Creditrici, non aveva sottoscritto alcun accordo di ristrutturazione in relazione al proprio credito, riveste notevole importanza per Bios S.p.A., in quanto ha consentito alla stessa di superare ogni possibile rischio di insolvenza nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A..

A seguito di tale cessione di credito, la partecipazione detenuta da Bios S.p.A. in Sorin S.p.A. è pertanto scesa all'attuale 19,197%.

Con deliberazioni assunte in data 7 aprile 2009, l'assemblea straordinaria di Bios S.p.A. ha proceduto ai sensi degli artt. 2446 e 2447 del codice civile alla copertura delle predite di esercizio, pari ad euro 95.514.940, e al ripianamento del patrimonio netto negativo per euro 35.904.127.

Tale operazione è stata perfezionata tramite l'adozione delle seguenti determinazioni:

- parziale riduzione delle perdite esposte nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008 – complessivamente pari ad euro 95.514.940 – mediante (i) l'integrale utilizzo della riserva "Versamento soci c/capitale" – iscritta per complessivi euro 9.610.813 e (ii) l'azzeramento del capitale sociale ammontante ad euro 50.000.00,00, con conseguente riduzione della perdita residua da coprire ad euro 35.904.127;

- reintegro ed aumento del capitale sociale per nominali euro 3.000.000,00 mediante emissione di (i) n. 1.500.000 azioni del valore nominale di euro 1,00 cadauna ed un sovrapprezzo unitario pari ad euro 23,94 per azione corrispondente ad un controvalore complessivo pari a euro 35.904.127, senza diritto di voto, nel rispetto del disposto dell'art. 2351, co. 2 (le "Azioni di categoria B"), sottoscritte, quanto a n. 681.818 da Ghea S.r.l. e quanto a n.818.182 da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

Il versamento del corrispettivo di sottoscrizione delle Azioni di categoria B è stato eseguito mediante la parziale conversione dei Finanziamenti Ristrutturati per un importo complessivo di euro 37.404.127; la sopracitata perdita è stata coperta tramite l'utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni;

(ii) n. 1.500.000 azioni del valore nominale di euro 1,00 cadauna, senza sovrapprezzo, sottoscritte interamente da Hopa S.p.A.. Tethys S.p.A. non ha sottoscritto l'aumento di capitale e pertanto ha visto azzerare la propria partecipazione in Bios S.p.A..

In data 20 luglio 2009 Hopa S.p.A., società controllata detenuta direttamente, ha perfezionato un accordo preliminare finalizzato alla cessione del 70% del capitale sociale di **Montini SpA** a Copernico S.p.A., società facente capo alla famiglia Regali, già azionista al 30% di Montini SpA. Il controvalore dell'operazione è stato definito in 50 milioni di euro e l'incasso è stato pattuito in tre tranches di cui (i) la prima di 31 milioni incassata in data 10 novembre 2009 ovvero alla data della girata azionaria, il cui differimento rispetto alla data dell'accordo è dovuto all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte dell'autorità Antitrust, (ii) la seconda tranche di 4 milioni di euro, importo fruttifero di interessi al tasso euribor tre mesi più 300 bps, in quote costanti trimestrali dal 30 giugno 2011 fino al 30 settembre 2017 e (iii) la terza tranche di 15 milioni di euro, postergata rispetto al rimborso del finanziamento bancario concesso a Copernico per l'operazione, importo fruttifero di interessi al tasso euribor tre mesi più 350 bps e con scadenza il 10 novembre 2017.

Si evidenzia che (i) a garanzia del pagamento differito è stato costituito pegno sulle azioni di Montini S.p.A. e (ii) per quanto concerne la seconda tranche l'incasso potrebbe avvenire già entro la fine del primo semestre 2010 in caso di concessione di un ulteriore finanziamento per pari importo a Copernico da parte di alcune banche che a oggi hanno formalizzato un loro potenziale interesse.



Per quanto riguarda la partecipata **Holinvest S.r.l.**, controllata indirettamente tramite Hopa S.p.A., in data 28 luglio 2009 l'assemblea dei soci ha deliberato in ordine alla distribuzione di utili e riserve per complessivi euro 16.496.704, di cui euro 9.960.898 a titolo di distribuzione dell'utile dell'esercizio precedente ed Euro 6.535.806 a titolo di distribuzione di riserve disponibili stanziata a bilancio. Nella medesima riunione assembleare, in sede straordinaria, si è provveduto alla trasformazione della società in società a responsabilità limitata ai sensi degli artt. 2498 e ss. c.c., provvedendo alla riduzione volontaria del capitale sociale di euro 100.000,00 portandolo pertanto ad euro 20.000,00. Tale riduzione ha avuto efficacia dal 15 dicembre 2009.

Nel secondo semestre del 2009, nell'ambito di una più ampia operazione volta alla dismissione da parte del Gruppo UGF del proprio investimento nel Gruppo Hopa ed al fine di valorizzare al meglio la maggioranza dei fondi di *private equity* detenuti, **Earchimede S.p.A.**, partecipata controllata indirettamente tramite Hopa S.p.A. e G.P.P. International S.A., ha ceduto le quote possedute in Clessidra e Investitori Associati IV a UGF Assicurazioni S.p.A.

L'operazione, realizzata in due *step* successivi tra il luglio 2009 e la fine di novembre 2009, ha generato per Earchimede un flusso di cassa netto positivo per oltre 23,5 milioni di euro ed ha permesso una importante riduzione degli impegni, passati dagli oltre 30 milioni di euro a fine 2008 a circa 15 milioni di euro al termine del 2009. Nell'ambito dell'operazione di disinvestimento da parte di UGF, (i) Hopa ha acquisito il 11,03% del capitale sociale di Earchimede S.p.A. al prezzo di euro 22,2 milioni ed (ii) Earchimede ha acquisito una partecipazione nella controllante Hopa S.p.A. pari complessivamente al 7,15% del capitale sociale della stessa al prezzo di 9,9 milioni di euro pari a euro 0,10 per azione con uno "sconto" del 34% circa rispetto al valore del patrimonio netto consolidato di Hopa S.p.A. al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009.

Tale ultimo acquisto è avvenuto ai sensi dell'art. 2359-*bis* del codice civile e, pertanto, (i) è stato autorizzato dall'assemblea di Earchimede S.p.A. del 26 ottobre 2009, (ii) è stato eseguito nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato di Earchimede S.p.A., (iii) ha avuto ad oggetto azioni interamente liberate, (iv) è stato eseguito nei limiti della decima parte del capitale sociale di Hopa S.p.A., (v) ha comportato l'iscrizione in bilancio di Earchimede S.p.A. di una riserva indisponibile che verrà mantenuta finché le azioni Hopa S.p.A. non saranno eventualmente cedute a terzi.

Per quanto attiene **Draco S.p.A.**, detenuta indirettamente tramite Earchimede S.p.A. con una quota del 24,7% per il tramite di Hopa S.p.A., si segnala che in data 26 giugno 2009 sono stati stipulati nuovi accordi con altri azionisti aventi principalmente ad oggetto la disciplina della *governance* in capo alla partecipata, la cui sottoscrizione ha consentito di rafforzare in misura rilevante il ruolo di Earchimede S.p.A. all'interno della società, il tutto in un'ottica di massima valorizzazione della partecipata. Il nuovo accordo è entrato in vigore il 22 dicembre 2009, ossia il giorno in cui la preventiva disdetta al precedente patto parasociale ha avuto effetto.

Il nuovo patto parasociale, sottoscritto dagli azionisti rappresentanti la maggioranza del capitale sociale (55%) di Draco S.p.A., attribuisce a Earchimede S.p.A. il diritto di designazione della maggioranza dei consiglieri e il Presidente del Collegio Sindacale. Il nuovo patto parasociale ha una durata quinquennale, con rinnovo tacito per ulteriori 3 (tre) anni, salvo disdetta di una delle parti con preavviso di almeno 6 (sei) mesi.

L'importanza del citato accordo parasociale, è evidente se si considera che Earchimede S.p.A., tramite il controllo congiunto di diritto di Draco S.p.A., potrà esercitare, indirettamente, insieme agli altri aderenti, il controllo congiunto su Fashion District Group S.p.A. e su Fashion District Service S.r.l., nonché - nell'ambito del Gruppo Hopa, tramite la percentuale da questa detenuta - il controllo congiunto di Alfa Park S.r.l.

Occorre peraltro precisare che, nonostante la sottoscrizione dei citati accordi che attribuiscono ad Earchimede S.p.A. il diritto di designare la maggioranza dei consiglieri di Draco S.p.A., l'attuale consiglio di amministrazione risulta ancora espressione degli aderenti al precedente patto parasociale e rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010. Pertanto, fino a tale momento e nonostante gli accordi parasociali vigenti, la gestione della società non potrà essere considerata quale espressione degli azionisti aderenti al nuovo patto.

Nel corso del secondo semestre dell'anno è intervenuta un'operazione di valorizzazione e di consolidamento dell'influenza significativa esercitata in Sorin S.p.A. (società le cui azioni sono negoziate nel Mercato Telematico Azionario – MTA – organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.) attraverso Bios S.p.A., controllata indirettamente tramite Hopa S.p.A.. Tale operazione si è concretizzata attraverso la stipula di un patto parasociale tra Mittel S.p.A., Equinox Two S.c.a. ed Hopa S.p.A., da una parte, ed Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. e Monte dei Paschi di Siena S.p.A., dall'altra parte, avente ad oggetto il 38% circa del capitale sociale di Sorin S.p.A.. Gli aderenti al patto hanno inteso conferire stabilità azionaria a tale società, consentendo al management di



perseguire in modo continuativo gli obiettivi delineati nel piano industriale approvato dall'organo amministrativo di Sorin.

Con la sottoscrizione del patto parasociale gli aderenti hanno concordato, tra le altre cose, che il conseguente obbligo di promuovere, ai sensi dell'art. 109 del Testo Unico della Finanza, un'offerta pubblica di acquisto (nel seguito l' "Offerta") sulla totalità delle azioni Sorin diverse da quelle detenute dai paciscenti, ad un prezzo di 0,7567 euro per azione, calcolato in conformità alla previsione del secondo comma dell'art. 106 del Testo Unico della Finanza, venisse adempiuto da Mittel S.p.A., Equinox Two S.c.a. ed Hopa S.p.A. (quest'ultima mediante Earchimede S.p.A.) tramite una società veicolo denominata BH Holding S.p.A.

In data 30 settembre 2009 è stato sottoscritto e versato, da parte di Earchimede, un aumento di capitale sociale in BH Holding SpA pari a euro 22.857 con una percentuale del capitale sociale del 19%, mentre in data 12 ottobre 2009 è stato sottoscritto tra Earchimede e BH Holding SpA un contratto di finanziamento per complessivi 20 milioni di euro.

Bios S.p.A. non è stata chiamata ad intervenire nell'operazione in maniera diretta, né attraverso l'adesione formale al patto parasociale, né prevedendo un eventuale correlato esborso finanziario.

Il 22 gennaio scorso si è conclusa l'offerta pubblica di acquisto promossa sulle azioni di Sorin S.p.A. le cui risultanze hanno evidenziato l'avvenuta adesione per complessive n. 275.948 azioni, pari allo 0,05866% del capitale di Sorin S.p.A..

Alla luce dell'esito dell'Offerta, Earchimede ha ottenuto lo scorso 3 febbraio 2010 il parziale rimborso di 19,3 milioni di euro del finanziamento erogato a favore di BH Holding SpA.

In data 22 marzo 2010 Sorin ha comunicato di aver ricevuto per conto di un consorzio di investitori composto da Ares Life Sciences AG, Essex Woodlands Health Ventures UK Ltd, Intesa SanPaolo SpA e Alpha Private Equity Funds ("il Consorzio") una richiesta di autorizzazione all'effettuazione, su basi esclusive, di attività di *due diligence* sulla stessa. La *due diligence* viene richiesta dal Consorzio al fine di poter valutare l'eventuale promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria sull'intero capitale della società, sulla base di una valutazione preliminare indicativa, che attribuisce all'azione della società un *range* di valori compreso fra euro 1,40 ed euro 1,55. Il Consorzio indica che sono in corso trattative con Equinox Two S.c.a. e Mittel S.p.A., su basi di esclusività, al fine di un loro investimento insieme al Consorzio nell'iniziativa industriale che quest'ultimo ha in corso di studio, nonché della loro adesione all'offerta. In data 26 marzo 2010 il consiglio di amministrazione di Sorin ha valutato positivamente l'interesse del Consorzio dando avvio immediato alla *due diligence*.

In data 15 dicembre 2009 si è conclusa l'operazione di aumento di capitale sociale di **Everel Group S.p.A.**, società controllata indirettamente tramite Hopa S.p.A., con la sottoscrizione di complessive 76.796.450 azioni ordinarie, pari al 78,663% delle complessive 97.627.362 azioni oggetto dell'aumento di capitale, per un controvalore di complessivi 23,6 milioni di euro. Hopa S.p.A. ha sottoscritto (i) in data 5 febbraio 2009, nel rispetto del diritto di opzione degli altri azionisti, n. 48.859.934 azioni per un importo pari a 15 milioni di euro, mediante conversione di una parte del credito vantato nei confronti di Everel Group S.p.A. ed (ii) successivamente all'esito dell'offerta in sottoscrizione agli altri azionisti, in esecuzione degli impegni assunti rispettivamente in data 14 aprile e 27 agosto 2009, ulteriori n. 24.104.235 azioni per un importo pari a 7,4 milioni di euro. Pertanto, a seguito di quanto sopra, Hopa S.p.A. risulta titolare di una partecipazione pari al 95,010% del capitale sociale Everel, rappresentata da n. 72.964.169 azioni ordinarie.

In considerazione di tali risultanze e del fatto che Hopa S.p.A. ha dichiarato di non voler procedere alla ricostituzione del flottante necessario a garantire la sufficiente diffusione delle azioni Everel Group sul mercato, nel mese di febbraio 2010, la stessa, ha avviato, presso le Autorità competenti, l'istruttoria per l'assolvimento dell'obbligo di acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, delle azioni Everel Group attualmente in circolazione, diverse da quelle attualmente detenute da Hopa S.p.A..

L'offerta è pertanto finalizzata alla revoca delle azioni Everel Group dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, che potrà essere ottenuta attraverso l'adempimento dell'obbligo di acquisto ex art. 108 del Testo Unico della Finanza ed il successivo esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111.

In data 28 dicembre 2009 Tethys S.p.A. ha ceduto la propria quota del 25% del capitale sociale della **Markfactor S.p.A.** a Hopa S.p.A. ad un prezzo di 560 migliaia euro, valore supportato da apposita perizia valutativa predisposta da un soggetto terzo indipendente. Tale operazione risulta propedeutica alla finalizzazione di un'operazione di fusione tra le due controllate Markfactor S.p.A., detenuta al 70% e F.Leasing SpA detenuta al 100%. Tale operazione potrebbe permettere il perseguimento di vantaggi sia di natura logistico/amministrativa che di riduzione di costi di gestione.

Nel corso dell'esercizio 2009, è proseguito il processo di riorganizzazione e razionalizzazione del gruppo Tethys S.p.A. anche attraverso il trasferimento della sede sociale di Hopa S.p.A. da Corso Zanardelli nr. 32 a Piazza della Loggia nr. 5, l'apertura di una nuova sede operativa a Milano in



piazza A. Diaz nr. 7, il trasferimento della sede sociale delle controllate Earchimede S.p.A., Holinvest Srl e Bios S.p.A. presso i nuovi uffici di Milano. E' inoltre stata trasferita la sede sociale della controllata Sunset Srl in liquidazione da Castenedolo via Industriale 12 a Brescia, Corso Zanardelli nr. 32. Sono inoltre state trasferite le sedi sociali della F.Leasing S.p.A. e Markfactor S.p.A. da Corso Zanardelli 32 a Viale Bornata nr 42 ovvero presso le sedi operative delle società stesse.

Attività in altri strumenti finanziari

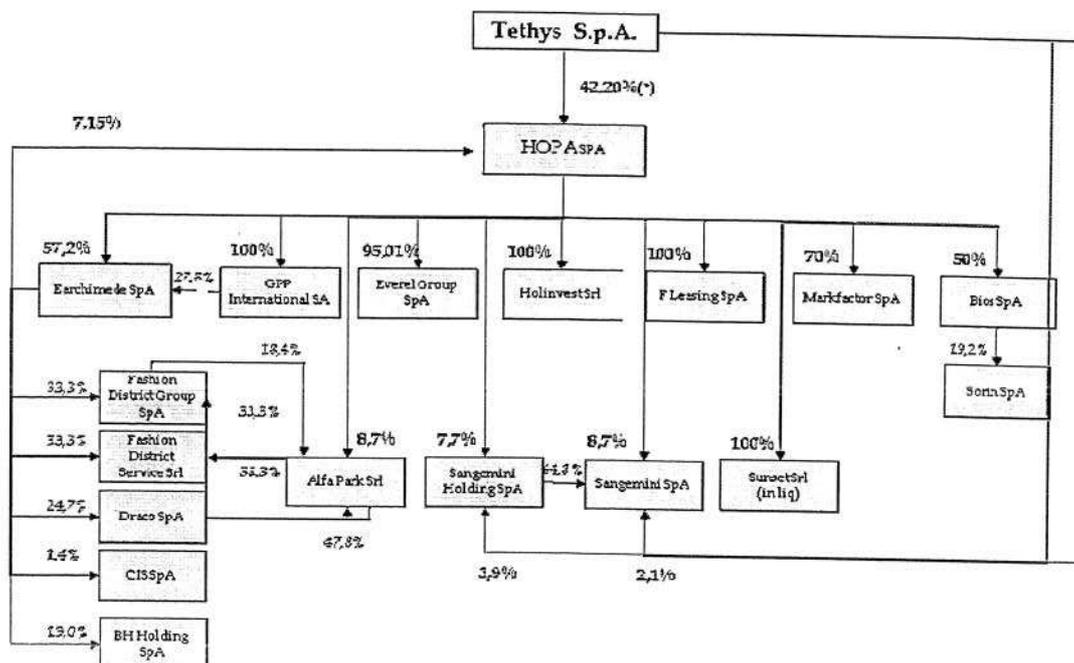
Il 13 gennaio 2009 si è chiuso, positivamente, l'ultimo derivato ancora in essere aperto da Hopa S.p.A. con il Banco di Brescia. Tale chiusura, avvenuta grazie all'attenta gestione dello strumento derivato in relazione all'andamento dei tassi di interesse, ha comportato l'incasso di 2,2 milioni di euro.

(valori espressi in migliaia di euro)

Denominazione	Nozionale	Scadenza	data chiusura	ricavo/(costo) 2009
Banco di Brescia	355.000	01/11/2010	13/01/2009	1.714

Struttura del Gruppo

Nel seguito esponiamo il prospetto relativo alle società appartenenti al Gruppo Hopa:



(*) La percentuale di partecipazione di Tethys S.p.A. in Hopa S.p.A. del 42,2% deriva quanto al 39,8% del capitale sociale detenuto e quanto al 2,40% all'effetto derivante dalle azioni Hopa detenute da Earchimede S.p.A.

Riepiloghiamo nel seguito alcuni dati essenziali relativi alle principali società appartenenti al Gruppo Tethys, rimandando a quanto descritto in precedenza per quanto riguarda i principali accadimenti dell'esercizio 2009.

TETHYS S.p.A.

La Capogruppo Tethys S.p.A. ha ottenuto nell'esercizio 2009 un risultato negativo per euro 4.551.092, contro un risultato negativo pari a euro 36.929 dell'esercizio 2008.

Con riferimento ai principali accadimenti di gestione di Tethys si rinvia a quanto evidenziato in precedenza.

Il risultato del 2009 di Tethys S.p.A. è stato sostanzialmente condizionato anche per l'anno in esame dalle rettifiche ed accantonamenti operati sulle immobilizzazioni finanziarie per circa 2.486 migliaia di euro, da spese amministrative per circa 126 migliaia di euro e da oneri straordinari per circa 683 migliaia di euro.

Il patrimonio netto di Tethys S.p.A. al 31.12.2009 è pari a euro 25.409.558 contro euro 29.960.650 dell'esercizio precedente.



In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente, si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di Euro):

Principali aggregati di stato patrimoniale:

	31.12.2009	31.12.2008
Partecipazioni	52.484	51.908
Posizione finanziaria netta a breve termine	410	4.969
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(27.405)	(26.115)
Patrimonio netto	25.410	29.961

Principali aggregati di conto economico:

	31.12.2009	31.12.2008
Interessi passivi ed assimilati	(1.294)	(29)
Interessi attivi e assimilati	9	0
Imposte sul reddito	0	(5)
Risultato dell'esercizio	(4.551)	(37)

HOPA S.p.A.

Hopa S.p.A. ha ottenuto nell'esercizio 2009 un risultato positivo per euro 7.875.209, contro un risultato negativo pari a euro 79.083.144 dell'esercizio 2008.

Con riferimento ai principali accadimenti di gestione di Hopa, si rinvia a quanto evidenziato in precedenza.

Il risultato del 2009 di Hopa S.p.A. è stato sostanzialmente condizionato anche per l'anno in esame dalle rettifiche ed accantonamenti operati sulle immobilizzazioni finanziarie per circa 10.308 migliaia di euro (112.337 migliaia di euro nel bilancio 2008), da spese amministrative per circa 7.389 migliaia di euro (5.124 migliaia di euro nel bilancio 2008), da dividendi su partecipazioni per euro 16.497

migliaia di euro (13.509 migliaia di euro nel bilancio 2008), da proventi straordinari per 4.953 migliaia di euro (86.773 migliaia di euro nel bilancio 2008) e dalla ripresa della svalutazione di crediti per 5.000 migliaia di euro per quanto riguarda i ricavi.

Il patrimonio netto di Hopa S.p.A. al 31.12.2009 è pari a euro 223.511.739 contro euro 215.636.530 dell'esercizio precedente.

In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente, si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di Euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Titoli azionari e obbligazionari	2.543	12.258
Partecipazioni	157.039	177.387
Posizione finanziaria netta a breve termine	53.230	33.233
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	29.813	14.313
Patrimonio netto	223.512	215.638

Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Dividendi	16.497	13.510
Gestione partecipazioni	(5.308)	(29.340)
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	1.653	(15.083)
Interessi passivi	(1.759)	(9.806)
Interessi attivi e assimilati	2.146	7.021
Imposte sul reddito	(313)	(8.949)
Risultato dell'esercizio	7.875	(79.083)



Per quanto concerne l'aspetto finanziario si rinvia al bilancio riclassificato al 31 dicembre 2009 allegato al presente documento che espone le poste tra posizioni a breve e a medio lungo con il raffronto con l'esercizio precedente.

Con riferimento all'attività di assunzione e gestione di partecipazioni, nel corso dell'esercizio 2009 si è complessivamente realizzata una riduzione degli investimenti passati da circa 177 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a circa 157 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (erano 723 milioni di euro al 31 dicembre 2007), con un differenziale rispetto all'esercizio precedente di complessivi circa 28 milioni di euro generato da decrementi per complessivi circa 62 milioni di euro e incrementi di complessivi circa 42 milioni di euro.

Società controllate aventi attività di natura finanziaria

EARCHIMEDE S.p.A.

La società svolge l'attività di detenzione (i) di fondi di *private equity* sviluppata attraverso l'investimento diretto in fondi d'investimento mobiliare chiusi, nonché (ii) di partecipazioni tramite le due principali partecipate Draco S.p.A. e Fashion District Group S.p.A..

A livello patrimoniale, come già ampiamente descritto, si segnala che la riduzione dei titoli azionari e obbligazionari è dovuta principalmente alla dismissione dei fondi di *private equity* Clessidra e Investitori Associati IV, l'incremento del valore delle partecipazioni è dovuto all'acquisto del 7,15% del capitale sociale della controllante Hopa SpA collegato alla operazione di cessione dei fondi. La riduzione del patrimonio è dovuta al negativo risultato di esercizio pari a 2,3 milioni di euro.

In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Titoli azionari e obbligazionari	36.782	65.092
Partecipazioni	92.416	82.519
Posizione finanziaria netta a breve termine	49.033	31.498
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	0	0
Patrimonio netto	178.259	180.566

Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Dividendi	15	10.575
Gestione partecipazioni	0	(16.948)
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	(368)	0
Accantonamento ai fondi rischi su crediti	(321)	(0)
Interessi attivi e assimilati	911	1.858
Imposte sul reddito	(654)	(941)
Risultato dell'esercizio	(2.307)	(9.957)

F. LEASING S.p.A.

La società al 31 dicembre 2009 risulta detentrica di 254 contratti di leasing di cui 231 relativi a autoveicoli, 20 a beni strumentali e 3 a immobili. Nel corso del 2009 la società ha stipulato nuovi contratti di locazione finanziaria per un controvalore in linea capitale di euro 181.761 aventi ad oggetto autovetture. I proventi da canoni di leasing sono diminuiti da euro 4.864.723 al 31 dicembre 2008 ad euro 2.693.249.

In relazione alle dinamiche registrate si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Posizione finanziaria netta a breve termine	(720)	(3.512)
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	0	0
Patrimonio netto	5.049	5.279

Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Ricavi da canoni leasing	2.693	4.864
Interessi attivi	635	897
Ammortamento cespiti locati	(2.408)	(4.304)
Interessi passivi ed assimilati	(347)	(911)
Imposte sul reddito	(227)	(44)
Risultato dell'esercizio	(231)	(171)

G.P.P. INTERNATIONAL S.A.

La società svolge l'attività di holding di partecipazioni. Al 31 dicembre 2009 il suo unico *asset* è rappresentato dalla partecipazione del 27,78% detenuta in Earchimede SpA. Il debito finanziario nei confronti degli Istituti di credito pari a 23,3 milioni di euro è stato completamente rimborsato nel gennaio 2009 e sostituito con un finanziamento concesso dalla controllata Hopa S.p.A..

In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente, dai principali dati di stato patrimoniale si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Titoli azionari e obbligazionari	68	100
Partecipazioni	50.157	50.157
Posizione finanziaria netta a breve termine	(28.150)	(26.265)
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	0	0
Patrimonio netto	16.738	20.604

Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Dividendi	2	2.327
Gestione partecipazioni	(50)	(6.625)
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	67	(10.444)
Interessi passivi ed assimilati	(849)	(2.899)
Interessi attivi e assimilati	0	3.112
Imposte sul reddito	4	(260)
Risultato dell'esercizio	(3.866)	(13.613)

Holinvest S.r.l.

Il decremento del patrimonio netto deriva dalle decisioni assembleari prese in data 28 luglio 2009 già descritte in precedenza.

In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente, dai principali dati di stato patrimoniale si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Posizione finanziaria netta a breve termine	334	16.923
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	0	0
Totale attività	348	17.264
Patrimonio netto	334	16.923



Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Interessi passivi ed assimilati	(2)	(9.631)
Interessi attivi e assimilati	261	2.521
Imposte sul reddito	8	2.315
Risultato dell'esercizio	8	9.960

MARKFACTOR S.p.A.

Come già evidenziato in precedenza Hopa S.p.A. in data 28 dicembre 2009 ha incrementato la propria quota di possesso passando dal 45% al 70% attraverso l'acquisto del 25% dalla controllante Tethys S.p.A per un valore di circa 0,6 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio il management della società si è concentrato nella gestione dei crediti in essere e nella riduzione dei costi di struttura. Con riferimento alla gestione delle posizioni creditorie si segnala come siano state oggetto di rinegoziazione tutte le posizioni di scaduto per un ammontare pari ad oltre 15 milioni di euro, con particolare attenzione al rafforzamento delle garanzie in essere. Tale attività ha permesso di incassare nel secondo semestre 2009 e primi mesi del 2010 circa 4 milioni di euro permettendo alla società di ridurre in modo significativo l'indebitamento bancario. In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente, si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di Euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Partecipazioni	0	0
Posizione finanziaria netta a breve termine	5.262	5.255
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	0	0
Patrimonio netto	4.889	4.705

Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Interessi attivi da clienti	1.280	2.202
Servizi di factoring	401	187
Oneri finanziari	(594)	(1.435)
Altri costi operativi	(813)	(582)
Imposte sul reddito	(94)	(162)
Risultato dell'esercizio	185	213

Società controllate avente attività di natura industriale

BIOS S.p.A.

La società è una *holding* di partecipazioni e deteneva al 31 dicembre 2008 il 25,9% della Sorin S.p.A., società quotata presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

A seguito della cessione effettuata in data 11 marzo 2009, come meglio descritto in precedenza, la partecipazione in Sorin S.p.A. è pari a 19,197%.

Il bilancio di esercizio di Bios S.p.A. al 31 dicembre 2009 chiude con un utile di euro 37.209.882, generato essenzialmente dalla ripresa di valore della partecipata Sorin, iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie, pari a euro 48.763.442,88 nonché dallo stanziamento di un apposito fondo rischi ed oneri per euro 11.359.319,88 che tiene conto dell'eventuale corrispettivo da corrispondere a Tethys ovvero Mittel e Equinox per la gestione e l'alienazione della partecipata Sorin, come meglio indicato in precedenza. A seguito di tale risultato, il patrimonio netto risulta positivo per Euro 40.209.882.

Si segnala che, per effetto degli Accordi di ristrutturazione del debito sottoscritti con gli istituti finanziatori nonché attuali detentori delle azioni di categoria B, meglio descritti in precedenza, nonché per le previsioni contenute nell'art. 26 dello statuto sociale ed, in particolare, per gli specifici vincoli di distribuzione degli utili a favore delle azioni privilegiate di categoria B, parte dell'utile per



un importo pari a euro 35.349.386,42 è stato destinato al rimborso del debito e degli azionisti di categoria B.

In relazione alle dinamiche registrate, rispetto all'esercizio precedente, si evidenzia quanto segue (valori espressi in migliaia di Euro):

Principali dati di stato patrimoniale

	31.12.2009	31.12.2008
Partecipazioni	114.684	92.209
Posizione finanziaria netta a breve termine	2.130	(17.837)
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(72.596)	(136.288)
Patrimonio netto	40.210	(35.904)

Principali dati di conto economico

	31.12.2009	31.12.2008
Gestione partecipazioni	46.295	(90.413)
Interessi passivi ed assimilati	(2)	(5.164)
Interessi attivi e assimilati	7	0
Risultato dell'esercizio	37.210	(95.515)

EVEREL GROUP S.p.A.

La società, quotata presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., opera nella progettazione, costruzione e vendita di componenti di apparecchiature elettriche ed elettroniche a bassa tensione.

Il Consiglio di amministrazione di Everel Group S.p.A. in data 13 aprile 2010 ha approvato il bilancio 31 dicembre 2009 dal quale risulta una perdita di periodo pari a 5,2 milioni di euro dopo aver effettuato ammortamenti per 3 milioni di euro e oneri finanziari per 1,4 milioni di euro. I risultati della società sono stati influenzati dall'aggravarsi della situazione di crisi economica e finanziaria internazionale che ha comportato una contrazione del fatturato pari al 27,2% rispetto al

2008 a parità di area di business. Per contrastare tale situazione il consiglio di amministrazione ha posto in essere diverse misure, volte al contenimento dei costi industriale e generali e del costo del lavoro. Tali attività sono state modulate in funzione della situazione delle singole società del gruppo Everel e della fruibilità di ammortizzatori sociali presenti nei diversi paesi di riferimento, sempre finalizzati al miglioramento del risultato economico e alla riduzione del fabbisogno finanziario del gruppo.

Oltre agli interventi sopra citati, il Consiglio di Amministrazione, in considerazione dei risultati negativi dei primi mesi dell'esercizio 2009 e del perdurare dell'incertezza in merito alla ripresa economica del settore in cui la società opera ha ritenuto necessario effettuare, in più riprese, una verifica e conseguentemente una revisione del Piano industriale e finanziario 2009 – 2011 le cui linee guida prevedono (i) il riequilibrio della struttura finanziaria e patrimoniale del gruppo, (ii) la disponibilità di risorse da investire nel completamento delle azioni di ristrutturazione, nella razionalizzazione degli assetti produttivi e nello sviluppo e lancio di nuovi prodotti, (iii) il miglioramento della marginalità e di conseguenza della redditività netta a regime.

In riferimento alle principali voci di stato patrimoniale e conto economico consolidato si fa riferimento alle tabelle qui sotto riportate (valori espressi in migliaia di euro):

Principali dati di stato patrimoniale consolidato

	31.12.2009	31.12.2008
Indebitamento finanziario netto	(12.026)	(27.681)
Patrimonio netto totale	14.437	5.467
Patrimonio netto di gruppo	14.437	5.286
Debt/Equity	0,83	5,06

Principali dati di conto economico consolidato

	31.12.2009	31.12.2008
Fatturato	43.432	63.065
Valore aggiunto	18.334	24.760
Margine operativo lordo	3.225	4.120
Ammortamenti	(3.044)	(4.543)
Risultato operativo	181	(423)



Risultato dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(5.166)	(8.280)
---	---------	---------

Obiettivi e politiche di gestione dei rischi

La Società prosegue il monitoraggio costante dei rischi connessi alle proprie attività e a quelle relative alle proprie società controllate.

Per quanto concerne l'attività in strumenti finanziari speculativi di Tethys S.p.A. e, più in generale, del Gruppo Tethys, si evidenzia che ad oggi il gruppo non è più caratterizzato da alcun rischio in linea con le indicazioni del Consiglio di Amministrazione della controllata Hopa S.p.A.. La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività della Società ed è svolta sulla base di indirizzi che coprono alcune aree specifiche, quali, tipicamente, la copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di interesse.

La Società, al fine di minimizzare gli impatti di tali rischi sui suoi risultati, può ricorrere all'eventuale utilizzo di alcuni strumenti derivati di copertura attualmente non in essere.

Per quanto concerne l'attività di detenzione di partecipazioni svolta dalla capogruppo e da alcune società del gruppo ed in relazione alle valutazioni delle voci dell'attivo, i cui criteri sono debitamente evidenziati nella Nota integrativa, si segnala, oltre alle incertezze intrinseche alle valutazioni delle partecipazioni, che gli amministratori si sono avvalsi, ove ritenuto necessario, di perizie di stima predisposte da professionisti terzi indipendenti.

Inoltre Tethys e le altre partecipazioni consolidate, in relazione alle attività di gestione e mitigazione dei rischi, in presenza di obbligazioni attuali, conseguenti a eventi passati, che possono essere di tipo legale, contrattuale oppure derivare da dichiarazioni o comportamenti dell'impresa tali da indurre nei terzi una valida aspettativa che l'impresa stessa sia responsabile o si assuma la responsabilità di adempiere a una obbligazione, ha effettuato negli anni congrui accantonamenti in appositi fondi rischi ed oneri presenti tra le passività di bilancio.

Informazioni sui rischi finanziari

In merito all'esposizione della società e del gruppo ai rischi finanziari, Vi precisiamo quanto segue:

A) Rischi di tassi d'interesse

Per quanto concerne il rischio relativo all'incremento del tasso di interesse si evidenzia che l'indebitamento del gruppo Tethys Hopa è riferibile (i) al debito della controllata indiretta Bios S.p.A. che è stato oggetto di una ristrutturazione e che prevede, come in precedenza illustrato, la maturazione di interessi passivi ad un tasso fisso del 4,75% solo in caso di cessione a determinati valori della partecipata Sorin S.p.A. (ii) al debito residuo di 13 milioni di euro ottenuto dalla controllata Hopa Sp.A. da Mittel Generale Investimenti S.p.A in data 29 luglio 2009 che prevede un tasso variabile attualmente pari al 2,71% (iii) al debito ottenuto da Tethys S.p.A. da Banca Popolare di Lodi S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. del valore di euro 26.086.396 erogato il 23 dicembre 2008 con scadenza 23 dicembre 2015 che verrà rimborsato unitamente agli interessi maturati calcolati al tasso fisso annuo del 4,875%.

B) Rischi di credito

La massima esposizione teorica al rischio della Società e del Gruppo al 31 dicembre 2009 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi.

Il Gruppo non è caratterizzato da significative concentrazioni del rischio di credito. I crediti sono rilevati in bilancio considerando l'eventuale svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e considerando i dati storici.

C) Rischi di cambio

La Società ed il Gruppo operano quasi esclusivamente nell'area euro e pertanto non risultano particolarmente esposti al rischio di cambio.

D) Rischio di liquidità e di variazione dei flussi finanziari

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche di mercato, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della Società e del Gruppo nonché per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini ed alle scadenze prestabilite.

Il rischio liquidità è monitorato costantemente dal *management* della Società e gli interventi adottati dall'ultimo trimestre 2008 hanno limitato sensibilmente tale rischio.

Per quanto riguarda Earchimede, controllata indirettamente tramite Hopa S.p.A., si segnala che la stessa mantiene nel proprio attivo cassa disponibile sufficiente ad evadere i *commitment* dei fondi di



volta in volta richiamabili. La capogruppo è dotata di linee di affidamento a medio termine sufficienti a far fronte ai fabbisogni finanziari aziendali.

Rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti

Oltre a quanto già evidenziato nella presente relazione, si evidenziano nella seguente tabella i rapporti intrattenuti dalla controllata Hopa S.p.A. con le imprese da essa controllate direttamente ed indirettamente non essendovi rapporti diretti tra Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A. nonché tra Tethys S.p.A. e le società controllate da Hopa S.p.A. (valori espressi in migliaia di Euro):

dati in euro/1.000		
	Stato Patrimoniale	Conto Economico
Finanziamenti attivi:		
- F.Leasing SpA	10.626	327
- Markfactor SpA	13.000	376
- Everel Group SpA	9.972	359
- Sangemini SpA	0	21
- Sunset Srl	600	17
- Gpp International S.A.	29.990	798
Totale	64.188	1.898
Crediti per interessi attivi maturati		
- F.Leasing SpA	290	
- Markfactor SpA	258	
- Everel Group SpA	359	
- Sunset Srl	56	
- Gpp International S.A.	799	
Totale	1.762	0
Finanziamenti passivi		
- Holinvest SpA	0	(260)
Debiti per interessi passivi maturati:		
- Holinvest SpA	(39)	
Totale	(39)	(260)
Crediti (debiti) vari:		
- Holinvest SpA		
- F.Leasing - IVA di gruppo e cons.fisc.	77	
- Earchimede SpA - consolidato fiscale	(88)	
- Holinvest SpA	(132)	
- Sunset Srl in liquidazione	(35)	
- Bios SpA	(987)	
Totale	(1.165)	0

Trattasi, prevalentemente, di rapporti finanziari e di prestazioni di servizi, i cui regolamenti risultano in linea con le condizioni praticate dal mercato.

Con riferimento ai rapporti con parti correlate diverse rispetto alle società controllate e/o collegate si rinvia a quanto indicato nella nota integrativa al paragrafo “Operazioni con parti correlate”.

Attività di direzione e coordinamento

Tethys S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti.

Ai sensi dell'art. 2497-*bis* del codice civile le seguenti società italiane controllate hanno individuato Hopa quale soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento di:

- Holinvest S.r.l.;
- F.Leasing S.p.A.;
- Earchimede S.p.A.;
- Bios S.p.A.;
- Markfactor S.p.A..

Le principali attività intercorse, oltre a quanto in precedenza evidenziato, sono relative a:

- rapporti di natura prevalentemente finanziaria attraverso la concessione di finanziamenti, il rilascio di fidejussioni e/o altre garanzie;
- adesione al consolidato fiscale nazionale disciplinato dagli articoli da 117 a 129 del D.P.R. 917/1986 e successive modificazioni, mediante esercizio della relativa opzione e la sottoscrizione di specifici accordi;
- liquidazione dell'IVA di gruppo (ex art. 73 D.P.R. 633/1972 e D.M. 13 dicembre 1979) mediante l'esercizio della relativa opzione;
- attività amministrativa e di gestione operativa tramite la supervisione e la verifica delle principali operazioni svolte.

Tali attività sono svolte applicando, ove necessario, condizioni usualmente praticate dal mercato.

Azioni proprie e azioni o quote di società controllanti

Tethys S.p.A. non detiene, né ha detenuto nel periodo, direttamente o indirettamente, neppure tramite società controllate, fiduciarie o interposta persona, azioni proprie, né azioni della controllante ad eccezione di quanto segue: la controllata indiretta Earchimede S.p.A., a seguito di una più ampia operazione meglio descritta all'interno del paragrafo relativo all'andamento della



gestione, ha acquistato numero 98.750.125 azioni Hopa S.p.A. corrispondenti ad una percentuale del 7,15%.

Attività di ricerca e sviluppo

Tethys S.p.A., in considerazione dell'attività svolta, non ha effettuato nel corso dell'esercizio alcuna attività di ricerca e sviluppo.

Sedi secondarie

Tethys S.p.A. non ha alcuna sede secondaria.

Altre informazioni

Si ricorda che ai sensi degli accordi sottoscritti nel mese di agosto 2008 Tethys S.p.A. ha stipulato con le banche che partecipano al capitale della società (Banca Monte dei Paschi SpA e Banco Popolare), un'opzione per l'acquisto dell'intera ulteriore partecipazione detenuta da queste in Hopa S.p.A. pari complessivamente al 21,56% del capitale sociale di Hopa S.p.A. ad un prezzo unitario per azione di 0,10 euro per un controvalore complessivo di 29,8 milioni di euro. Tale opzione, ai sensi dell'accordo sopra citato, potrà essere esercitata in qualsiasi momento, per un periodo di 5 anni fino al mese di agosto 2013. Nel febbraio 2009 Tethys S.p.A. ha sottoscritto con Banco di Brescia San Paolo Cab S.p.A. un contratto di opzione per l'acquisto dell'intera partecipazione detenuta dallo stesso istituto in Hopa S.p.A. pari al 2% del capitale sociale della stessa. L'opzione potrà essere esercitata in qualsiasi momento fino al 5 anno dalla data di sottoscrizione e quindi fino al 12 febbraio 2014 ad un prezzo unitario per azione di 0,10 euro per un controvalore complessivo di 2,7 milioni di euro.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I fatti più rilevanti intervenuti dopo il 31 dicembre 2009 nel gruppo Tethys S.p.A. sono quelli connessi al sostanziale azzeramento del debito bancario da parte della controllata Markfactor S.p.A., alla possibile cessione di parte dei crediti derivanti dalla vendita di Montini S.p.A. oltre che all'operazione in fase di studio relativamente alla partecipata Sorin S.p.A. per la cui descrizione si rimanda a quanto già detto nel paragrafo relativo all'andamento operativo. Alla data di redazione della presente relazione tali operazioni non hanno determinato ripercussioni sulle valutazioni eseguite in sede di elaborazione del bilancio in esame.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per l'esercizio in corso a livello macroeconomico si attende un consolidamento dell'attuale fase di recupero, sia per il nostro Paese che in generale per le economie europea ed americana. Tuttavia il miglioramento del ciclo rimarrà caratterizzato da vari fattori di incertezza e fragilità, suggerendo quindi un atteggiamento gestionale ancora improntato più alla prudenza ed alla cautela, che non al perseguimento di aggressivi obiettivi di crescita. In particolare il settore delle PMI, target di riferimento per le varie attività del Gruppo, appare oggi particolarmente esposto al perdurare di condizioni economiche complesse.

In questo contesto il Gruppo Tethys mantiene il proprio orientamento nel perseguire le strategie intraprese nell'esercizio scorso volte ad ottimizzare la gestione e la valorizzazione del portafoglio partecipazioni al fine di proteggere gli investimenti che ancora necessitano di sviluppo e consolidare, anche in vista di un'eventuale cessione, quelli maturi, monitorando costantemente la situazione del mercato al fine di prevenire situazione di rischio.

Proposte relative all'approvazione del bilancio

Signori Soci,

tutto quanto non specificatamente commentato nella presente Relazione risulta in modo chiaro e preciso dal Bilancio di esercizio di Tethys S.p.A. e nel bilancio consolidato del Gruppo Tethys S.p.A. sottoposti al Vostro esame.

Il Consiglio di Amministrazione propone la seguente deliberazione:

“L'Assemblea ordinaria di Tethys S.p.A.:

- esaminato e discusso il contenuto del bilancio di esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2009;
- preso atto del contenuto della relazione sulla gestione e delle proposte formulate dal consiglio di amministrazione;
- preso atto del contenuto delle relazioni della società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- preso atto del contenuto della relazione sull'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2009;

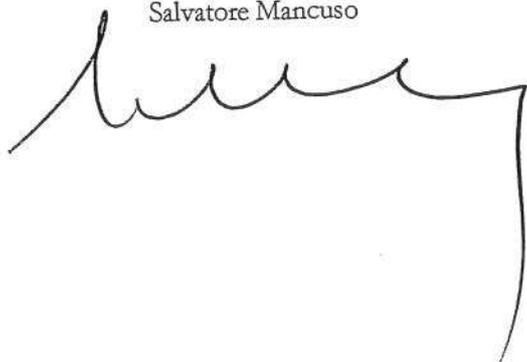
delibera

1. di approvare il bilancio d'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2009, composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa, corredato dalla Relazione sulla Gestione;

2. di approvare il riporto a nuovo della perdita dell'esercizio contabilizzata per Euro 4.551.092,34 ed iscritto in bilancio ed ammontante ad Euro 4.551.092.

Brescia, 10 maggio 2010

Tethys S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Salvatore Mancuso



TETHYS S.p.A.

Sede legale in Milano – Piazza Diaz 7

Capitale sociale euro 30.000.000,00

C.F. e Registro Imprese di Milano 05079290960, REA n. MI – 1795748

***** ****

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ai sensi dell'art. 2429, comma 2, primo periodo, del codice civile

sul Bilancio al 31 dicembre 2009

All'assemblea degli Azionisti di TETHYS SpA

Durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 abbiamo svolto le funzioni previste dall'art. 2403 del Codice Civile e, con la presente relazione, Vi informiamo in merito alla attività svolta e al risultato delle nostre verifiche.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione utilizzando, nell'espletamento del nostro incarico, i suggerimenti indicati nelle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento.



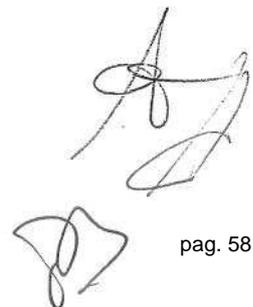
Abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, per le quali Vi possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e rispettano i principi di corretta amministrazione.

Abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società, e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale.

Al fine di un adeguato scambio di informazioni tra gli organismi di controllo, abbiamo avuto colloqui con la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., soggetto incaricato del controllo contabile, e non sono emersi fatti rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione .

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, e valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, e l'esame dei documenti aziendali che ci sono stati sottoposti, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non ci sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile, né ci sono pervenuti esposti.



Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne menzione nella presente relazione.

La revisione contabile, ai sensi dell'art. 2409bis del Codice Civile, è stata affidata alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale ha proceduto alle verifiche ai sensi del suddetto articolo di legge, sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2009, sul cui esito è stata rilasciata apposita relazione.

Relativamente al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, Vi informiamo di aver vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura.

Abbiamo inoltre verificato l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del Codice Civile.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio, ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza, a seguito dell'espletamento dei nostri doveri, e non abbiamo osservazioni al riguardo.

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato, e sulla base della relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sul bilancio d'esercizio, in cui non emergono rilievi o riserve, non rileviamo motivi che ostino all'approvazione

 
pag. 59 di 65

del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, né formuliamo obiezioni in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione per la destinazione del risultato di esercizio.

La società ha proceduto per l'esercizio in esame, alla redazione del bilancio consolidato, nel rispetto della vigente normativa, Il suddetto bilancio è stato assoggettato al controllo della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

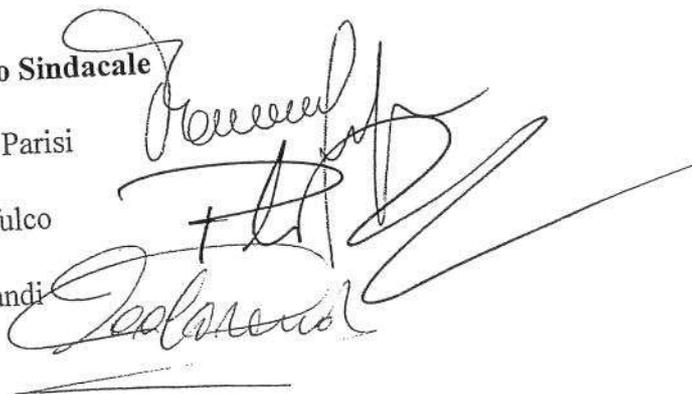
Milano, 21 maggio 2010

Il Collegio Sindacale

Antonino Parisi

Paolo Bifulco

Paolo Prandi



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E 165-bis DEL DLGS 24.2.1998, n. 58 (ORA AI SENSI DELL'ART. 14 DEL DLGS 27.1.2010, N. 39)

Agli Azionisti
di TETHYS SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di TETHYS SpA chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori della TETHYS SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di TETHYS SpA al 31 dicembre 2009 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società per l'esercizio chiuso a tale data.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori di TETHYS SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di TETHYS SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 21 maggio 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Massimo Rota
(Revisore contabile)