

MITTEL S.p.A.

Sede in Milano - Piazza A. Diaz n. 7
Capitale Sociale € 87.907.017 i.v.
Iscritta al Registro Imprese di Milano al n. 00742640154

www.mittel.it

PROGETTO

Relazioni e Bilancio

al 30 settembre 2011

126° Esercizio Sociale

Sommario

Notizie preliminari		
Organi sociali	pag.	3
Struttura del Gruppo	pag.	4
<hr/>		
Relazione degli Amministratori		
Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato del Gruppo	pag.	6
Andamento del Gruppo	pag.	15
Informativa per settore di attività	pag.	22
Andamento della Capogruppo	pag.	28
Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio	pag.	30
Notizie sulle società partecipate	pag.	36
Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio	pag.	57
Corporate Governance	pag.	60
Altre informazioni	pag.	62
Proposta del Consiglio di Amministrazione	pag.	64
<hr/>		
Bilancio consolidato al 30 settembre 2011		
Prospetto di raccordo del patrimonio netto e dell'utile di esercizio	pag.	65
Prospetti contabili consolidati	pag.	66
Prospetto della redditività complessiva	pag.	69
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	pag.	70
Rendiconto finanziario	pag.	72
Note esplicative ed integrative		
Parte generale	pag.	73
Criteri di redazione del bilancio consolidato	pag.	74
Area di consolidamento	pag.	75
Parte relativa alle principali voci di bilancio	pag.	83
Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	pag.	101
Informazioni sul Conto economico consolidato	pag.	124
Altre informazioni	pag.	138
Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	pag.	143
Allegati e prospetti supplementari	pag.	161
Dichiarazione del Dirigente preposto	pag.	167
Relazione della Società di Revisione	pag.	168
<hr/>		
Bilancio della Capogruppo Mittel S.p.A.		
Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato della Capogruppo	pag.	170
Prospetti contabili	pag.	174
Prospetto della redditività complessiva	pag.	176
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	pag.	177
Rendiconto finanziario	pag.	179
Note esplicative ed integrative		
Politiche contabili	pag.	181
Informazioni sullo Stato patrimoniale	pag.	197
Informazioni sul Conto economico	pag.	213
Altre informazioni	pag.	219
Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	pag.	224
Allegati e prospetti supplementari	pag.	231
Dichiarazione del Dirigente preposto	pag.	235
Relazione del Collegio Sindacale	pag.	236
Relazione della Società di Revisione	pag.	242

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Giovanni Bazoli (d)

Vice Presidente

Romain C. Zaleski (b)

Consiglieri

Giorgio Franceschi (b) (c)

Stefano Gianotti (a) (d)

Giambattista Montini (a)

Giuseppe Pasini (a)

Giampiero Pesenti

Duccio Regoli (a) (c) (d)

Massimo Tononi (b)

Enrico Zobebe

Ulrich Weiss (a) (c)

Direttore Generale

Mario Raffaele Spongano

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Pietro Santicoli

Collegio Sindacale

Sindaci effettivi

Franco Dalla Sega – Presidente

Flavio Pizzini

Alfredo Fossati

Sindaci Supplenti

Gianluca Ponzellini

Giulio Tedeschi

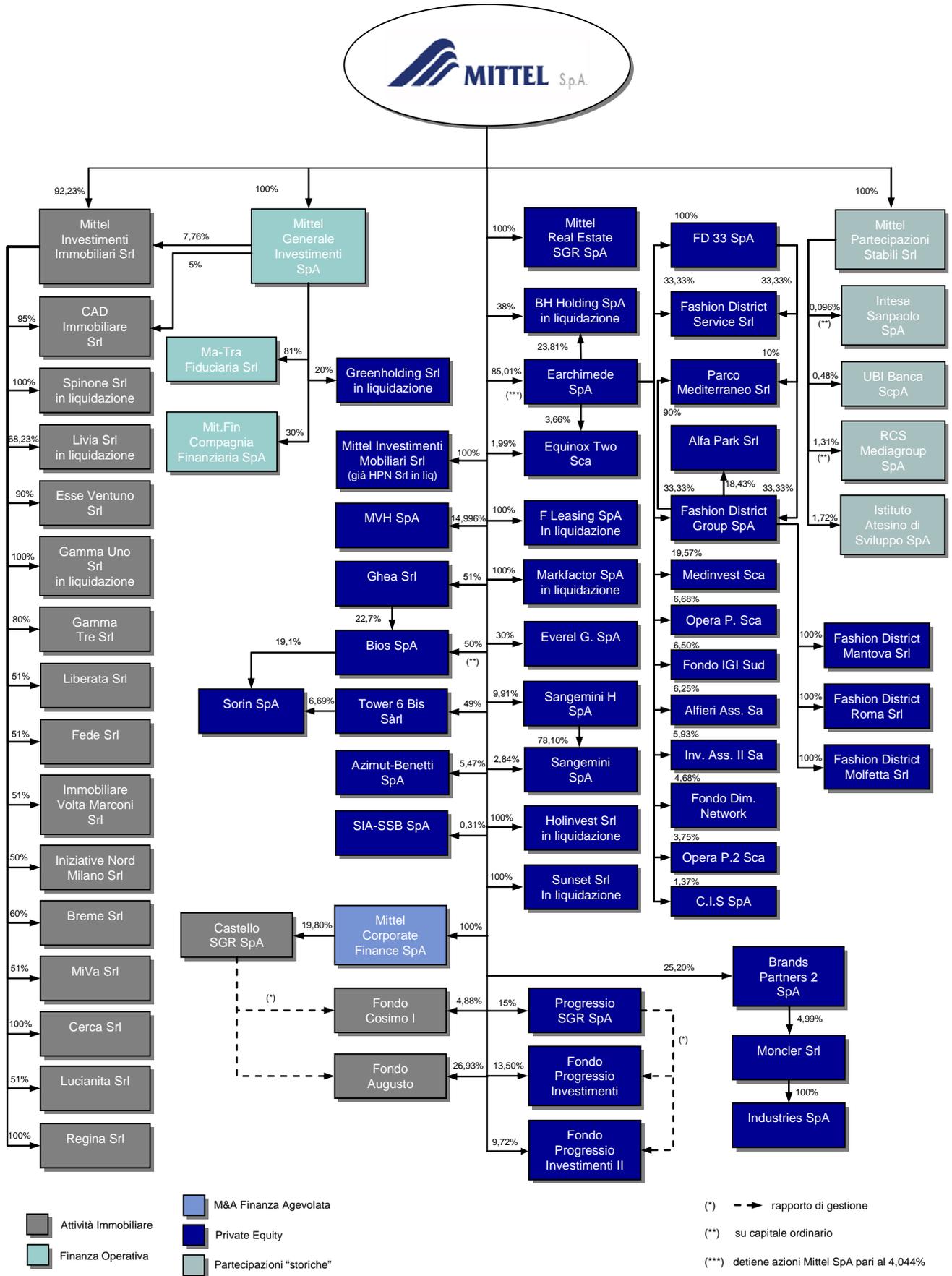
Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

- (a) Consigliere Indipendente
- (b) Membro del Comitato Esecutivo
- (c) Membro del Comitato per il Controllo Interno
- (d) Membro del Comitato per la Remunerazione

La durata della Società è fissata dalla data dell'atto costitutivo fino al 31 dicembre 2020.

Struttura del Gruppo Mittel al 27 gennaio 2012



Premessa

Si evidenzia che per effetto dell'acquisizione del controllo del Gruppo Tethys – avvenuta in data 18 maggio 2011 – l'esercizio oggetto del presente bilancio, include significative variazioni derivanti dalla entrata nel perimetro di consolidamento su base integrale del Gruppo Tethys medesimo; tali variazioni rendono sostanzialmente non comparabile la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico con l'esercizio chiuso al 30 settembre 2010. Nella informativa di bilancio sono analiticamente riportati gli effetti derivanti da tale primo consolidamento integrale del Gruppo Tethys e illustrati nella nota "Variazioni nell'area di consolidamento" a cui si rimanda.

Relazione degli Amministratori e Bilancio consolidato del Gruppo Mittel

Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato del Gruppo Mittel

Sintesi economica

I prospetti economici, patrimoniali e finanziari di seguito presentati sono esposti in forma riclassificata rispetto a quelli contenuti nei successivi paragrafi al fine di evidenziare alcuni livelli intermedi di risultato e gli aggregati patrimoniali e finanziari ritenuti più significativi per la comprensione delle performance operative del Gruppo. Tali grandezze, ancorché non previste dagli IFRS/IAS, sono fornite in conformità con le indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e nella Raccomandazione del CESR del 3 novembre 2005 (CESR/05-178b), le descrizioni dei criteri adottati nella loro predisposizione ed eventuali annotazioni di rinvio alle voci contenute nei prospetti obbligatori.

Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

(Migliaia di Euro)	30.9.2011	30.9.2010	Variazione
Dati Economici			
Commissioni nette	1.930	8.598	(6.668)
Margine d'interesse	6.268	5.160	1.108
Dividendi e proventi assimilati	2.434	5.985	(3.551)
Margine di gestione delle attività di negoziazione	(12.112)	(1.544)	(10.568)
Margine di intermediazione	(1.480)	18.199	(19.679)
Risultato lordo della gestione operativa	(9.711)	1.162	(10.873)
Risultato netto della gestione operativa	(63.393)	(19.763)	(43.630)
Utili (Perdite) delle partecipazioni	3.240	(16.298)	19.538
Risultato lordo dell'attività corrente	(6.471)	(15.136)	8.665
Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni	(53.682)	(23.125)	(30.557)
Risultato ante imposte	(60.153)	(38.261)	(21.892)
Risultato netto	(59.347)	(38.065)	(21.282)
Risultato netto di competenza del Gruppo	(51.996)	(37.802)	(14.194)
Risultato netto di competenza di terzi	(7.351)	(263)	(7.088)

L'esercizio si chiude con un risultato netto di Gruppo negativo per Euro 52,0 milioni, determinato principalmente dalla crisi dei mercati finanziari che ha caratterizzato in particolare gli ultimi mesi dell'esercizio e che si è tradotta in una generalizzata e significativa contrazione dei valori di mercato dei titoli azionari, nell'ambito di un contesto economico fortemente deteriorato.

La perdita è dovuta ai seguenti principali effetti negativi :

- o Euro 43,2 milioni derivanti dall'effetto negativo, di natura straordinaria, dell'*impairment* previsto dallo IAS 39 e dai principi contabili adottati dal Gruppo, che hanno imposto di contabilizzare a conto economico la perdita di valore, coincidente con la perdita accumulata nella Riserva da valutazione iscritta nel patrimonio netto, subita dai titoli azionari Intesa Sanpaolo e UBI detenuti come attività finanziarie disponibili per la vendita (Euro 38,1 milioni), nonché dalla perdita registrata sui medesimi titoli nell'ambito delle attività finanziarie detenute per la negoziazione (Euro 5,1 milioni);
- o Euro 7,8 milioni come quota di pertinenza del risultato economico negativo di Euro 16,8 milioni del Gruppo Tethys / Hopa, oggetto di consolidamento integrale a partire dal secondo semestre dell'esercizio. Tale risultato è dovuto per Euro 5,8 milioni al Gruppo Fashion District e per Euro 11 milioni alla parte residua del Gruppo Tethys / Hopa, inclusiva di svalutazioni delle partecipazioni di *private equity* detenute dalla controllata Earchimede S.p.A. (Euro 4,5 milioni) iscritte nelle attività finanziarie detenute per la vendita.

La riduzione di Euro 19,7 milioni del margine di intermediazione al 30 settembre 2011 rispetto all'esercizio precedente è determinata:

- a. da un decremento di Euro 6,7 milioni nelle commissioni nette, che passano da Euro 8,6 milioni nell'esercizio precedente a Euro 1,9 milioni nell'esercizio al 30 settembre 2011; il decremento di commissioni nette è riconducibile per Euro 7,4 milioni ai minori ricavi della controllata Mittel Corporate Finance S.p.A. che, nell'esercizio precedente, includevano il fatturato generato dalle partecipazioni ECPI S.r.l. e ECP International S.A., cedute nel quarto trimestre dell'esercizio scorso. Inoltre le commissioni nette si incrementano per Euro 0,7 milioni con riferimento alle operazioni delle rimanenti partecipate di cui Euro 0,5 milioni sono relative al Gruppo facente capo a Tethys S.p.A., entrata nell'area di consolidamento su base integrale a partire dal secondo semestre del presente esercizio;

- b. dall'incremento del margine di interesse per Euro 1,1 milioni, come effetto combinato della contribuzione negativa al margine di interesse del Gruppo facente capo a Tethys S.p.A. per Euro 2,5 milioni, della riduzione del margine di interesse di Mittel S.p.A. per Euro 0,9 milioni e degli incrementi registrati nel margine di contribuzione dalle altre partecipate, Mittel Generale Investimenti S.p.A. (Euro 0,5 milioni) e Ghea S.r.l. (Euro 4,3 milioni) per proventi derivanti dalla valutazione al costo ammortizzato del credito vantato nei confronti di Bios S.p.A. (partecipazione consolidata a patrimonio netto);
- c. da una riduzione dei dividendi e proventi assimilati per Euro 3,6 milioni che passano da Euro 6,0 milioni nell'esercizio precedente a Euro 2,4 milioni nell'esercizio al 30 settembre 2011, principalmente a causa del venir meno dei dividendi su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A., per il cessato usufrutto concesso fino allo scorso esercizio su tali azioni dall'Istituto delle Opere di Religione (IOR);
- d. dal sostanziale calo nel margine di gestione delle attività di negoziazione che registra un risultato negativo per Euro 12,1 milioni rispetto ad un risultato negativo di Euro 1,5 milioni al 30 settembre 2010; a tale peggioramento di Euro 10,6 milioni del margine di gestione hanno principalmente contribuito il risultato dell'attività di copertura, negativo per Euro 1,7 milioni (nullo nell'esercizio precedente), e maggiori perdite dall'attività di negoziazione per Euro 8,5 milioni. Queste ultime riflettono il decremento nella valorizzazione dell'opzione *call* che Mittel detiene sul 16,67% delle azioni Tethys S.p.A. per Euro 1,3 milioni, e la contribuzione negativa, nel secondo semestre, della valorizzazione delle opzioni *call* che Tethys S.p.A. detiene sul 23,53% delle azioni Hopa S.p.A. per Euro 5,6 milioni.

Il risultato lordo della gestione operativa è negativo per Euro 9,7 milioni (positivo per Euro 1,2 milioni nell'esercizio precedente).

Tale risultato esclude oneri e costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti netti per oneri e rettifiche per riduzioni di valore di attività), e rappresenta un indicatore del flusso potenziale monetario della gestione operativa del Gruppo, incorporando di fatto il livello di autofinanziamento prodotto dalla gestione operativa. Il risultato lordo della gestione operativa è dato dalla somma del margine di intermediazione e del risultato della gestione immobiliare meno i costi operativi (spese amministrative e altri oneri e proventi di gestione).

Il risultato netto della gestione immobiliare nell'esercizio ha registrato un incremento di Euro 15,2 milioni da Euro 4,7 milioni nell'esercizio precedente a Euro 19,9 milioni. L'aumento è dovuto: i) a maggiori ricavi per vendite di beni immobili effettuate nell'esercizio per Euro 6,2 milioni attribuibili alle controllate di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., ii) all'incremento di altri ricavi per Euro 17 milioni, riconducibili all'ingresso delle società del Gruppo Tethys nell'area di consolidamento integrale ed in particolare ai ricavi da affitto di punti vendita all'interno degli *outlet* gestiti da Fashion District Group S.p.A., società operante nella gestione di centri commerciali, e iii) ad un incremento di costi per materie prime e servizi associato ad una riduzione nella variazione delle rimanenze immobiliari per complessivi Euro 8 milioni.

Nell'ambito dei costi operativi dell'esercizio, le spese per il personale ammontano ad Euro 10,4 milioni (da Euro 8,9 milioni nel precedente esercizio). L'aumento di Euro 1,5 milioni nelle spese per il personale è in prevalenza dovuto per Euro 3,1 milioni al consolidamento integrale dei costi del personale delle società facenti parte del Gruppo Tethys, parzialmente compensato dalla riduzione delle medesime spese per Euro 1,6 milioni come effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento delle partecipazioni ECPI S.r.l. e ECP International S.A., a seguito della loro cessione.

Le altre spese amministrative, in aumento di Euro 11,0 milioni nell'esercizio a Euro 21,0 milioni, riflettono anch'esse la variazione del perimetro di consolidamento integrale, con l'uscita delle partecipazioni ECPI S.r.l. e ECP International S.A. (che ha comportato una contrazione di tale voce per Euro 3,2 milioni) e l'ingresso delle società del Gruppo Tethys, che hanno contribuito a tale voce di costo per Euro 13,8 milioni.

La somma degli altri oneri e proventi di gestione è positiva per Euro 3,3 milioni rispetto a Euro 2,8 milioni negativi del precedente esercizio; questi ultimi includevano Euro 2,2 milioni di oneri come corrispettivo per il diritto di usufrutto concesso da IOR su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A., a fronte dei quali erano presenti i correlati dividendi, entrambi cessati nell'esercizio al 30 settembre 2010. Le società del Gruppo Tethys hanno contribuito per Euro 2,7 milioni di proventi di gestione netti.

Gli utili netti derivanti dalle partecipazioni, comprensivi della quota dei risultati pro-quota delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, sono positivi e pari a Euro 3,2 milioni; essi riflettono principalmente gli utili da partecipazioni registrati da Mittel Private Equity S.r.l. e, per Euro 2,8 milioni, l'inclusione del Gruppo Tethys nell'area di consolidamento integrale. Il precedente esercizio aveva registrato utili da partecipazioni negativi per Euro 16,3 milioni, principalmente dovuti alla perdita risultante dalla cessione delle due controllate ECPI S.r.l. ed ECPI S.A. effettuata da Mittel Corporate Finance S.p.A. e all'adeguamento al patrimonio netto della partecipazione Tethys S.p.A. al 31 marzo 2011 detenuta al 34%.

Complessivamente gli ammortamenti e gli accantonamenti netti per oneri e rettifiche per riduzioni di valore di attività sono pari a Euro 53,7 milioni (rispetto a Euro 23,1 milioni nel precedente esercizio). L'incremento di tale voce è pari a Euro 30,6 milioni e riflette:

- i. l'effetto dell'inclusione nel perimetro di consolidamento delle società del Gruppo Tethys, le quali hanno avuto un impatto sulle rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita per Euro 4,5 milioni e sulle rettifiche di attività materiali per Euro 7,2 milioni, pressoché interamente imputabili all'inclusione degli ammortamenti delle attività materiali di Fashion District Group S.p.A.;
- ii. l'aumento per Euro 38,1 milioni nelle rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita di Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. parzialmente compensate dalla riduzione della medesima voce per Euro 13,5 milioni registrata da Mittel Generale Investimenti S.p.A.; si osservi che nell'esercizio precedente le rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie di Mittel Generale Investimenti S.p.A. erano state generate in gran parte dalla svalutazione integrale della partecipazione detenuta in Greenholding S.r.l.; infine,
- iii. minori rettifiche di attività immateriali, accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e rettifiche di valore dell'avviamento per complessivi Euro 5,7 milioni.

Il risultato netto della gestione operativa (pari alla sottrazione dal risultato lordo della gestione operativa delle rettifiche di valore sulle attività materiali ed immateriali, degli accantonamenti netti a fondi oneri e rischi e delle rettifiche di valore per le deterioramento crediti e attività detenute per la vendita) è negativo per Euro 63,4 milioni (negativo per Euro 19,8 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è in perdita per Euro 52,0 milioni rispetto alla perdita di Euro 37,8 milioni dell'esercizio precedente, mentre il risultato di pertinenza di terzi è in perdita per Euro 7,4 milioni rispetto a Euro 0,3 milioni di perdita nell'esercizio precedente.

Indicatori di redditività del Gruppo

Per facilitare la comprensione dei propri dati economici e patrimoniali, il Gruppo utilizza alcuni indicatori di larga diffusione, non previsti peraltro dagli IAS/IFRS.

In particolare, per gli indicatori di risultato, qui di seguito sono evidenziati risultati quali: il Risultato lordo della gestione operativa ed il Risultato lordo dell'attività corrente derivanti dalla somma algebrica delle voci che li precedono al lordo degli oneri e dei costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti netti per oneri e rettifiche per riduzioni di valore di attività).

Le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non riconducibili ai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altre società o Gruppi e non essere quindi con essi comparabili.

Indici	30.9.2011	30.9.2010
Indicatori di redditività (%)		
Commissioni nette / Margine di intermediazione	(130,4)%	47,2%
Margine di interesse / Margine di intermediazione	(423,5)%	28,4%
Margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione / Margine di intermediazione	818,4%	(8,5)%
Risultato lordo della gestione operativa / Margine di intermediazione	656,1%	6,4%
Margine di intermediazione / Capitale Investito Netto	(0,3)%	6,8%
Margine di interesse / Posizione Finanziaria Netta	14,4%	5,6%
R.O.I. (Risultato lordo dell'attività corrente / Capitale Investito Netto)	(1,5)%	(5,3)%
R.O.E. (Risultato Netto / Patrimonio netto medio)	(14,1)%	(9,8)%

Il margine di intermediazione è negativo e pari a Euro 1,5 milioni, rispetto a Euro 18,2 milioni positivi del precedente esercizio, con un decremento del 108,1%. La presenza di un margine di intermediazione in perdita, causato da un margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione negativo, influenza la significatività degli indici di redditività relativi al margine di intermediazione stesso.

Inoltre, ai fini dell'analisi dell'andamento degli indicatori di redditività si evidenzia che l'inclusione nell'area di consolidamento delle società del gruppo Tethys S.p.A. ha avuto un impatto sostanziale sui valori presi a riferimento nel calcolo degli indici, limitando la significatività del confronto con l'esercizio precedente.

La contrazione nel margine di intermediazione di Euro 19,7 milioni rispetto all'esercizio precedente deriva dal decremento delle commissioni nette per Euro 6,7 milioni (meno 77,6%), dall'incremento del margine di interesse per Euro 1,1 milioni (21,5%), dalla diminuzione dei dividendi e proventi finanziari assimilati per Euro 3,6 milioni (meno 59,3%) e dall'incremento della perdita registrata dal margine di gestione delle attività di negoziazione di Euro 10,6 milioni (684,5%).

Il risultato lordo della gestione operativa (somma del margine di intermediazione e del risultato della gestione immobiliare meno i costi operativi ossia le spese amministrative e gli altri oneri e proventi di gestione) è anch'esso negativo per Euro 9,7 milioni, pari al 656,1% della perdita a livello di margine di intermediazione. Tuttavia la contrazione del risultato della gestione operativa di Euro 10,9 milioni (meno 935,7%) è inferiore alla riduzione del margine di intermediazione (Euro 19,7 milioni) in quanto beneficia di un incremento nel risultato della gestione immobiliare decisamente positivo e superiore all'aumento dei costi di gestione.

La contrazione dell'economicità della gestione tipica non pare essere riflessa nell'indice R.O.I. (redditività operativa in rapporto al capitale investito) che mostra un miglioramento, pur relativo a valori negativi dell'indice, da -5,7% a -1,5% nell'esercizio al 30 settembre 2011. Tale variazione va tuttavia interpretata alla luce del sostanziale incremento del capitale investito netto (più 64,1%) a seguito dell'inclusione delle società del gruppo Tethys nel perimetro di consolidamento integrale.

Sintesi patrimoniale e finanziaria del Gruppo

I prospetti di seguito esposti e commentati sono stati predisposti sulla base della relazione al bilancio al 30 settembre 2011 a cui si fa rinvio. La situazione patrimoniale del Gruppo Mittel può essere sintetizzata nella tabella che segue:

(Migliaia di Euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Stato Patrimoniale riclassificato			
Immobilizzazioni	359.250	185.991	173.258
Altre attività non correnti	9.901	679	9.221
Opzione Tethys e Hopa	23.347	8.088	15.259
Attività non correnti	392.497	194.758	197.738
Attività correnti	603.989	406.881	197.109
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.004	-	1.004
Totale Attività	997.490	601.639	395.851
<hr/>			
Patrimonio Netto di Gruppo	293.794	349.986	(56.192)
Patrimonio Netto di Terzi	187.537	8.154	179.383
Totale Patrimonio netto	481.331	358.140	123.191
<hr/>			
Passività non Correnti	168.603	4.489	164.114
Passività Correnti	347.555	239.010	108.545
Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-
Totale passività	516.159	243.499	272.660
Totale Patrimonio netto e Passività	997.490	601.639	395.851

Le immobilizzazioni, complessivamente pari a Euro 359,2 milioni, si incrementano nell'esercizio per Euro 173,3 milioni e sono costituite dalle partecipazioni (Euro 29,5 milioni, in diminuzione di Euro 19,8 milioni nell'esercizio), dalle attività finanziarie disponibili per la vendita (Euro 141,7 milioni, in aumento di Euro 7,6 milioni), dalle attività materiali (Euro 161,6 milioni, in aumento di Euro 159,1 milioni) e dalle attività immateriali (Euro 26,4 milioni, in aumento di Euro 26,3 milioni nell'esercizio).

La variazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita comprende un incremento di Euro 9,6 milioni relativo al richiamo fondi da parte del Fondo Immobiliare chiuso Augusto, un decremento di Euro 40,0 milioni relativo all'adeguamento negativo al *fair value* dei titoli azionari quotati di Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (UBI Banca S.c.p.A., RCS Media Group S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.) e dall'incremento di Euro 38 milioni relativo alle attività finanziarie disponibili per la vendita delle società facenti capo al Gruppo Tethys S.p.A. entrato nell'area di consolidamento su base integrale a partire dal 31 marzo 2011.

L'ingresso nell'area di consolidamento su base integrale di Tethys S.p.A. è la principale causa dell'aumento delle attività immateriali e delle attività materiali (riconducibile nello specifico all'inclusione degli asset immobiliari di Fashion District Group S.p.A., società controllata indirettamente da Tethys) e determina altresì una riduzione della voce partecipazioni, che nell'esercizio precedente includeva valori della partecipazione in Tethys S.p.A. per Euro 25,4 milioni e in Hopa S.p.A. per Euro 3,4 milioni, entrambe valutate al patrimonio netto.

Le altre attività non correnti, pari a Euro 9,9 milioni, in aumento di Euro 9,2 milioni nell'esercizio, sono rappresentate dalle attività fiscali differite; l'aumento è prevalentemente attribuibile all'inclusione delle società del Gruppo Tethys.

Le attività correnti (complessivamente pari a Euro 604 milioni, in aumento di Euro 197,1 milioni nell'esercizio, di cui Euro 160,6 milioni riconducibili al Gruppo Tethys) sono essenzialmente costituite:

- dalle attività finanziarie detenute per la negoziazione (Euro 41,3 milioni, in aumento di Euro 23,1 milioni nell'esercizio, di cui Euro 16,5 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A., Euro 8,1 milioni a Mittel Generale Investimenti S.p.A. ed Euro 1,3 milioni negativi pari al decremento nella valorizzazione dell'opzione *call* che Mittel S.p.A. detiene sul 16,67% delle azioni Tethys S.p.A.);
- dai crediti per Euro 457 milioni (in aumento di Euro 147,7 milioni, di cui Euro 116,3 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A. e Euro 47,4 milioni all'aumento dei crediti di Mittel Generale Investimenti S.p.A.);
- dalle attività fiscali correnti per Euro 17,5 milioni (in aumento di Euro 14,7 milioni di cui Euro 14,2 milioni riconducibili al Gruppo Tethys);
- dalle rimanenze immobiliari per Euro 103,7 milioni (in aumento di Euro 23,8 milioni, di cui Euro 10,2 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A. e la parte rimanente all'incremento delle rimanenze immobiliari di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e delle società da essa controllate);

v) dalle altre attività per Euro 7,6 milioni (in aumento di Euro 2,9 milioni, di cui Euro 3,2 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A.).

Le attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione pari a Euro 1 milione (nulle nell'esercizio precedente) sono attribuibili alla partecipata indiretta Vimercati S.p.A. per la quasi sua totalità in quanto partecipazione ceduta nel mese di novembre 2011.

Al 30 settembre 2011 il patrimonio netto totale ammonta a Euro 481,3 milioni, rispetto ad Euro 358,1 milioni dell'esercizio precedente, mentre il patrimonio netto di Gruppo ammonta a Euro 293,8 milioni rispetto ad Euro 350,0 milioni dell'esercizio precedente. La quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi nell'esercizio è aumentata di Euro 179,4 milioni da Euro 8,2 milioni nell'esercizio precedente a Euro 187,5 milioni, a seguito dell'inclusione nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo Tethys.

Le passività correnti complessivamente ammontano a Euro 347,6 milioni (in aumento di Euro 108,5 milioni nell'esercizio, di cui Euro 134,9 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A.) e sono composte da debiti per Euro 298,2 milioni (in incremento di Euro 70,6 milioni, di cui Euro 5,5 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A.), da altri fondi per Euro 6,2 milioni (Euro 2,8 milioni nell'esercizio precedente), da altre passività per Euro 37,2 milioni (in aumento di Euro 28,7 milioni di cui Euro 18,2 milioni riconducibili al Gruppo Tethys S.p.A.) e da derivati di copertura per Euro 5,6 milioni (non esistenti al 30 settembre 2010). Le passività fiscali correnti ammontano a Euro 0,3 milioni nell'esercizio in corso (nulle nell'esercizio precedente).

(Migliaia di Euro)	30.09.2011		30.09.2010		Variazione
Dati Patrimoniali					
Immobilizzazioni	359.250	82,04%	185.991	69,84%	173.259
Altre attività (passività) non correnti	(34.108)	(7,79)%	(2.951)	(1,11)%	(31.157)
Capitale Circolante Netto	96.247	21,98%	78.937	29,64%	17.310
Opzioni call Tethys e Hopa	23.347	5,33%	8.088	3,04%	15.259
TFR e Fondi Rischi ed Oneri	(7.831)	(1,79)%	(3.756)	(1,41)%	(4.075)
Capitale Investito Netto	436.905	99,8%	266.309	100,0%	170.596
Attività nette non correnti in via di dismissione	1.004	0,2%	-	0,0%	1.004
Capitale Investito Netto e attività in via di dismissione	437.908	100,0%	266.309	100,0%	171.600
Finanziato da:					
Patrimonio Netto	481.331	109,92%	358.140	134,48%	123.191
Posizione finanziaria netta	(43.423)	(9,92)%	(91.831)	(34,48)%	48.408

(Migliaia di Euro)	30.9.2011		30.9.2010		Variazione
Dati Patrimoniali					
Capitale Investito Netto (CIN)		436.905	266.309	170.596	
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		1.004	-	1.004	
Passività associate ad attività in via di dismissione		-	-	-	
Posizione finanziaria netta		43.423	91.831	(48.408)	
Patrimonio netto		481.331	358.140	123.191	
Patrimonio netto di competenza del Gruppo		293.794	349.986	(56.192)	

Il Capitale Investito Netto consolidato ammonta a Euro 436,9 milioni al 30 settembre 2011, in aumento di Euro 170,6 milioni rispetto all'esercizio precedente. Esso rappresenta la somma di:

- i. immobilizzazioni per Euro 359,2 milioni (in aumento di Euro 173,3 milioni, di cui Euro 234,2 milioni riconducibili al Gruppo Tethys, la cui contribuzione è stata parzialmente compensata dalla riduzione della voce immobilizzazioni registrata da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.);
- ii. altre attività (passività) non correnti (rappresentate da attività per imposte anticipate al netto di passività per imposte differite, dai derivati di copertura e dalle attività finanziarie valutate al *fair value*) negative e pari a Euro 34,1 milioni che registrano una riduzione di Euro 31,2 milioni rispetto a Euro 2,9 milioni negativi dell'esercizio precedente, principalmente imputabile all'inclusione del gruppo Tethys nel perimetro di consolidamento integrale;
- iii. capitale circolante netto per Euro 96,2 milioni (Euro 78,9 milioni nell'esercizio precedente);
- iv. opzioni *call* Tethys e Hopa per Euro 23,3 milioni, rispetto a Euro 8,1 milioni nell'esercizio precedente quando era inclusa la sola opzione Tethys S.p.A.;
- v. fondo TFR e fondi rischi ed oneri per Euro 7,8 milioni, in decremento di Euro 4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Il Capitale Circolante Netto si incrementa di Euro 12,3 milioni nell'esercizio e comprende le rimanenze immobiliari per Euro 103,7 milioni (in aumento di Euro 23,8 milioni di cui Euro 10,2 riconducibili al Gruppo Tethys), altre attività per Euro 7,6 milioni (in aumento di Euro 2,9 milioni) e attività fiscali correnti per Euro 17,5 milioni (in aumento di Euro 14,7 milioni di cui Euro 14,3 riconducibili al Gruppo Tethys) ed è al netto di altre passività per Euro 37,2 milioni (in aumento di Euro 28,7 milioni di cui Euro 18,2 milioni riconducibili al Gruppo Tethys).

Per un'analisi più dettagliata delle variazioni del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto riportato nelle pagine successive e nelle note esplicative della relazione di bilancio.

La composizione della posizione finanziaria netta è riportata nella tabella che segue:

(Migliaia di Euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Cassa	193	5	188
Altre disponibilità liquide	64.382	16.579	47.803
Titoli detenuti per la negoziazione	17.996	10.138	7.858
Liquidità corrente	82.571	26.722	55.849
Crediti finanziari correnti	392.604	292.735	99.868
Debiti bancari correnti	(421.062)	(208.666)	(212.396)
Altri debiti finanziari correnti	(10.689)	(18.960)	8.271
Indebitamento finanziario corrente	(431.751)	(227.626)	(204.125)
Posizione finanziaria netta	43.424	91.831	(48.408)

La posizione finanziaria netta complessiva è attiva e pari a Euro 43,4 milioni ed evidenzia una riduzione di Euro 48,4 milioni rispetto al precedente esercizio. La variazione della posizione finanziaria netta è il risultato combinato dell'incremento di Euro 55,8 milioni nella liquidità corrente (dovuto all'incremento della altre disponibilità liquide per Euro 47,8 milioni e dei titoli detenuti per la negoziazione per Euro 7,9 milioni), dell'incremento dei crediti finanziari correnti per Euro 99,9 milioni e del contestuale incremento dell'indebitamento finanziario corrente per Euro 204,1 milioni intervenuto a seguito dell'accensione di nuovi finanziamenti bancari per Euro 212,5 milioni, solo parzialmente compensato dalla riduzione dei debiti finanziari verso enti diversi per Euro 8,3 milioni. Il Gruppo Tethys S.p.A. contribuisce con una posizione finanziaria netta negativa per Euro 35,9 milioni.

Si segnala che nella posizione finanziaria netta non è stato incluso il *fair value* delle opzioni *call* su azioni Tethys e azioni Hopa detenute rispettivamente da Mittel S.p.A. e da Tethys S.p.A. e classificate nelle "Attività finanziarie detenute per la negoziazione".

La posizione finanziaria netta sopra riportata riflette il credito di Euro 1,9 milioni che Mittel Corporate Finance S.p.A. vanta al 30 settembre 2011 nei confronti dell'acquirente delle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A. (pari a Euro 16,9 milioni al 30 settembre 2010), che alla data del 30 settembre 2010 era iscritto nella voce Altre attività.

Indicatori di solidità patrimoniale del Gruppo

30.9.2011 30.9.2010

Coefficienti Patrimoniali

Indebitamento finanziario / Patrimonio Netto

89,70% 63,56%

Attività correnti / Passività correnti

1,74 1,70

Gli indicatori di solidità patrimoniale evidenziano:

- un aumento dell'indice di indebitamento, rappresentato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario lordo ed il patrimonio netto complessivo, che passa dal 63,56% al 30 settembre 2010 all'89,70% al 30 settembre 2011 e riflette un maggiore ricorso al finanziamento bancario non totalmente compensato dal parallelo aumento dei crediti finanziari e della liquidità. Sebbene in aumento, il valore dell'indice sottintende comunque un adeguato grado di capitalizzazione aziendale;
- una sostanziale stabilità nell'indice di disponibilità rappresentato dal rapporto tra le attività e le passività correnti che passa da 1,70 al 30 settembre 2010 a 1,74 al 30 settembre 2011, valori indicativi della capacità del Gruppo di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante. I valori dell'indice di disponibilità evidenziano un adeguato grado di elasticità dell'attivo ed una situazione di equilibrio nel ricorso al capitale di debito.

Prospetti contabili consolidati riclassificati
(dati in unità di Euro)

	30/09/2011	30/09/2010
Cassa e disponibilità liquide	192.835	4.901
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	41.342.234	18.225.312
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	2.213.615	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	141.706.350	134.136.974
Crediti	456.985.989	309.314.696
Partecipazioni	29.518.940	49.297.502
Attività materiali ed immateriali	188.024.318	2.556.910
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.003.793	-
Rimanenze immobiliari	103.653.643	79.828.059
Altre attività	32.848.023	8.275.022
<i>di cui fiscali</i>	25.214.728	3.533.576
Totale dell'attivo	997.489.740	601.639.376
Debiti	431.751.563	227.625.797
Derivati di copertura	5.582.287	-
Passività fiscali	38.760.840	3.629.866
Altre passività	32.232.695	8.487.514
Fondi del passivo	7.831.442	3.755.893
Totale passività	516.158.827	243.499.070
Patrimonio netto	481.330.913	358.140.306
<i>di cui: Capitale</i>	70.504.505	70.504.505
<i>Riserve</i>	275.284.960	317.283.318
<i>Patrimonio di pertinenza dei terzi</i>	187.536.984	8.154.157
<i>Utile (perdita) di periodo</i>	(51.995.536)	(37.801.674)
Totale del passivo e del patrimonio netto	997.489.740	601.639.376
Conto economico consolidato riclassificato	30/09/2011	30/09/2010
Margine di interesse	6.267.974	5.159.513
Commissioni nette	1.930.274	8.598.062
Dividendi e proventi assimilati	2.433.563	5.984.524
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(10.265.497)	(1.824.645)
Risultato netto dell'attività di copertura	(1.749.143)	-
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(97.633)	-
Totale Utile/Perdita da cessioni	-	280.558
Margine di intermediazione	(1.480.462)	18.198.012
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(46.060.381)	(17.012.894)
Risultato netto della gestione finanziaria	(47.540.843)	1.185.118
Gestione immobiliare	19.865.318	4.658.963
Risultato netto della gestione finanziaria e immobiliare	(27.675.525)	5.844.081
Costi del personale	(10.390.629)	(8.891.871)
Spese amministrative	(21.047.036)	(10.020.240)
Altri proventi ed oneri	3.341.435	(2.782.497)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività ed accantonamenti a fondi rischi ed oneri	(7.621.650)	(3.912.362)
Risultato netto della gestione operativa	(63.393.405)	(19.762.889)
Utile (perdita) delle partecipazioni	3.240.330	(16.297.717)
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	(2.200.000)
Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	(60.153.075)	(38.260.606)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	806.284	195.562
Utile (perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte	(59.346.791)	(38.065.044)
(Utile) perdita d'esercizio di pertinenza di terzi	7.351.255	263.370
Utile (Perdita) di esercizio	(51.995.536)	(37.801.674)

Andamento del Gruppo

Il risultato economico consolidato del Gruppo Mittel dell'esercizio 1 ottobre 2010 – 30 settembre 2011 (126° dalla fondazione di Mittel S.p.A.), presenta una perdita consolidata di Euro 52,0 milioni rispetto a una perdita netta consolidata pari a Euro 37,8 milioni dello scorso esercizio.

Il patrimonio netto del Gruppo al 30 settembre 2011, comprensivo del risultato di esercizio e al netto delle riserve distribuite nel corso dell'anno per Euro 7,1 milioni, è pari ad Euro 293,8 milioni contro Euro 350 milioni alla data del 30 settembre 2010. Il patrimonio netto consolidato include la riserva di valutazione che rileva le variazioni a patrimonio netto della valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita.

Il risultato economico dell'esercizio è stato fortemente influenzato dall'applicazione del meccanismo di *impairment* previsto dallo IAS 39 e dai principi contabili adottati dal Gruppo, che hanno imposto di contabilizzare la perdita di valore su due importanti partecipazioni presenti in portafoglio (UBI Banca S.c.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.), classificate fra le attività disponibili per la vendita. Tale impatto è quantificato, nel consolidato, in Euro 38,1 milioni.

Si ricorda che, con riferimento ai criteri considerati dal Gruppo per valutare la necessità di rilevare un *impairment* dei titoli di capitale, essi prevedono l'obiettiva evidenza di eventi di perdita, accertati nell'esercizio e successivamente, quali: andamento significativamente avverso delle quotazioni di mercato, riduzione del "credit rating" dalla data dell'acquisto, riduzione dei profitti dalla data di acquisto, riduzione della distribuzione dei dividendi nonché prospettive negative del mercato, settore e/o area geografica nel quale operano gli emittenti.

Inoltre il risultato economico dell'esercizio risente per circa Euro 5,1 milioni della perdita registrata sui medesimi titoli (UBI Banca S.c.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.) detenuti da Mittel Generale Investimenti S.p.A. nell'ambito delle attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Il Conto Economico consolidato dell'esercizio 2010-2011 evidenzia, rispetto all'esercizio precedente, un margine d'interesse pari a Euro 6,3 milioni, in aumento di Euro 1,1 milioni. Il margine d'interesse dell'esercizio deriva principalmente dagli interessi attivi generati dall'attività di finanziamento alla clientela svolta dalla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. e dagli interessi maturati sulle obbligazioni nel portafoglio di quest'ultima, meno gli interessi passivi relativi alla provvista effettuata dalla Capogruppo Mittel S.p.A., da Mittel Generale Investimenti S.p.A. e dalla sub-holding Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.. Il margine di interesse risente inoltre di una componente positiva pari a Euro 4,3 milioni derivante dall'effetto della valutazione al costo ammortizzato del credito vantato da Ghea S.r.l. nei confronti di Bios S.p.A.. A tali effetti si somma una contribuzione complessivamente negativa del margine di interesse generato dalle controllate dirette e indirette Tethys S.p.A., Hopa S.p.A., Earchimede S.p.A. e Fashion District Group S.p.A..

Le commissioni nette, pari ad Euro 1,9 milioni, registrano una riduzione di Euro 6,7 milioni rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è principalmente riconducibile, per Euro 6,7 milioni, al venir meno del fatturato generato dalle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A., cedute nel corso del 2010, per Euro 0,9 milioni alla riduzione di fatturato registrato nell'esercizio da Mittel Corporate Finance S.p.A. e per Euro 0,5 milioni all'incremento di commissioni nette riveniente dal consolidamento integrale del gruppo Tethys.

La voce dividendi ed altri proventi assimilati, pari ad Euro 2,4 milioni, è in calo di Euro 3,6 milioni rispetto all'esercizio precedente. La differenza negativa è da imputare, principalmente, ai minori dividendi distribuiti dagli istituti bancari detenuti dalla controllata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. rispetto all'esercizio scorso e alla cessazione dei proventi derivanti dall'usufrutto su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A., che era in essere con l'Istituto delle Opere di Religione.

Il risultato netto delle attività finanziarie detenute per la negoziazione registra nell'esercizio una perdita pari a Euro 10,3 milioni, che si confronta con una perdita nel precedente esercizio, pari a Euro 1,8 milioni. La controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. ha contribuito al risultato netto consolidato dell'attività di negoziazione con un risultato negativo di Euro 3,4 milioni. Le altre variazioni negative sono spiegate dal decremento nel *fair value* dell'opzione *call* che la Capogruppo detiene sulla quota del 16,67% della partecipazione Tethys S.p.A., per Euro 1,3 milioni, e dal decremento nel *fair value* delle due opzioni *call* che Tethys S.p.A. detiene sulla quota del 23,53% della partecipazione Hopa S.p.A. per Euro 5,6 milioni.

Il risultato netto dell'attività di copertura, negativo e pari ad Euro 1,7 milioni, non presente nello scorso esercizio, si riferisce alla variazione del *fair value* dei contratti in derivati (*Interest Rate Swap*) stipulati dalla controllata Fashion District Group S.p.A. per la copertura del rischio tasso dei prestiti bancari a tasso

variabile. Tali strumenti finanziari derivati sono legati esclusivamente alla gestione dell'indebitamento del Gruppo Fashion District e sono finalizzati a ricondurre il profilo rischio dell'esposizione all'andamento dei tassi derivanti dall'indebitamento bancario ai livelli ritenuti più opportuni.

Le rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie sono negative e ammontano ad Euro 46,1 milioni, in peggioramento di Euro 29 milioni rispetto all'esercizio precedente. Tale ammontare deriva per Euro 38,1 milioni dall'*impairment* previsto dallo IAS 39 e dai principi contabili adottati dal Gruppo, come già precedentemente menzionato, sulle due rilevanti partecipazioni presenti in portafoglio (UBI Banca S.c.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.), classificate fra le attività disponibili per la vendita per Euro 2,4 milioni all'*impairment* effettuato sul titolo di debito Lighthouse detenuto da Mittel Generale Investimenti S.p.A., per Euro 0,8 milioni dall'*impairment* collettivo applicato sul monte crediti verso clientela vantato da Mittel Generale Investimenti S.p.A. e per Euro 4,5 milioni dall'*impairment* effettuato sul titolo Medinvest International S.c.a. detenuto dalla controllata indiretta Earchimede S.p.A e classificato nelle attività disponibili per la vendita.

Il settore immobiliare ha contribuito al conto economico dell'esercizio per Euro 19,9 milioni, contro un corrispondente importo di Euro 4,7 milioni dell'esercizio precedente; l'incremento è dovuto per Euro 13,4 milioni al risultato della gestione immobiliare derivante dall'affitto di azienda relativo ai punti vendita all'interno degli *outlet* gestiti da Fashion District Group S.p.A. e per Euro 1,8 milioni all'incremento del risultato della gestione immobiliare realizzato dalla sub-holding Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l..

Le spese per il personale, pari ad Euro 10,4 milioni nell'esercizio, sono in aumento di Euro 1,5 milioni rispetto a quanto registrato nel corrispondente esercizio precedente. Tale incremento è principalmente dovuto all'effetto combinato dell'uscita dal perimetro di consolidamento, a partire dal settembre 2010, delle due società ECPI S.r.l. ed ECP International S.A. (Euro 1,7 milioni), alla contribuzione delle società facenti capo al Gruppo Tethys (Euro 3,1 milioni) [e ad una riduzione dei costi in capo alla Capogruppo Mittel S.p.A. (Euro 0,1 milioni)].

Le altre spese amministrative, pari ad Euro 21,0 milioni nell'esercizio, aumentano di Euro 11,0 milioni rispetto al corrispondente esercizio precedente. L'incremento di tale voce è da ricondurre principalmente alla contribuzione negativa delle società facenti parte del Gruppo Tethys, ed in particolare al Gruppo Fashion District (Euro 11,7 milioni) e a Hopa S.p.A. (Euro 1,6 milioni) oltre che ad una contribuzione positiva dovuta alla già citata cessione delle due società ECPI S.r.l. ed ECP International S.A. (Euro 3,2 milioni).

Le rettifiche di valore su attività materiali, pari ad Euro 7,5 milioni, si incrementano di Euro 7,2 milioni rispetto al corrispondente esercizio precedente. Tale incremento è da attribuire principalmente alla contribuzione del Gruppo Fashion District per Euro 6,8 milioni e si riferiscono agli ammortamenti effettuati sugli immobili di proprietà (*outlet* di Mantova e Molfetta).

I proventi netti di gestione ammontano nell'esercizio ad Euro 3,3 milioni e si raffrontano a oneri netti per Euro 2,8 milioni dello scorso esercizio. Tale miglioramento è principalmente riconducibile all'effetto combinato dell'assenza degli oneri di gestione legati all'usufrutto sulle azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. posto in essere fino all'esercizio scorso con l'Istituto delle Opere di Religione (Euro 2,2 milioni), a proventi netti di gestione rivenienti dal Gruppo Tethys (Euro 2,7 milioni) e a proventi netti di gestione relativi al Gruppo Mittel (Euro 0,6 milioni).

Nel corso dell'esercizio, il Gruppo ha registrato utili da partecipazioni per Euro 3,2 milioni rispetto ad una perdita per Euro 16,3 milioni dell'esercizio precedente. Tale voce recepisce principalmente gli utili pro-quota e le perdite di pertinenza delle partecipazioni del Gruppo che derivano dal consolidamento delle partecipazioni a patrimonio netto, quali in particolare: la perdita pro-quota della società partecipata al 49% Tower 6 Bis S.à r.l. per Euro 1,3 milioni, l'utile pro-quota del Gruppo Tethys (relativo al primo semestre in quanto consolidata con il metodo del patrimonio netto) per Euro 0,9 milioni, l'utile di Euro 1,4 milioni relativo all'incasso dell'integrazione prezzo per cessione Moncler S.r.l. ricavata nel corso del 2008 da Mittel Private Equity S.r.l., l'utile di Euro 2,5 milioni relativo alla cessione del 50% del capitale ordinario di Bios S.p.A. a Tower 6 S.à r.l. da parte di Hopa S.p.A., l'utile di Euro 3,4 milioni relativo alla cessione dell' 8,63% di Alfa Park S.r.l. a Draco S.p.A. da parte di Hopa S.p.A., la perdita di Euro 3,1 milioni riveniente dalla chiusura della procedura liquidatoria di GPP International S.A..

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale al 30 settembre 2011, le attività finanziarie sono complessivamente pari ad Euro 185,3 milioni, in aumento di Euro 32,9 milioni rispetto al 30 settembre 2010, e sono composte per Euro 141,7 milioni (Euro 134,1 milioni al termine dell'esercizio precedente) da attività disponibili per la vendita immobilizzate, per Euro 41,3 milioni (Euro 18,2 al termine dell'esercizio precedente)

da titoli non immobilizzati detenuti per la negoziazione e per Euro 2,2 milioni (non presenti nello scorso esercizio) da attività finanziarie valutate al *fair value*.

I titoli non immobilizzati detenuti per la negoziazione si incrementano di Euro 23,1 milioni rispetto al 30 settembre 2010 e sono costituiti per Euro 10,6 milioni da titoli azionari quotati, per Euro 7,4 milioni da titoli obbligazionari, per Euro 6,8 milioni dal *fair value* dell'opzione *call* che la Capogruppo detiene su una quota del 16,67% del capitale sociale di Tethys S.p.A., per Euro 16,5 milioni dal *fair value* delle opzioni *call* che Tethys S.p.A. detiene su una quota del 23,53% del capitale sociale di Hopa S.p.A..

Per quanto concerne le variazioni intervenute nel portafoglio di titoli azionari e obbligazionari rispetto al 30 settembre 2010 si specifica che tali movimentazioni sono intervenute all'interno del portafoglio di attività detenute per la negoziazione di Mittel Generale Investimenti S.p.A. e sono principalmente dovute: all'incremento della posizione in titoli azionari quotati per Euro 15,6 milioni, al decremento della posizione in titoli di debito quotati per Euro 1,6 milioni e alle svalutazioni apportate al 30 settembre 2011 per complessivi Euro 6,1 milioni, di cui Euro 2,5 milioni su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A., Euro 2,5 milioni su azioni UBI Banca S.c.p.A. ed Euro 1,1 milioni sui titoli di debito detenuti alla data di chiusura dell'esercizio.

Le variazioni negative del *fair value* delle opzioni *call* su azioni Tethys S.p.A. e su azioni Hopa S.p.A. sono complessivamente pari a Euro 7,0 milioni e sono dovute quanto a Euro 1,3 milioni all'opzione *call* che la Capogruppo detiene al 30 settembre 2011 su Tethys S.p.A. e quanto a Euro 5,6 milioni alle opzioni che Tethys S.p.A. detiene alla medesima data su azioni Hopa S.p.A.. Le residue attività finanziarie detenute per la negoziazione sono pari ad Euro 2,2 milioni, non presenti nello scorso esercizio, e si riferiscono al valore di una polizza assicurativa sottoscritta da Fashion District Group S.p.A. con AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. in data 2 maggio 2008, scadente in data 23 maggio 2013. Detto investimento è stato effettuato in dipendenza della concessione da parte di Banca Agricola Mantovana, ora Monte dei Paschi di Siena S.p.A., di una fidejussione bancaria dell'ammontare di Euro 3,7 milioni rilasciata a favore della società Alfa 3 S.r.l. di cui Alfa Park S.r.l. detiene il 100% del capitale sociale a fronte degli impegni assunti dai soci di Alfa Park S.r.l..

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, complessivamente pari a Euro 141,7 milioni aumentano nel corso dell'esercizio di Euro 7,6 milioni. Tale aumento è il risultato combinato delle seguenti variazioni: il richiamo fondi da parte del Fondo Immobiliare chiuso Augusto gestito dalla collegata Castello SGR S.p.A. e sottoscritto dalla Capogruppo (Euro 9,1 milioni), l'incremento nella società Equinox Two S.c.a. (Euro 0,6 milioni), il richiamo fondi da parte della società lussemburghese MicroVentures Investments S.A. SICAR (Euro 0,2 milioni), la sottoscrizione in IPO di azioni Società Editoriale Vita S.p.A. (Euro 0,1 milioni), la sottoscrizione di una quota di aumento di capitale sociale inoptato di Nomisma S.p.A. (Euro 0,1 milioni) e l'adeguamento negativo al *fair value* per complessivi netti Euro 39,7 milioni, di cui Euro 38,1 milioni sui titoli azionari quotati detenuti da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (UBI Banca S.c.p.A., RCS MediaGroup S.p.A. ed Intesa Sanpaolo S.p.A.). Oltre alle variazioni sopra riportate le attività finanziarie disponibili per la vendita si incrementano di Euro 38,1 milioni per effetto del consolidamento con il metodo integrale del Gruppo Tethys che comporta le seguenti nuove iscrizioni al 30 settembre 2011: Euro 11,9 milioni per la partecipazione in Alfa Park S.r.l., Euro 24,2 milioni per gli investimenti in fondi comuni di diritto italiano ed estero (non quotati e valutati al *fair value*) detenuti dalla controllata indiretta Earchimede S.p.A., il cui dettaglio è riportato in allegato, Euro 1,1 milioni riferiti al fondo comune di investimento Pioneer vincolato in favore di Unicredit S.p.A. detenuto da Fashion District Roma S.r.l. (controllata totalitaria di Fashion District Group S.p.A.), Euro 0,5 milioni per i titoli di debito ASM Brescia detenuti da Earchimede S.p.A. e infine Euro 0,4 milioni per i titoli di debito emessi da OMB Brescia S.p.A., società in liquidazione, detenuti da Hopa S.p.A..

I crediti verso banche, pari ad Euro 64,4 milioni, si incrementano di Euro 47,8 milioni rispetto all'esercizio scorso prevalentemente per effetto dei crediti bancari derivanti dal Gruppo Tethys che al 30 settembre 2011 ammontano ad Euro 49,6 milioni. I crediti verso enti finanziari, pari ad Euro 51,3 milioni, aumentano di Euro 28,3 milioni rispetto all'esercizio scorso per effetto prevalentemente all'attività di finanziamento di Mittel Generale Investimenti S.p.A..

I crediti verso clientela sono pari ad Euro 341,3 milioni, aumentano nell'esercizio di Euro 71,5 milioni, principalmente per l'effetto dei crediti rivenienti dal Gruppo Tethys pari a Euro 67,3 milioni. Nel complesso i crediti verso clientela sono principalmente riferibili all'attività di finanziamento svolta dalla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. i cui crediti verso la clientela ammontano ad Euro 226,6 milioni; la controllata Mittel Private Equity S.r.l. vanta crediti verso la clientela per effetto di un finanziamento soci erogato a Brands Partners 2 S.p.A. di Euro 13,1 milioni relativo all'acquisizione del 13,50% di Moncler S.r.l.; Ghea S.r.l. detiene un credito di Euro 29,3 milioni nei confronti di Bios S.p.A., in aumento di circa Euro 4,3 milioni rispetto all'esercizio precedente, mentre Mittel Corporate Finance S.p.A., a seguito della cessione delle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A., detiene un credito residuo nei confronti dell'acquirente

per Euro 1,9 milioni, dovuto alla componente del prezzo differito da quest'ultimo dovuta, a cui si sommano crediti verso la clientela per servizi resi per Euro 2,1 milioni; all'interno del Gruppo Tethys, Hopa S.p.A. vanta crediti verso la clientela per Euro 34 milioni, Markfactor S.p.A. in liquidazione vanta crediti verso la clientela per Euro 9,5 milioni; Fashion District Group S.p.A. vanta crediti verso la clientela per Euro 18,1 milioni di cui Euro 13,1 milioni riconducibili ad un earn-out sulla cessione dell'*outlet* di Valmontone (Roma); F. Leasing S.p.A. in liquidazione vanta crediti verso la clientela per Euro 8,3 milioni per operazioni di *leasing*.

Le partecipazioni, pari a Euro 29,5 milioni si decrementano dal 30 settembre 2010 per complessivi Euro 19,8 milioni principalmente a causa del deconsolidamento delle partecipazioni Tethys S.p.A. (Euro 25,5 milioni al 30 settembre 2010) e Hopa S.p.A. (Euro 3,5 milioni al 30 settembre 2010), che venivano consolidate con il metodo del patrimonio netto sino al 31 marzo 2011. Tra le partecipazioni pre-esistenti la principale variazione è riferibile a Tower6 Bis S.à r.l. (da Euro 16,9 milioni a Euro 15,5 milioni).

Per effetto del consolidamento integrale del Gruppo Tethys si evidenziano rispetto al 30 settembre 2010 una serie di nuove partecipazioni, di cui le principali sono Everel Group S.p.A. (Euro 3,3 milioni) e Bios S.p.A. (Euro 7,3 milioni).

Si segnala che sino al trimestre precedente la partecipazione Bios S.p.A. veniva consolidata nel Gruppo Tethys con il metodo integrale. La variazione di metodo di consolidamento è il risultato della perdita di controllo per effetto della cessione del 50% del capitale ordinario della partecipata da parte di Hopa S.p.A. ad Equinox Two S.c.a..

Le attività materiali sono pari ad Euro 161,6 milioni. L'incremento di Euro 159,1 milioni è riconducibile per la quasi totalità agli asset immobiliari, valutati al *fair value*, detenuti dal Gruppo Fashion District (gli *outlet* di Mantova e Molfetta).

Le attività immateriali sono pari ad Euro 26,4 milioni e si sono incrementate nell'esercizio di Euro 26,3 milioni. Tale incremento è costituito per Euro 21,6 milioni al valore delle licenze commerciali iscritte ai fini IAS, non soggette ad ammortamento annuo in quanto a vita utile indefinita, relative ai due *outlet* di proprietà del Gruppo Fashion District e per Euro 4,7 milioni all'avviamento di pertinenza del Gruppo determinato come differenza tra il costo dell'aggregazione aziendale e l'interessenza detenuta del *fair value* netto quale differenza di attività, passività e passività potenziali identificate della controllata Fashion District Group S.p.A..

Le attività fiscali sono pari ad Euro 25,2 milioni di cui Euro 17,5 milioni di attività fiscali correnti ed Euro 7,7 milioni di attività fiscali anticipate. Nel corso dell'esercizio si incrementano rispettivamente di Euro 14,7 milioni e di Euro 7,0 milioni; in particolare la variazione delle attività fiscali correnti è riferibile, per Euro 14,2 milioni, al credito verso l'erario derivante dalle ritenute d'acconto subite e dagli acconti versati da tutte le società facenti parte del Gruppo Hopa mentre la variazione delle attività fiscali differite è riferibile per Euro 7,2 milioni al Gruppo Fashion District Group.

Le attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione, pari ad Euro 1 milione e non presenti nell'esercizio precedente, si riferiscono agli attivi delle partecipazioni detenute dal Gruppo Mittel in Vimercati S.p.A. (ceduta nel novembre del 2011) per Euro 0,9 milioni ed in BH Holding S.p.A. in liquidazione per Euro 0,1 milioni.

Le altre attività, pari ad Euro 7,6 milioni, si incrementano nell'esercizio di Euro 2,9 milioni. Tale voce è costituita, principalmente, da crediti IVA verso l'Erario per Euro 2,4 milioni, anticipazioni lavori su immobili per Euro 0,2 milioni, da migliorie su beni di terzi per Euro 0,7 milioni. Per quanto concerne il Gruppo Tethys, Hopa partecipa alla contribuzione per Euro 0,4 milioni per premi assicurativi pagati in via anticipata e Fashion District Group partecipa alla contribuzione per Euro 2,2 milioni riferibili per lo più a crediti per anticipi dei costi di commercializzazione degli *outlet* di Mantova e Valmontone.

Le rimanenze immobiliari, pari ad Euro 103,7 milioni, aumentano nell'esercizio per Euro 23,9 milioni, per effetto dell'acquisto di aree edificabili, delle vendite di unità immobiliari effettuate nel periodo da parte delle diverse società del Gruppo che fanno capo alla subholding del settore Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e dei lavori di costruzione e ristrutturazione in corso di esecuzione. Il Gruppo Tethys contribuisce per Euro 10,2 milioni per il tramite di Parco Mediterraneo S.r.l., società controllata da Fashion District Group. Tale rimanenza immobiliare si riferisce ad un'area di sviluppo sita in provincia di Catania.

I debiti verso banche sono pari ad Euro 421,1 milioni mentre i debiti verso la clientela ammontano ad Euro 5,6 milioni. Nell'esercizio i debiti verso la clientela si decrementano per Euro 13,3 milioni mentre i debiti verso banche si incrementano di Euro 212,5 milioni, di cui Euro 110,0 milioni dovuti al consolidamento integrale del Gruppo Tethys. L'incremento del debito bancario si riferisce per Euro 78,9 milioni al Gruppo

Fashion District, per Euro 29,9 milioni a Tethys S.p.A., per Euro 0,6 milioni a Markfactor S.p.A. in liquidazione, per Euro 64,0 milioni a Mittel Generale Investimenti S.p.A., per Euro 24,0 milioni a Mittel S.p.A., per Euro 8,0 milioni a Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. e per Euro 6,5 milioni a Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l..

I derivati di copertura, pari ad Euro 5,6 milioni e non presenti nell'esercizio scorso, si riferiscono alle operazioni perfezionate da Fashion District Group S.p.A. e sono relative a prodotti derivati (*Interest Rate Swap* o IRS) finalizzati principalmente a ridurre il profilo di rischio di tasso derivante dall'indebitamento bancario a tasso variabile. In particolare gli IRS prevedono, a scadenze derminate, lo scambio con le controparti di flussi di interesse, calcolati su un valore opzionale di riferimento, ai tassi fissi o variabili concordati.

Le passività fiscali ammontano ad Euro 38,8 milioni e si incrementano nell'esercizio per Euro 35,1 milioni. L'incremento è principalmente ascrivibile al primo consolidamento del Gruppo Fashion District, tramite il quale sono state consolidate imposte differite complessive di Euro 34,7 milioni riferibili quanto a Euro 27,8 milioni alle differenze temporanee tra i valori di libro e i valori fiscali degli immobili strumentali e delle altre immobilizzazioni e per Euro 6,9 milioni alla valutazione effettuata in base allo IAS 39 delle attività e delle passività finanziarie.

Le altre passività, pari ad Euro 32,2 milioni, aumentano nell'esercizio per Euro 23,7 milioni e sono costituite principalmente per Euro 4,5 milioni da fatture da ricevere relative per la maggior parte al settore immobiliare, per Euro 1,5 milioni da debiti verso fornitori, per Euro 2,2 milioni da acconti prezzo e caparre confirmatorie relative al settore immobiliare (tra cui il contratto preliminare stipulato da Mittel S.p.A. per la cessione del terreno di Napoli), per Euro 10,2 milioni dal Gruppo Fashion District Group per debiti verso fornitori e per Euro 10,7 milioni da Hopa S.p.A.. Di questi, Euro 6 milioni sono relativi al debito residuo connesso ad un contenzioso fiscale relativo ad una ex partecipazione di Hopa S.p.A., ed Euro 0,5 milioni sono stati iscritti a seguito della sentenza del giudizio afferente alla scalata Unipol – BNL nella quale Hopa S.p.A. è stata condannata in primo grado ai sensi del D.Lgs. 231/2001, nonostante la richiesta pronunciata dal Pubblico Ministero.

I fondi per rischi ed oneri sono pari ad Euro 6,2 milioni in aumento di Euro 3,3 milioni. L'aumento della posizione è riconducibile alla controllata Hopa S.p.A. per passività potenziali relative alla cessione di una ex partecipata.

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2011 presenta un saldo positivo di Euro 43,4 milioni contro un saldo positivo di Euro 91,8 milioni dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2010. La posizione finanziaria netta sopra riportata riflette il credito di Euro 1,6 milioni che Mittel Corporate Finance S.p.A. vanta al 30 settembre 2011 nei confronti dell'acquirente delle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A. (pari a Euro 16,9 milioni al 30 settembre 2010), che alla data del 30 settembre 2010 era iscritto nella voce Altre attività.

Profilo del Gruppo

L'attività del Gruppo Mittel si svolge nei seguenti settori operativi:

- **Finanza Operativa:** concessione di credito finanziario e *trading* del portafoglio mobiliare di proprietà;
- **Real Estate:** operazioni immobiliari di natura prevalentemente residenziale/terziario e con profilo di rischio contenuto;
- **Servizi di Advisory e fiduciari:** servizi di consulenza M&A (fusioni ed acquisizioni) e su finanza agevolata per aziende, investitori istituzionali, enti locali e fondi di private equity ed immobiliari; servizi di fiduciaria "statica" (intestazione ed amministrazione di beni di terzi) senza l'esercizio di alcun potere decisionale autonomo;
- **Partecipazioni Stabili:** partecipazioni storiche di minoranza in società quotate (Intesa Sanpaolo S.p.A., UBI Banca S.c.p.A. e RCS MediaGroup S.p.A.) e non quotate (Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.).
- **Private Equity e Partecipazioni:** investimenti in via diretta o tramite la sottoscrizione di fondi chiusi specializzati da parte del Gruppo, nel capitale di medie imprese, anche quotate, con un obiettivo di valorizzazione nel medio termine;
- **Gruppo Tethys/Hopa:** investimenti in via diretta o tramite sottoscrizione di fondi chiusi. Tale sottogruppo, che si riferisce ad attività analoghe a quelle del sottogruppo "Private Equity e Partecipazioni", è stato separato al fine di evidenziarne il contributo a seguito dell'acquisizione del controllo di Tethys S.p.A. avvenuta nel terzo trimestre dell'esercizio 2010 – 2011.

La struttura del Gruppo riflette tale ripartizione operativa.

Settore della Finanza Operativa

Mittel Generale Investimenti S.p.A., società iscritta nell'elenco speciale degli intermediari finanziari previsto dall'art. 107 del D.Lgs. 385/93 (Testo Unico Bancario) e soggetta a vigilanza da parte della Banca d'Italia, è la sub-holding del settore Finanza Operativa. La società eroga credito finanziario (direttamente e/o in sindacato) oppure agisce quale consulente nell'organizzazione del finanziamento di operazioni prevalentemente di carattere straordinario, effettuate da imprese e investitori privati o istituzionali, sui mercati mobiliari ed immobiliari. In alcune di queste operazioni, il Gruppo Mittel è anche presente quale investitore di capitale di rischio ponendosi quindi come un interlocutore in grado di soddisfare tutte le esigenze legate alla progettazione ed effettuazione di operazioni articolate. Coerentemente all'obiettivo di offrire un servizio integrato al cliente, Mittel Generale Investimenti S.p.A. può assumere partecipazioni in società (quotate e non) generalmente associate ad opzioni di smobilizzo garantito. Mittel Generale Investimenti S.p.A. detiene, infine, una quota del 30% nella società Mit.Fin. S.p.A., con cui non sono in essere accordi commerciali e professionali.

Settore del Real Estate

Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. è la sub-holding cui fa capo il settore Real Estate. Il Gruppo effettua investimenti in via diretta oppure tramite società che possono essere partecipate anche da imprenditori esterni di provata capacità e serietà. Il Gruppo offre inoltre servizi di advisory su operazioni di finanza immobiliare attraverso la controllata al 100% Mittel Corporate Finance S.p.A.. I costi e ricavi di tali attività ricadono nel sottogruppo "Servizi di Advisory e fiduciari".

Partecipazioni Storiche

La controllata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. detiene le partecipazioni "storiche" immobilizzate del Gruppo (Intesa Sanpaolo S.p.A., UBI Banca S.c.p.A. e RCS MediaGroup S.p.A. e Istituto Atesino di Sviluppo – ISA S.p.A.) che sono state concentrate nel corso degli anni in un'unica struttura societaria coerentemente ad una logica di specializzazione della struttura di Gruppo per area di attività. In relazione alle partecipazioni

quotate, si segnala che Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. partecipa al Patto di Sindacato di RCS MediaGroup S.p.A. la cui attuale scadenza è fissata a marzo 2014. L'Istituto Atesino di Sviluppo – ISA S.p.A., società finanziaria non quotata e con ampio azionariato, è a sua volta azionista importante di Mittel con la quale mantiene un eccellente rapporto di collaborazione che si concretizza, tra l'altro, in comuni iniziative in campo finanziario e immobiliare.

Settore dei Servizi di Advisory e fiduciari

Mittel Corporate Finance S.p.A. è la sub-holding operativa per il settore del Corporate Finance. La società di advisory finanziario indipendente è specializzata nella consulenza ad operazioni di finanza straordinaria (Mergers & Acquisitions), nazionali e cross-border, anche con contenuto immobiliare, nonché offre servizi di consulenza per l'ottenimento di finanza agevolata (Grant Advisory) ovvero per l'accesso a finanziamenti agevolati erogati da organismi nazionali, internazionali e sovranazionali. Il segmento di clientela di riferimento è rappresentato da medie imprese italiane, gruppi multinazionali operanti sul territorio italiano, aziende a controllo pubblico o enti governativi, fondi di private equity ed immobiliari. Esistono importanti aree di sinergia non solo tra le attività di M&A e di Grant Advisory, ma anche tra queste e le altre attività del Gruppo (nel campo del credito finanziario, real estate e private equity; ulteriori opportunità in tale senso potranno inoltre derivare dall'integrazione con il Gruppo Tethys/Hopa). Esse rappresentano un elemento di rilievo per lo sviluppo della società. Il Gruppo Mittel offre anche servizi di intestazione fiduciaria dei patrimoni dei clienti attraverso la controllata indiretta Ma-Tra Fiduciaria S.r.l..

Settore del Private Equity e Partecipazioni

La Capogruppo Mittel S.p.A. oltre a svolgere la funzione di holding con compiti di coordinamento e amministrazione del Gruppo, è attiva nel settore del Private Equity e Partecipazioni con un portafoglio di investimenti detenuti in via diretta e indiretta: la società detiene partecipazioni di minoranza nelle società non quotate Azimut-Benetti S.p.A., Microventures S.p.A., SIA-SSB S.p.A. e in Tower 6 Bis S.à r.l. detentrici di una quota di minoranza in Sorin S.p.A. e partecipante, unitamente a Bios S.p.A. detenuta tramite Hopa S.p.A., al Patto Sorin S.p.A. che raggruppa circa il 38% del capitale. I criteri di investimento privilegiano l'acquisto di partecipazioni di maggioranza oppure di minoranza qualificata con significativi accordi di *governance* e adeguate prospettive di *way-out*. La scelta degli investimenti è legata non tanto a particolari settori merceologici (di regola sono esclusi i soli settori bancario, finanziario-assicurativo e immobiliare) quanto alla possibilità di coinvolgere nell'operazione managers e imprenditori di provata capacità ed integrità professionale. Analogo approccio si applica agli investimenti effettuati tramite la sottoscrizione di fondi chiusi specializzati che investono in operazioni di Private Equity gestiti da Società di Gestione promosse e partecipate dal Gruppo.

A tale modalità di investimento va ricondotta la partecipazione di minoranza (15%) in Progressio SGR S.p.A., società di gestione del risparmio. Essa gestisce i fondi mobiliari chiusi Progressio Investimenti (inizio attività di investimento nel 2005, capitale raccolto Euro 100 milioni) e Progressio Investimenti II (inizio attività di investimento nel 2010, capitale raccolto a seguito del closing finale del fondo a ottobre 2011 pari a Euro 205,7 milioni). Mittel S.p.A. al 30 settembre 2011 ha un impegno residuo nei confronti di Progressio Investimenti di Euro 1,8 milioni avendo sostenuto esborsi per Euro 11,7 milioni e ha incassato rimborsi parziali di quote per Euro 12,1 milioni. Mittel S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20 milioni nei confronti del Fondo Progressio Investimenti II; l'impegno residuo ammonta a Euro 17,4 milioni, avendo finora sostenuto esborsi per Euro 2,6 milioni.

Mittel S.p.A. detiene una partecipazione di collegamento anche in Castello SGR S.p.A., che offre un servizio di gestione collettiva del risparmio focalizzato sulla promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento chiusi di tipo immobiliare. Mittel S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15 milioni nei confronti del Fondo Augusto richiamati al 30 settembre 2011 per il 77% e detiene quote del Fondo Cosimo I per Euro 4 milioni. Si ricorda, infine, che Mittel S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* di Euro 6 milioni (ad oggi richiamati per circa il 50%) con la società di investimento lussemburghese Equinox Two S.c.a.. Le altre società la cui attività è riconducibile al settore del Private Equity e Partecipazione sono: BH Holding S.p.A. in liquidazione, Ghea S.r.l. e Mittel Real Estate SGR S.p.A..

Gruppo Tethys/Hopa

Tethys S.p.A. detiene al 30 settembre 2011, quale asset principale, una partecipazione pari al 39,78% del capitale sociale di Hopa S.p.A. e due opzioni di acquisto (*call*) aventi ad oggetto una ulteriore partecipazione

pari al 23,53% della stessa. Alla stessa data Mittel S.p.A. deteneva una quota pari all'83,33% del capitale di Tethys S.p.A..

Hopa S.p.A. è una holding finanziaria, la cui attività consiste nell'assunzione e gestione di partecipazioni in società, imprese, consorzi e associazioni di qualsiasi genere, italiane ed estere, quotate e non quotate; Hopa S.p.A. svolge altresì attività di compravendita e gestione di titoli pubblici e privati, e realizza operazioni finanziarie ed immobiliari. Fatta eccezione per le società F Leasing S.p.A. in liquidazione e Markfactor S.p.A. in liquidazione, attive rispettivamente nel settore del *leasing* e del *factoring*, il Gruppo Tethys/Hopa controlla Earchimede S.p.A., società di partecipazioni a cui fanno capo le iniziative riferibili al settore *factory outlet* (Gruppo Fashion District di cui Earchimede S.p.A., a seguito di operazioni straordinarie finalizzate nel settembre 2011, ha ottenuto il controllo con il 66,7% del capitale) e investimenti in fondi di Private Equity, tra cui il fondo di diritto lussemburghese Equinox Two S.c.a. già partecipato direttamente da Mittel S.p.A.. Le ulteriori partecipazioni riconducibili a Hopa S.p.A. sono rappresentate da quote di minoranza in talune società industriali e dal 25% (50% del capitale ordinario) di Bios S.p.A., veicolo che partecipa con una quota di minoranza al capitale di Sorin S.p.A.. Si ricorda che in data 30 dicembre 2011 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A., il cui Progetto di Fusione è stato approvato dalle rispettive assemblee nel mese di ottobre 2011.

Informativa per settore di attività

I settori di attività testé descritti sono alla base dell'attività di definizione strategica nonché di controllo gestionale da parte del management e costituiscono pertanto l'informativa primaria utilizzata per la gestione del Gruppo, secondo quanto richiesto dallo IFRS 8. La segmentazione per area geografica delle attività del Gruppo non risulta significativa essendo le attività del Gruppo concentrate a livello nazionale.

I raggruppamenti settoriali sono definiti dai seguenti gruppi di Società:

- Settore Finanza Operativa: Mittel Generale Investimenti S.p.A.;
- Settore Real Estate: Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.; Breme S.r.l.; CAD S.r.l.; Cerca S.r.l.; Esse Ventuno S.r.l.; Fede S.r.l.; Gamma Tre S.r.l.; Gamma Uno S.r.l.; Immobiliare Volta Marconi S.r.l.; Liberata S.r.l.; Livia S.r.l.; Lucianita S.r.l.; MiVa S.r.l.; Regina S.r.l.; Spinone S.r.l.; Iniziative Nord Milano S.r.l.;
- Settore Servizi di Advisory e Fiduciari: Mittel Corporate Finance S.p.A.; Ma-Tra Fiduciaria S.r.l.;
- Settore Partecipazioni Stabili: Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.;
- Settore Private Equity e Partecipazioni: Mittel S.p.A.; Mittel Private Equity S.p.A.; Ghea S.r.l.; HPN S.r.l. in liquidazione; Mi Re SGR S.p.A.; BH Holding S.p.A. in liquidazione; Tower 6 Bis S.à r.l.;
- Gruppo Tethys/Hopa: Tethys S.p.A./Hopa S.p.A./Earchimede S.p.A./Fashion District Group S.p.A.

La tabella riflette le seguenti ipotesi e riclassificazioni nella suddivisione settoriale appena delineata:

- per quanto riguarda la suddivisione settoriale del Conto Economico, i ricavi e i costi infragruppo vengono riallocati ai rispettivi Settori in modo da misurare la generazione di margine in capo ad ogni settore come se questo fosse completamente autonomo; laddove presenti, gli Utili (Perdite) da partecipazioni in Mittel Corporate Finance S.p.A. nonché gli eventuali dividendi vengono stornati dal settore Servizi di Advisory e Fiduciari e allocati al settore Private Equity e Partecipazioni;
- per quanto riguarda la suddivisione settoriale dello Stato Patrimoniale i crediti e i debiti di ciascun settore ricomprendono le posizioni in essere nei confronti degli altri settori, come se ciascun sottogruppo fosse autonomo. I crediti residui in capo a Mittel Corporate Finance S.p.A. derivanti dalla avvenuta cessione di ECPI S.r.l. e di ECP International S.A. (Euro 1,9 milioni) e la quota di partecipazione detenuta da Mittel Corporate Finance S.p.A. in Castello SGR S.p.A. (Euro 1,4 milioni), nonché le corrispondenti quote di Patrimonio Netto, sono state riclassificate stornate dal settore Servizi di Advisory e Fiduciari e riclassificate nel settore Private Equity e Partecipazioni.

Nella seguente tabella vengono riportate le informazioni economiche e le situazioni patrimoniali riclassificate riferite all'esercizio chiuso al 30 settembre 2011 e, per raffronto, all'esercizio chiuso al 30 settembre 2010. A tal riguardo si evidenzia che per effetto dell'acquisizione del controllo del Gruppo Tethys – avvenuta in data 18 maggio 2011 – l'informativa settoriale qui sotto riportata, include nell'esercizio 2011 l'effetto dell'entrata nel perimetro di consolidamento su base integrale del Gruppo Tethys medesimo. L'elaborazione dei dati comparativi non è disponibili e la sua elaborazione sarebbe eccessivamente onerosa.

CONTO ECONOMICO - RAPPRESENTAZIONE PER SETTORI DI ATTIVITA'

	Finanza Operativa		Real Estate		Servizi di Advisory e Fiduciari		Partecipazioni Stabili		Indici di Sostenibilita'	Private Equity e Partecipazioni		Tethys/Hopa	Riclassifica Gestionale		Consolidato	
	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre
Margine di intermediazione	7.043	1.270	(1.044)	(1.375)	2.753	1.812	2.494	1.818	6.787	(2.913)	1.974	(9.480)	3.077	2.501	18.198	(1.480)
<i>di cui infragruppo</i>	378	526	(350)	(472)	(34)	22			(6)	12	(59)	(18)				
Utili (Perdite) delle partecipazioni		40	24	(56)				2.501		(15.421)	480	2.775	(900)	(2.501)	(16.298)	3.240
Risultato netto della gestione immobiliare			4.659	6.478								13.387			4.659	19.865
Ricavi della gestione caratteristica prima delle rettifiche	7.043	1.310	3.639	5.047	2.753	1.812	2.494	4.319	6.787	(18.334)	2.454	6.683			6.559	21.625
Spese amministrative e del personale, altri oneri e proventi di gestione	(2.291)	(1.864)	(2.258)	(2.251)	(3.673)	(3.318)	(47)	(47)	(4.814)	(6.436)	(6.415)	(14.202)	(2.177)		(21.695)	(28.096)
<i>di cui infragruppo</i>	(301)	(167)	(462)	(371)	(565)	(431)	(12)	(8)	(438)	1.777	1.054	(76)				
Risultato netto prima delle rettifiche di valore e degli ammortamenti	4.752	(554)	1.381	2.796	(919)	(1.506)	2.447	4.272	1.973	(24.770)	(3.960)	(7.519)			(15.135)	(6.471)
Accantonamenti a Fondi Rischi	(2.800)										0	(66)			(2.800)	(66)
Rettifiche di valore e ammortamenti	(16.759)	(3.254)	(7)	(9)	(400)	(100)		(38.121)	(799)	(2.360)	(160)	(11.971)			(20.325)	(53.616)
Utili (Perdite) prima delle imposte	(14.807)	(3.808)	1.374	2.788	(1.319)	(1.606)	2.447	(33.849)	1.174	(27.130)	(4.121)	(19.557)			(38.261)	(60.153)
Imposte	(1.533)	268	(719)	(1.280)	199	(19)	(58)	(66)	700	1.606	(863)	2.766			196	806
<i>Utile (perdita) di pertinenza di terzi</i>			(122)	46	28	6				(169)	1.621	(9.025)			(263)	(7.351)
Utile (Perdita) di pertinenza Capogruppo	(16.340)	(3.540)	776	1.462	(1.148)	(1.631)	2.390	(33.915)	1.874	(25.354)	(6.605)	(7.766)			(37.802)	(51.996)
Utile (Perdita) d'esercizio	(16.340)	(3.540)	654	1.508	(1.120)	(1.625)	2.390	(33.915)	1.874	(25.524)	(4.983)	(16.791)			(38.065)	(59.347)
Altre componenti Reddittuali al netto delle imposte	10.980					59	(29.159)	(448)		8.698	(3.131)	(5.975)			(9.481)	(9.495)
Redditività consolidata complessiva di pertinenza Capogruppo	(5.360)	(3.540)	776	1.462	(1.148)	(1.572)	(26.769)	(34.363)	1.874	(16.656)	(9.736)	(13.741)			(47.283)	(61.491)

STATO PATRIMONIALE - RAPPRESENTAZIONE PER SETTORI DI ATTIVITA'

	Finanza Operativa		Real Estate		Servizi di Advisory e Fiduciari		Partecipazioni Stabili		Private Equity e Partecipazioni		Tethys/Hopa	Eliminazione Infragruppo		Consolidato	
	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre	2010 Settembre	2011 Settembre
Cassa e Crediti	237.302	289.537	3.757	5.931	2.026	2.655	88	214	129.846	90.485	131.924	(80.638)	(63.567)	292.380	457.179
<i>di cui infragruppo</i>	13.022	17.811	373	86	10	206	10	3	67.224	30.001	15.460				
Attività finanziarie	9.741	17.808			397	187	80.273	40.279	61.952	70.163	56.825			152.362	185.262
Partecipazioni	256	280	931	839	1.374				46.737	17.756	10.643			49.298	29.519
Rimanenze immobiliari			79.393	93.454							10.200			79.393	103.654
Attività immateriali				2	43	34			57	65	26.348			101	26.448
Altre attività	2.183	2.122	2.113	1.475	488	473	(8)	11	23.350	7.493	183.866	(21)	(11)	28.105	195.429
<i>di cui infragruppo</i>	6	0	3	4	0	1			12	6					
ATTIVO	249.482	309.747	86.195	101.700	4.328	3.349	80.353	40.503	261.941	185.962	419.806	(80.660)	(63.578)	601.639	997.490
Debiti	123.922	187.518	45.443	65.275	1.940	440	65.887	36.821	59.988	89.699	115.531	(69.553)	(63.533)	227.626	431.752
<i>di cui infragruppo</i>	645	15.478	695	13.199	1.940	440	65.884	28.854	389	566	4.996				
Altre passività	5.663	5.736	13.733	7.734	944	924	1.440	19	5.201	7.337	62.701	(11.107)	(44)	15.873	84.407
<i>di cui infragruppo</i>	5		11.088	4	1	0			13	40	0				
PASSIVO	129.585	193.254	59.176	73.009	2.884	1.364	67.326	36.840	65.189	97.036	178.231	(80.660)	(63.578)	243.499	516.159
<i>Patrimonio Netto di pertinenza di terzi</i>	0	0	1.127	1.391	94	80	0	0	6.933	3.333	182.733			8.154	187.537
Patrimonio Netto di Gruppo	119.897	116.493	25.892	27.299	1.350	1.905	13.027	3.663	189.819	85.591	58.842			349.985	293.793
PATRIMONIO NETTO	119.897	116.493	27.019	28.691	1.444	1.985	13.027	3.663	196.752	88.925	241.574			358.140	481.331

Andamento del settore della Finanza Operativa

I ricavi della gestione caratteristica generati dal settore Finanza Operativa coincidono sostanzialmente con il margine di intermediazione, che è pari nell'esercizio a Euro 1,3 milioni (Euro 7,0 milioni nell'esercizio precedente). La significativa riduzione rispetto all'esercizio precedente è il risultato dell'effetto combinato di Euro 6,9 milioni di margine di interesse (Euro 6,4 milioni nell'esercizio precedente) e di un risultato netto dell'attività di negoziazione negativo per Euro 5,9 milioni (da positivo per Euro 0,6 milioni nell'esercizio precedente). Quest'ultimo è sostanzialmente l'effetto riconducibile alla valorizzazione, tra le attività detenute per la negoziazione, di azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. e UBI Banca S.c.p.A. acquistate nell'esercizio dell'attività di *trading* in occasione dell'aumento di capitale dei due istituti bancari, esercitando i diritti preventivamente acquistati a valori correnti dalla collegata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.. Le spese amministrative e del personale e gli altri oneri e proventi di gestione ammontano a Euro 1,9 milioni (Euro 2,3 milioni nell'esercizio precedente). La riduzione è dovuta principalmente all'incidenza dei costi sostenuti nell'esercizio precedente per l'assistenza legale nella controversia Greenholding S.r.l. / famiglia Burani. Le rettifiche di valore e gli ammortamenti sono pari a Euro 3,3 milioni (rispetto a Euro 16,8 milioni nell'esercizio precedente in gran parte dovuti all'*impairment* effettuato sulla partecipazione Greenholding S.r.l.) e sono dovute per Euro 0,8 milioni a rettifiche di valore per deterioramento crediti, per Euro 2,4 milioni alla rettifica del valore del prestito obbligazionario Lighthouse 8% 4/2014, detenuto da Mittel Generale Investimenti S.p.A. in nominali Euro 4 milioni, e iscritto tra i crediti ad un valore di carico, al 30 settembre 2010, di Euro 75 per ogni Euro 100 nominali ed infine ad ammortamenti per Euro 0,1 milioni. Pertanto, il risultato netto del settore Finanza Operativa è negativo e pari a meno Euro 3,5 milioni (negativo per Euro 16,3 milioni nel precedente esercizio).

A livello di Stato Patrimoniale si registra un aumento sostanziale della voce Cassa e Crediti, pari a Euro 289,5 milioni da Euro 237,2 milioni nell'esercizio precedente che è riflessa nell'aumento della voce Debiti, pari a Euro 187,5 milioni da Euro 123,9 milioni. Nei fondi rischi sono appostati Euro 2,8 milioni stanziati a bilancio nello scorso esercizio.

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa.

Andamento del settore Real Estate

I ricavi della gestione caratteristica prima delle rettifiche del settore Real Estate ammontano nell'esercizio a Euro 5,0 milioni (Euro 3,6 milioni nell'esercizio precedente). La variazione è riconducibile all'attività caratteristica nonché di smobilizzo del magazzino svolta al termine dello sviluppo di alcune iniziative gestite nell'ambito della sub-holding Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. con un conseguente superiore risultato netto della gestione immobiliare, pari a Euro 6,5 milioni (da Euro 4,7 milioni) che controbilancia un peggioramento del margine di intermediazione per Euro 0,4 milioni (da negativo per Euro 1,0 milioni a negativo per Euro 1,4 milioni). Le spese amministrative e del personale e gli altri oneri e proventi di gestione si confermano stabili a Euro 2,3 milioni. Il risultato del settore Real Estate prima delle imposte è positivo per Euro 2,8 milioni (Euro 1,4 milioni nel precedente esercizio). Le imposte del periodo sono pari a Euro 1,3 milioni (rispetto a un valore di Euro 0,7 milioni), mentre il risultato di pertinenza del Gruppo generato dal settore Real Estate è pari a Euro 1,5 milioni in forte miglioramento rispetto al risultato già positivo dell'esercizio 2010 e pari a Euro 0,8 milioni.

Dal punto di vista patrimoniale si registra un incremento delle rimanenze immobiliari di circa Euro 24,0 milioni a Euro 93,5 milioni i cui riflessi sono visibili nel corrispondente aumento della voce debiti che passa da Euro 45,4 milioni a Euro 65,3 milioni. Tali valori risultano essere coerenti con lo sviluppo delle nuove iniziative dell'esercizio.

Andamento del settore Servizi di Advisory e Fiduciari

I ricavi della gestione caratteristica prima delle rettifiche del settore includono prevalentemente i risultati operativi della controllata Mittel Corporate Finance S.p.A. e sono interamente riconducibili alle commissioni nette per servizi rilevate all'interno del margine di intermediazione; tali ricavi ammontano a Euro 1,8 milioni (Euro 2,8 milioni lo scorso esercizio). Di tali ricavi circa Euro 0,3 milioni rivengono dai servizi fiduciari da parte di Ma-tra S.r.l.. La riduzione dei ricavi in Mittel Corporate Finance S.p.A. riflette l'assenza di ricavi da servizi fiduciari derivanti dalla differenza tra i dividendi percepiti su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. in usufrutto da IOR e l'onere per il relativo diritto di usufrutto (presenti nell'esercizio precedente per Euro 2,2 milioni) ma è anche il riflesso della difficile fase di congiuntura nel mercato *Mergers and Acquisitions* oltre che della fase di avvicendamento nel vertice della società, che ha dato avvio ad una ristrutturazione del business, protrattasi nel corso dell'esercizio.

Le spese amministrative e del personale e gli altri oneri e proventi di gestione ammontano a Euro 3,3 milioni (Euro 3,7 milioni nell'esercizio precedente). Le rettifiche ammontano ad Euro 0,1 milioni (da Euro 0,4 milioni) e sono riconducibili principalmente ad ammortamenti e ad accantonamenti analitici a fondi rischi su crediti. Il risultato netto di pertinenza riconducibile al settore Servizi di Advisory e Fiduciari è negativo e pari a meno Euro 1,6 milioni (da meno Euro 1,1 milioni).

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale si rileva un incremento di cassa e crediti iscritti al 30 settembre per un importo pari a Euro 2,7 milioni (da Euro 2,0 milioni), mentre il decremento delle partecipazioni di Euro 1,4 milioni è riconducibile alla riclassificazione della quota di partecipazione in Castello SGR S.p.A. dal settore Servizi di Advisory e Fiduciari al settore Private Equity e Partecipazioni. Sul fronte del Passivo dello Stato Patrimoniale di settore, i debiti si riducono a Euro 0,4 milioni da Euro 1,9 milioni rimanendo esclusivamente infragruppo; costanti le altre passività a Euro 0,9 milioni.

Andamento delle Partecipazioni Stabili

I ricavi del settore Partecipazioni Stabili ammontano nell'esercizio a Euro 4,3 milioni (Euro 2,5 milioni nell'esercizio precedente) e sono giustificati per 1,8 milioni da dividendi distribuiti dalle partecipazioni detenute da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. e per Euro 2,5 milioni da utili di cessione dei diritti di sottoscrizione sugli aumenti di capitale Intesa Sanpaolo S.p.A. e UBI Banca S.c.p.A. (riclassificati per fini gestionali nella voce Utili da Partecipazioni). La componente più significativa di conto economico è quella derivante dall'*impairment* effettuato sulle partecipazioni di minoranza detenute in società quotate (in particolare azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. e UBI Banca S.c.p.A.) per un totale di circa Euro 38,1 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del settore Partecipazioni Stabili è pertanto negativo e pari a Euro 33,9 milioni (da positivo per Euro 2,4 milioni nel precedente esercizio).

Dal punto di vista patrimoniale si rileva nel settore la diminuzione del valore delle partecipazioni stabili a Euro 40,3 milioni al 30 settembre 2011 da Euro 80,3 milioni al termine del precedente esercizio. In diminuzione la voce debiti che passa da Euro 65,9 milioni a Euro 36,8 milioni con una emersione della componente non infragruppo (precedentemente nulla) pari a fine esercizio a Euro 8,0 milioni.

Andamento del settore del Private Equity e Partecipazioni

Il risultato della gestione caratteristica prima delle rettifiche nell'esercizio è positivo e pari a Euro 2,5 milioni (rispetto ad un risultato negativo per Euro 18,3 milioni nell'esercizio precedente). Il margine di intermediazione nell'esercizio è positivo per Euro 2,0 milioni (da negativo per Euro 2,9 milioni al 30 settembre 2010) ed è il risultato di un margine di interesse positivo per Euro 3,3 milioni (derivante principalmente dall'incremento della valutazione dei crediti in Ghea S.r.l. per Euro 4,3 milioni) e dell'adeguamento al *fair value* al 30 settembre 2011 dell'opzione *call* detenuta su Tethys S.p.A. negativo per Euro 1,3 milioni. Gli utili da partecipazioni sono pari ad Euro 0,5 milioni, contro una perdita di Euro 15,4 del precedente esercizio di cui la principale voce era rappresentata da perdite generate dalla cessione delle società ECPI S.r.l. e di ECP International S.A.. Le spese amministrative e del personale e gli altri oneri e proventi di gestione ammontano a Euro 6,4 milioni (in linea con l'esercizio precedente). Le imposte dell'esercizio sono pari a Euro 0,9 milioni contro una componente positiva del conto economico per Euro 1,6 milioni del precedente esercizio. L'utile di pertinenza di terzi è positivo e pari a Euro 1,6 milioni circa (a fronte di una perdita nello scorso esercizio per Euro 0,2 milioni). Pertanto, il risultato netto di pertinenza del Gruppo attribuibile al settore Private Equity e Partecipazioni è una perdita di Euro 6,6 milioni (rispetto ad una perdita di Euro 25,4 milioni nel precedente esercizio).

Nell'attivo dello Stato Patrimoniale di settore rispetto al precedente esercizio si rileva principalmente una diminuzione della voce Cassa e Crediti (da Euro 129,8 milioni a Euro 90,5 milioni), quasi interamente spiegata da una diminuzione della componente infragruppo (da Euro 67,2 milioni a Euro 30,0 milioni), dovuta in buona parte alla rinuncia del credito di Mittel S.p.A. verso Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (per Euro 25,0 milioni). Si segnala poi una significativa variazione negativa nella voce Partecipazioni (da Euro 46,7 milioni a Euro 17,8 milioni) derivante dalla avvenuta segregazione del settore Tethys/Hopa dal settore Private Equity e Partecipazioni; si ricorda infatti che tale partecipazione detenuta in Tethys S.p.A. era consolidata con il metodo del patrimonio netto al 30 settembre 2010 e riclassificata nella voce partecipazioni. Le Attività Finanziarie detenute per la negoziazione e la vendita includono le quote detenute da Mittel S.p.A. nei fondi di private equity e la loro variazione è dovuta principalmente ai richiami ricevuti dagli stessi fondi partecipati a fronte dei *commitment* sottoscritti; in particolare nell'esercizio sono intervenuti versamenti a favore del fondo immobiliare chiuso Augusto per oltre Euro 9,0 milioni e a favore del fondo Equinox Two S.c.a. per Euro 0,6

milioni; nella stessa voce è compresa la partecipazione in Azimut-Benetti S.p.A., SIA S.p.A. e in Microventures S.p.A.. La voce partecipazioni, oltre a quanto già indicato in relazione a Tethys S.p.A., include la quota in Castello SGR S.p.A (riclassificata dal settore Servizi di Advisory e Fiduciari) per Euro 1,4 milioni. La posizione debitoria è salita al 30 settembre ad Euro 89,7 milioni (Euro 60,0 milioni al termine del precedente esercizio) principalmente a seguito dell'operazione di acquisto avvenuta a maggio 2011 della partecipazione in Tethys S.p.A., propedeutica alle operazioni di razionalizzazione del Gruppo che hanno interessato Mittel S.p.A. nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2011-2012. Le Altre Passività sono in aumento da Euro 5,2 milioni a Euro 7,3 milioni.

Andamento Gruppo Tethys/Hopa

Il primo consolidamento su base integrale del Gruppo Tethys nel Conto Economico consolidato del Gruppo Mittel si manifesta per il periodo di 6 mesi a partire dal 31 marzo 2011 sino al 30 settembre 2011.

Durante tale periodo, il margine di intermediazione è negativo per Euro 9,5 milioni risultante dalla somma dei seguenti fattori: il margine di interesse del Gruppo Tethys negativo per Euro 2,4 milioni, l'adeguamento al *fair value* dei derivati di copertura sui tassi del settore *factory outlet* (Gruppo Fashion District) negativo per Euro 1,7 milioni, l'adeguamento al *fair value* delle opzioni *call* possedute da Tethys su azioni Hopa S.p.A. per Euro 5,6 milioni, e le commissioni positive per Euro 0,4 milioni provenienti dalle operazioni di *leasing* poste in essere nell'esercizio dalla società F Leasing S.p.A. in liquidazione.

L'utile da partecipazioni per complessivi Euro 2,8 milioni riflette l'effetto combinato delle diverse operazioni poste in essere nel semestre all'interno del Gruppo Hopa / Earchimede tra cui: la cessione parziale di Bios S.p.A., la cessione della quota di minoranza detenuta in Alfa Park S.r.l., il risultato della controllata di Hopa S.p.A. GPP International SA (la cui procedura di liquidazione si è finalizzata mediante riparto ed assegnazione degli attivi alla partecipante nel corso dell'anno), nonché l'adeguamento in capo a Bios S.p.A. del valore della partecipazione pari al 19% circa del capitale sociale di Sorin S.p.A..

Sempre nel semestre, il risultato della gestione immobiliare pari a Euro 13,4 milioni è riconducibile esclusivamente al Gruppo Fashion District ed è rappresentato dagli affitti percepiti dagli esercenti dei *factory outlet* di Mantova, Molfetta e Valmontone/Roma, al netto delle rettifiche di valore effettuate sull'asset costituito dall'iniziativa immobiliare denominata Parco Mediterraneo S.r.l. (provincia di Catania). Le spese amministrative e del personale e gli altri oneri (per Euro 14,2 milioni) includono, oltre alle spese per il personale di Hopa S.p.A., principalmente i costi inerenti la gestione del Gruppo Fashion District (che conta ad oggi oltre 60 dipendenti) pari a Euro 12,9 milioni.

Le Rettifiche di valore e gli ammortamenti, nel semestre complessivamente pari a Euro 12 milioni, sono riconducibili per Euro 6,8 milioni circa agli ammortamenti sugli immobili del Gruppo Fashion District, e per Euro 4,5 milioni ad una serie di rettifiche negative sul valore delle quote di fondi di Private Equity in capo a Earchimede S.p.A..

Pertanto il risultato netto di pertinenza del Gruppo attribuibile al settore Tethys/Hopa è una perdita di Euro 7,8 milioni, di cui la quota riconducibile al Gruppo Fashion District è pari a meno Euro 1,3 milioni mentre il residuo di meno Euro 6,4 milioni è riconducibile alle società Tethys S.p.A., Hopa S.p.A. ed Earchimede S.p.A..

Nell'Attivo dello Stato Patrimoniale del settore Tethys/Hopa al 30 settembre 2011, sono ricompresi Euro 131,9 milioni di Cassa e Crediti, di cui Euro 56,5 milioni detenuti da Earchimede S.p.A. e Euro 18,6 milioni riferibili al Gruppo Fashion District; il residuo è rappresentato da crediti di Hopa S.p.A. e di altre società del Gruppo, principalmente Markfactor S.p.A. in liquidazione e F. Leasing S.p.A. in liquidazione. Nelle Attività Finanziarie detenute per negoziazione e vendita (pari a Euro 56,8 milioni) è incluso il valore dei fondi di Private Equity e delle partecipazioni possedute da Earchimede S.p.A., pari a circa Euro 25,0 milioni, mentre la quota restante è principalmente riferibile al *fair value* delle opzioni *call* possedute da Tethys S.p.A., per Euro 16,5 milioni, e alla partecipazione di minoranza posseduta da Fashion District Group S.p.A. in Alfa Park S.r.l. (18,4%). La voce Partecipazioni, pari a Euro 10,6 milioni, include le quote di minoranza detenute da Hopa S.p.A. in Everel Group S.p.A. (30%) e Bios S.p.A. (25%). Le rimanenze immobiliari per Euro 10,2 milioni si riferiscono esclusivamente all'iniziativa immobiliare in capo alla società Parco Mediterraneo S.r.l., partecipata al 90% da Fashion District Group S.p.A. e per il residuo 10% indirettamente da Earchimede S.p.A. tramite il veicolo neo-costituito FD33 S.p.A.. Le Attività immateriali per Euro 26,3 milioni sono quasi esclusivamente riconducibili al Gruppo Fashion District e in particolare al valore delle licenze relative agli *outlet*. Le Altre attività, pari a Euro 183,9 milioni, si riferiscono essenzialmente agli immobili di proprietà del Gruppo Fashion District (Euro 158,0 milioni), alle attività fiscali (Euro 21,5 milioni) e in misura residuale ad altri crediti.

La posizione debitoria per Euro 115,5 milioni è principalmente imputabile a mutui e finanziamenti bancari a sostegno delle iniziative immobiliari di proprietà del Gruppo Fashion District pari a circa Euro 84,0 milioni a cui deve essere aggiunto l'indebitamento in capo a Tethys S.p.A. (Euro 29,8 milioni) e ulteriori Euro 1,7

milioni di debiti riferibili alle società FD 33 S.p.A., controllata al 100% da Earchimede S.p.A., e Markfactor S.p.A.. Le Altre passività per Euro 62,7 milioni sono rappresentate da passività fiscali in capo al Gruppo Fashion District per Euro 34,9 milioni, dal *fair value* negativo dei derivati sui tassi posti a copertura dei finanziamenti di Fashion District Group S.p.A. per Euro 5,6 milioni e da altre passività e fondi per circa Euro 22,2 milioni.

Andamento della Capogruppo

Mittel S.p.A. ha chiuso il bilancio al 30 settembre 2011 con una perdita netta di Euro 63,4 milioni contro una perdita netta di Euro 17,8 milioni al 30 settembre 2010.

Il patrimonio netto, compreso la perdita della perdita di esercizio e al netto delle riserve distribuite per Euro 7,1 milioni nel corso dell'anno sociale, è pari ad Euro 191,5 milioni (Euro 261,8 milioni al 30 settembre 2010) ed include la riserva di valutazione che rileva la variazione a patrimonio netto della valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita.

Rispetto all'esercizio precedente il risultato dell'esercizio è stato determinato, principalmente, dalla perdita derivante dalla riduzione di valore da verifica da *impairment* effettuata sulla partecipazione Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. per Euro 55,9 milioni.

Il conto economico dell'esercizio 2010-2011 evidenzia un margine d'interesse negativo per Euro 0,6 milioni, registrando un decremento di Euro 0,9 milioni rispetto al corrispondente esercizio precedente, riveniente da un maggior indebitamento bancario riconducibile, principalmente all'acquisizione del controllo di Tethys S.p.A..

La voce commissioni nette, negativa per Euro 0,5 milioni si riferisce alle commissioni di gestione riconosciute nel periodo ai fondi di private equity sottoscritti dalla società. L'ammontare si decrementa di Euro 0,1 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I dividendi e proventi assimilati, pari ad Euro 13,5 milioni, in decremento di Euro 2,1 milioni rispetto all'esercizio scorso, e si riferiscono principalmente ai dividendi distribuiti da Mittel Corporate Finance S.p.A. per Euro 13 milioni a fronte degli utili generati nello scorso esercizio per effetto della cessione delle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A..

Il risultato netto dell'attività di negoziazione registra una perdita di Euro 1,3 milioni, Euro 2,5 milioni al 30 settembre 2010, per effetto del delta *fair value* negativo dell'opzione sulla quota di Tethys S.p.A..

Il costo del personale, pari ad Euro 3,2 milioni, evidenzia un decremento di Euro 0,1 milioni rispetto all'esercizio precedente. Il decremento è il risultato complessivo di modifiche nelle remunerazioni derivanti dall'avvicendamento nell'alta direzione e dall'assunzione di un nuovo dirigente.

Anche le altre spese amministrative, pari ad Euro 4,4 milioni, evidenziano un incremento di Euro 0,4 milioni rispetto al corrispondente esercizio precedente, principalmente a causa dei costi di consulenza sostenuti per le attività propedeutiche alla fusione per incorporazione di Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A..

Gli altri proventi netti di gestione, pari ad Euro 1,8 milioni si confrontano ad altri oneri netti di gestione dell'esercizio scorso per Euro 0,5 milioni e si riferiscono, principalmente, ai riaddebiti effettuati dalla Capogruppo alle sue controllate per servizi resi. Lo scorso esercizio tale voce recepiva, principalmente, il costo dell'usufrutto con diritto di voto su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. ad oggi non più in essere.

Le perdite delle partecipazioni sono pari ad Euro 69 milioni, rispetto a Euro 24,2 milioni dello scorso esercizio, e si riferiscono alla riduzione di valore delle partecipazioni in Mittel Corporate Finance S.p.A. per Euro 13,0 milioni (tale riduzione di valore va considerata unitamente alla distribuzione di dividendi per pari importo) e in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. per Euro 55,9 milioni. In particolare tale ultima riduzione è l'effetto che risulta dall'analisi di *impairment* condotta sulla partecipazione di controllo in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., in base agli elementi di presunzione previsti dallo IAS 36, che considerano il protrarsi, anche nel corso dell'esercizio 2010-2011, di effetti negativi nel mercato finanziario di riferimento delle attività che influenzano l'andamento della società controllata, effetti tali da ritenere che l'andamento economico della partecipazione di controllo potrebbe ragionevolmente risultare più sfavorevole rispetto a quanto previsto.

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale al 30 settembre 2011, le attività finanziarie disponibili per la negoziazione, pari ad Euro 6,8 milioni, si riferiscono alla valutazione al *fair value* dell'opzione *call* che la Capogruppo detiene su una quota di Tethys S.p.A.. La variazione negativa, pari ad Euro 1,3 milioni, registrata nel corso dell'esercizio, è dovuta alla variazione del *fair value* dello strumento derivato riveniente dal decremento dell'attivo netto della stessa Tethys S.p.A. avvenuto nell'esercizio in conseguenza del minor valore della partecipazione in Hopa S.p.A..

Il portafoglio titoli immobilizzati al 30 settembre 2011 è complessivamente pari ad Euro 208,8 milioni.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 63,3 milioni, nell'esercizio si incrementano di Euro 10,3 milioni. Tale effetto è dovuto:

- al richiamo fondi effettuato dal Fondo Augusto (gestito da Castello SGR S.p.A.) per Euro 9,1 milioni;
- al richiamo fondi da parte della società lussemburghese MicroVentures Investments S.C.A. SICAR per Euro 0,2 milioni;
- al richiamo fondi dalla società lussemburghese Equinox Two S.c.a. per Euro 0,6 milioni;
- alla sottoscrizione in IPO di azioni Società Editoriale Vita S.p.A. per Euro 0,1 milioni;
- alla sottoscrizione di una quota di aumento di capitale sociale inoptato di Nomisma S.p.A.;
- all'incremento di *fair value* per Euro 0,3 milioni derivante dall'effetto combinato di
 - o un incremento per Euro 0,5 milioni del Fondo Augusto;
 - o un incremento per Euro 0,1 milioni del Fondo Cosimo I;
 - o un decremento per Euro 0,1 milioni del Fondo Progressio Investimenti
 - o un decremento per Euro 0,2 milioni del Fondo Progressio Investimenti II.

Le partecipazioni iscritte per Euro 145,4 milioni subiscono un decremento, rispetto al 30 settembre 2010, di Euro 10,8 milioni. Tale decremento netto è da imputare per Euro 30,9 milioni alla riduzione di valore della partecipazione Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., (come effetto netto di Euro 25,0 milioni in aumento per rinuncia parziale finanziamento soci infruttifero ed Euro 55,9 milioni quale svalutazione della partecipazione), per Euro 13,0 milioni alla riduzione di valore della partecipazione Mittel Corporate Finance S.p.A. come conseguenza dei relativi *impairment test*, per Euro 4,3 milioni al rimborso parziale di sovrapprezzo azioni da parte di Mittel Private Equity S.r.l., per Euro 36,0 milioni all'acquisto del 49,33% del capitale sociale di Tethys S.p.A. e per Euro 1,6 milioni alla sottoscrizione dell'aumento di capital di Tower 6 Bis S.à.r.l..

I crediti verso banche, pari ad Euro 1 milione, si decrementano nell'esercizio per Euro 1,4 milioni.

I crediti verso enti finanziari pari ad Euro 12,9 milioni si decrementano nell'esercizio di Euro 0,6 milioni e si riferiscono per l'intero importo alla quota dilazionata del credito fruttifero di interessi nei confronti di So.Fimar S.A. per la cessione della partecipazione Finaster S.p.A. in liquidazione.

I crediti verso altri, pari ad Euro 50,9 milioni, si decrementano nell'esercizio per Euro 36,4 milioni e si riferiscono, principalmente, per Euro 28,8 milioni al finanziamento infruttifero alla controllata totalitaria Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (dopo la parziale rinuncia di Euro 25 milioni avvenuta a fine esercizio), per Euro 20,9 milioni al finanziamento fruttifero alla controllata Ghea S.r.l. e per Euro 1,2 milioni a crediti verso società controllate per crediti rivenienti dal consolidato fiscale di Gruppo.

Le altre attività pari a Euro 3,1 milioni, si incrementano nell'esercizio per Euro 0,2 milioni e si riferiscono principalmente a crediti verso l'Erario per Euro 1,3 milioni, per Euro 0,6 milioni a migliorie su beni di terzi rivenienti dalla ristrutturazione degli uffici locati.

I debiti verso banche, in aumento nell'esercizio per Euro 24 milioni, sono pari ad Euro 83,6 milioni.

I debiti verso la clientela, in aumento nell'esercizio per Euro 4,9 milioni, sono pari ad Euro 5,3 milioni e si riferiscono principalmente, per Euro 5 milioni, al pagamento differito del prezzo dell'acquisto del 49,33% del capitale sociale di Tethys S.p.A. da Tower 6 S.à.r.l..

I debiti verso enti finanziari si riferiscono per Euro 0,6 milioni ad un finanziamento erogato dalla partecipata Equinox Two S.c.a.. Tale finanziamento sarà prevedibilmente compensato, nel corso dell'esercizio 2011-2012, attraverso il rimborso delle quote capitali nonché della distribuzione di dividendi che dovrebbero essere deliberati dalla partecipata.

Le altre passività, pari ad Euro 5,0 milioni, si decrementano nell'esercizio di Euro 0,4 milioni e sono costituite principalmente per Euro 1,9 milioni dall'acconto e caparra confirmatoria per l'acquisto da parte di terzi, allo stato in fase di contenzioso, del terreno di circa 12.600 mq. sito in Napoli in Viale Giochi del Mediterraneo e per Euro 1,8 milioni da stanziamenti per fatture da ricevere.

Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio

In data 8 novembre 2010 Mittel Corporate Finance S.p.A. ha incassato da ECPI Group S.p.A. (già E.C. Investimenti S.r.l.) la terza tranche del prezzo di cessione delle partecipazioni ECPI S.r.l. e ECP International S.A. per un ammontare di Euro 13,5 milioni. Si segnala che il prezzo residuo derivante dalla cessione delle partecipazioni, alla data odierna, ammonta ad Euro 1,9 milioni e verrà incassato in due tranches dilazionate con scadenza entro il 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2013.

In data 23 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione di un Comitato Esecutivo ed ha approvato il testo del relativo Regolamento. Il Comitato è composto dai Consiglieri dott. Massimo Tononi, che ne ha assunto la presidenza, dott. Giorgio Franceschi e ing. Romain Zaleski, e rimarrà in carica sino alla scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione. Al Comitato Esecutivo sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ad eccezione dei poteri riservati per legge o statuto al Consiglio di Amministrazione e con l'esclusione di alcuni poteri definiti in dettaglio nel Regolamento. Alle riunioni del Comitato Esecutivo, che si riunirà di regola con cadenza quindicinale, partecipa il Direttore Generale, che si interfaccia regolarmente con i componenti del Comitato in merito alle operazioni comprese nelle sue funzioni. Tramite l'istituzione del Comitato Esecutivo, il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha inteso dotare il Gruppo di un organo decisionale snello e in grado di agire in tempi rapidi, supportando il management e puntando ad acquisire maggiore flessibilità operativa.

In data 23 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha deliberato l'adeguamento dello Statuto sociale della Società alle disposizioni normative obbligatorie introdotte dai Decreti Legislativi n. 27 (la c.d. "Direttiva Azionisti") e n. 39 ("Revisioni legali dei conti annuali e consolidati") del 27 gennaio 2010. Gli articoli modificati sono: 14, 15, 16 e 17 in merito alla convocazione, integrazione dell'ordine del giorno, intervento e rappresentanza e nomina del Consiglio di Amministrazione in sede Assembleare; 26 in merito alla composizione e nomina del Collegio Sindacale.

In data 23 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha approvato all'unanimità - previo unanime parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno composto dai Consiglieri indipendenti avv. Duccio Regoli, signor Stefano Gianotti e ing. Giambattista Montini - la Procedura sulle Operazione con Parti correlate adottata in attuazione della Delibera Consob n. 17221, del 12 marzo 2010. La Procedura, pubblicata sul sito internet della Società all'indirizzo "www.mittel.it", è entrata in vigore il 1° gennaio 2011 salvo il regime di trasparenza che ha avuto efficacia a decorrere dal 1° dicembre 2010.

In data 22 dicembre 2010 in conformità con l'accordo transattivo stipulato con il dott. Guido de Vivo e le società a lui facenti capo Private Equity Holding S.r.l. e POEM Management & Consulting S.r.l. l'Assemblea Straordinaria di Mittel Private Equity S.p.A. ha deliberato di trasformare la società dall'attuale forma a quella di società a responsabilità limitata, la contestuale dimissione di tutti i Consiglieri in carica con effetto dalla data di iscrizione a Registro Imprese e la contestuale nomina di un Amministratore Unico nella persona del dott. Guido de Vivo con i soli poteri di ordinaria amministrazione. Inoltre la stessa Assemblea Straordinaria, considerato il venir meno del progetto comune di investimento nel settore di private equity, ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale da Euro 6.250.000 ad Euro 100.000. Infine, per effetto della trasformazione della società da S.p.A. ad S.r.l., si è deliberato di non procedere alla nomina di un nuovo Collegio Sindacale non appena quello attuale sarà cessato dall'incarico tenuto conto che tutti i sindaci hanno già anticipato alla società le loro dimissioni con effetto immediato dalla data di efficacia e possibile esecuzione della riduzione del capitale sociale.

In data 31 gennaio 2011 Mittel S.p.A. ha effettuato la sottoscrizione di n. 1.000.000 azioni di classe B di MicroVentures Investments S.A., SICAR – MV Equity 1 per un controvalore di Euro 1,0 milioni, di cui ha contestualmente versato Euro 0,2 milioni. Il Fondo MV Equity 1 investe nel capitale di rischio ed eroga finanziamenti a partnership finanziarie con Istituzioni di Microfinanza (IMF) attive in Asia Meridionale, nel Sud-Est Asiatico e nell'America Latina.

In data 3 aprile 2011 Mittel S.p.A., previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate, ha sottoscritto un contratto preliminare con le società Hopa S.p.A., Equinox Two S.c.a. e Tower 6 S.à r.l., nel quale vengono contestualmente regolate le seguenti operazioni contrattuali:

1. l'acquisto da parte di Mittel S.p.A., ad un corrispettivo di Euro 36.000.000 (di cui Euro 28.500.000 alla data di esecuzione, Euro 2.500.000 subordinatamente al realizzarsi di talune condizioni ed Euro 5.000.000 dilazionati), dell'intera partecipazione detenuta da Equinox Two S.c.p.a. nel capitale sociale di Tethys S.p.A., nel complesso pari al 49,33%;

2. la cessione da parte di Hopa S.p.A. a Equinox Two S.c.p.a., ad un corrispettivo di Euro 16.500.000 (di cui Euro 3.600.000 dilazionati), di una quota pari al 50,00% delle azioni aventi diritto di voto di Bios S.p.A. (veicolo a cui fa capo una partecipazione del 19,06% nella Società quotata Sorin S.p.A.);
3. l'impegno alla sottoscrizione di un patto parasociale tra Mittel, Equinox, e Hopa che disciplina la gestione congiunta e definisce gli aspetti di corporate governance della società Bios, pariteticamente controllata, sottoscritto altresì, per quanto di propria competenza ed esclusivamente a limitati fini, da Ghea S.r.l. e da Tower 6 Bis S.à.r.l..

In questo contesto, Mittel ed Equinox mantengono invariato l'assetto di governance relativo alla partecipazione in Sorin S.p.A., detenuta attraverso Bios S.p.A. per il 19,06% e attraverso la società Tower 6 bis S.à r.l. per il 6,64% e vincolata al Patto Parasociale siglato in data 12 ottobre 2009.

L'operazione è stata sospensivamente condizionata:

- a) all'approvazione senza rilievi da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato;
- b) all'esercizio, da parte esclusivamente di Equinox Two S.c.p.a., e quindi pro-quota, delle opzioni *Call* sulle quote di Tethys S.p.A. detenute da Banco Popolare Soc. Coop. e da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., complessivamente pari al 16,67%;

Nel contesto della suddetta operazione, il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha altresì deliberato di avviare lo studio di un progetto complessivo di riassetto delle partecipazioni che prevede la fusione di Tethys e delle sue controllate Hopa ed Earchimede in Mittel S.p.A.. Ad esito dello studio, si è ritenuto che le modalità di integrazione della Società Earchimede S.p.A. verranno valutate nell'immediato futuro, dopo il completamento del riassetto in corso nella sub-holding Draco e ad esito dell'analisi di altre opzioni strategiche.

In data 11 aprile 2011 Mittel S.p.A. ha messo a disposizione del pubblico, nei termini previsti dalla normativa, il Documento Informativo relativo alle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate così come adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 maggio 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

In data 27 aprile 2011 l'Assemblea ordinaria di Mittel Private Equity S.r.l., con riferimento alla riduzione volontaria del capitale sociale deliberato dall'Assemblea straordinaria del 22 dicembre 2010, ha deliberato – trascorsi i termini previsti dalla vigente normativa senza che sia intervenuta opposizione da parte di terzi, di dare esecuzione alla riduzione di capitale sociale da Euro 6.250.000 ad Euro 100.000. Il 12 maggio 2011 Mittel Private Equity S.r.l., dopo aver incassato da Moncler il "conto indennizzi" per circa Euro 1,7 milioni e l'adeguamento prezzo (stabilito dal contratto di cessione del 2008) riveniente dalla cessione/valutazione degli immobili detenuti dalla stessa Moncler per Euro 0,9 milioni, ha provveduto a rimborsare parzialmente agli azionisti Euro 5,4 milioni degli Euro 6,2 milioni di riduzione volontaria del capitale sociale. Mittel S.p.A., che detiene il 70% del capitale sociale di Mittel Private Equity S.r.l. ha incassato Euro 4,1 milioni residuando un debito di Euro 0,2 milioni.

In data 27 aprile 2011 l'Assemblea Straordinaria di BH Holding S.p.A., successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 che presentava un patrimonio netto negativo per Euro 33 mila, ha deliberato la messa in liquidazione. Il liquidatore ha già provveduto a vendere l'unico asset della società rappresentato da n. 275.948 azioni ordinarie Sorin S.p.A., ed a rimborsare, per la loro totalità, i finanziamenti soci infruttiferi in essere per Euro 0,2 milioni. La chiusura della liquidazione in bonis è prevista entro la fine dell'esercizio 2012.

In data 10 maggio 2011 Mittel Real Estate SGR S.p.A. è stata autorizzata dalla Banca d'Italia alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con delibera nr 558 ed iscritta al nr. 303 dell'Albo delle SGR di cui all'art. 35, comma 1, D.Lgs. 58/98.

In data 13 maggio 2011 MiVa S.r.l., società immobiliare costituita nel mese di marzo e detenuta al 51% da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., ha acquisito un complesso immobiliare in Milano via Vespri Siciliani ad un prezzo di Euro 2 milioni. L'operazione immobiliare si sostanzia con la demolizione totale dell'attuale complesso e la costruzione di un edificio di 11 piani fuori terra a cui si aggiungono 2 piani interrati per le autorimesse. La superficie commerciale da edificare è pari a mq. 2.550 per un totale di circa 33 appartamenti più 69 autorimesse. L'investimento preventivato è di circa Euro 10 milioni.

In data 18 maggio 2011, a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive sopra citate, si è data esecuzione al contratto di compravendita portando così Mittel S.p.A. a detenere una quota pari all'83,33% del capitale sociale di Tethys S.p.A. e una opzione *call* sul restante 16,67%. Pertanto Mittel S.p.A. alla data attuale esercita il controllo di Tethys S.p.A. - che a sua volta detiene il 39,78% di Hopa S.p.A. oltre ad una opzione *call* sul 23,53% su quest'ultima. Si ricorda che Hopa S.p.A., oltre a una serie di altre partecipazioni, detiene circa l'85% della holding di partecipazioni Earchimede S.p.A.. e il controllo congiunto con Equinox

S.c.a. (50,00% del capitale ordinario con diritto di voto) di Bios S.p.A. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota integrativa nella sezione "Area di consolidamento".

In data 18 maggio 2011 è stato stipulato tra Mittel S.p.A. e Hopa S.p.A da una parte, Equinox Two S.c.p.A. e Tower 6 s.à.r.l. dall'altra parte, nonché Ghea S.r.l. e Tower 6 Bis S.à.r.l., un patto parasociale relativo a Bios S.p.A e a Sorin S.p.A. (le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.) che disciplina la gestione congiunta e definisce gli aspetti di corporate governance della società Bios. L'estratto del patto è stato pubblicato sul quotidiano Italia Oggi in data 23 maggio 2011 ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58, come successivamente modificato, e delle applicabili disposizioni della Delibera Consob n. 11971 del 14.5.1999, come successivamente modificata

Per quanto riguarda il contenzioso tra Mittel e la Società Espansione Mediterranea S.r.l. si riporta il seguente aggiornamento. In data 1 settembre 2010 Mittel aveva notificato atto di citazione alla Espansione Mediterranea ("Espansione Mediterranea"), con cui ha richiesto al Tribunale di Napoli di:

- (i) accertare e dichiarare Espansione Mediterranea inadempiente all'obbligo di stipulare il contratto definitivo di compravendita del terreno sito nel Comune di Napoli, al viale Giochi del Mediterraneo, di circa 13.000 metri quadri ("Terreno"), di proprietà di Mittel S.p.A.;
- (ii) emettere pronuncia volta a dare esecuzione in forma specifica e ai sensi dell'art. 2932 c.c. all'obbligo assunto da Espansione Mediterranea con il contratto preliminare del 16 giugno 2008 e, per l'effetto, trasferire in capo a Espansione Mediterranea la proprietà del Terreno, subordinatamente al pagamento del saldo prezzo di Euro 1,9 milioni oltre Iva, con le relative statuizioni di condanna.

Espansione Mediterranea si era costituita con comparsa di costituzione e risposta del 16 dicembre 2010 richiedendo altresì in via riconvenzionale la dichiarazione di nullità, inefficacia, annullamento e/o risoluzione del contratto preliminare sottoscritto in data 16 giugno 2008 tra le parti e per l'effetto la condanna di Mittel alla restituzione della caparra di Euro 1,9 milioni.

La prima udienza di comparizione si è svolta in data 11 gennaio 2011 davanti al Tribunale di Napoli. Come richiesto dalle parti, il Giudice ha concesso i termini per il deposito delle memorie ai sensi dell'art. 183 comma 6 c.p.c. ed ha rinviato la causa all'udienza del 19 maggio 2011 (successivamente rinviata al 23 maggio p.v.).

Con la prima memoria ex art. 183 c.p.c., Mittel ha contestato in fatto e in diritto le argomentazioni di controparte richiedendo il rigetto di tutte le domande formulate in via riconvenzionale, nonché dell'istanza di CTU relativa al valore del Terreno.

Con la prima memoria ex art. 183 c.p.c., Espansione Mediterranea ha sostanzialmente rinviato alle difese già esposte in comparsa di risposta insistendo sulla circostanza che il prezzo convenuto per la compravendita del Terreno non potesse che rappresentare il valore di un terreno edificabile, con ciò inducendo in errore Espansione Mediterranea stessa in merito alla reale destinazione urbanistica del Terreno.

Con la seconda memoria ex art. 183 c.p.c., Mittel ha ribadito di non aver rilasciato alcuna garanzia contrattuale a favore di Espansione Mediterranea circa l'edificabilità del Terreno, fermo il fatto che Espansione Mediterranea è altresì un operatore qualificato.

Con la seconda memoria ex art. 183 c.p.c., Espansione Mediterranea ha richiesto l'escussione di alcuni testi, a conferma di alcune circostanze riportate nelle proprie difese. La richiesta istruttoria è essenzialmente volta a dimostrare che la convenuta avrebbe incolpevolmente fatto affidamento sull'edificabilità del Terreno e che pertanto il contratto preliminare dovrebbe considerarsi, a vario titolo, inefficace. Con tale memoria è stata peraltro reiterata la richiesta di CTU.

Nella terza memoria ai sensi dell'art. 183 c.p.c., entrambe le parti hanno insistito sulle rispettive posizioni, opponendosi all'ammissione dei mezzi di prova avversari.

In occasione dell'ultima udienza del 23 maggio 2011, fissata per la discussione delle istanze istruttorie, Mittel ha richiesto la fissazione dell'udienza di precisazione delle conclusioni opponendosi, in particolare, alla richiesta di CTU formulata da Espansione Mediterranea in quanto irrilevante ai fini del giudizio.

Espansione Mediterranea ha invece insistito affinché il Giudice fissasse udienza per l'assunzione dei mezzi di prova da questa richiesti.

Il Giudice ha *"ritenuto che le prove articolate dalle parti siano superflue ai fini della decisione della controversia [...] considerato che neppure sussistono i presupposti per l'espletamento della richiesta CTU finalizzata all'individuazione del valore del terreno oggetto del contratto di compravendita"* e ha pertanto fissato l'udienza del 29 novembre 2012 per la precisazione delle conclusioni.

In data 24 maggio 2011 Mittel S.p.A. ha messo a disposizione del pubblico il Documento Informativo relativo all'operazione di compravendita redatto ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti in attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

In data 26 luglio 2011 per Mittel S.p.A., e in data 27 luglio 2011 per Hopa S.p.A. e Tethys S.p.A. i Consigli di Amministrazione della rispettive società hanno provveduto all'approvazione del "Progetto di Fusione per incorporazione di Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A." nonché la Relazione illustrativa degli Amministratori. Nel progetto di fusione è stato definito il rapporto di concambio fra le azioni Mittel S.p.A. e Hopa S.p.A. nella misura di 0,036 azioni della incorporante ogni 1 azione dell'incorporanda. A fronte di tale rapporto di concambio Mittel emetterà massime numero 17.402.512 nuove azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Il rapporto di concambio come sopra esposto era subordinato all'emissione della relazione ai sensi ex 2501-sexies cod. civ. da parte dell'esperto indipendente nominato dal Tribunale di Milano nella società Baker Tilly Consulaudit S.p.A., avvenuta in data 4 agosto 2011. L'esecuzione del progetto prevedeva l'esercizio delle opzioni di acquisto detenute da Mittel S.p.A. sulla quota del 16,667% del capitale sociale di Tethys S.p.A., e l'esercizio delle opzioni di acquisto detenute da Tethys S.p.A. sul 23,533% di Hopa S.p.A.. Ad esito della fusione, Mittel S.p.A. andrà a detenere una quota pari all'85,01% del capitale sociale di Earchimede S.p.A. e quest'ultima deterrà un numero pari a 3.555.004 di azioni Mittel S.p.A. pari al 4,04% del capitale sociale di quest'ultima. I Consigli di Amministrazione delle relative società hanno infine deliberato di dare mandato ai propri Presidenti e Vice Presidenti per le convocazioni delle relative Assemblee straordinarie degli Azionisti che si sono riunite rispettivamente in data 13 ottobre 2011 per Hopa S.p.A. e Tethys S.p.A. e in data 14 ottobre 2011 per Mittel S.p.A. che hanno deliberato favorevolmente al progetto di fusione per incorporazione, ai sensi degli artt. 2501bis e 2501ter del codice civile, di Tethys S.p.A. in Mittel S.p.A. e di Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A..

In data 15 settembre 2011 è avvenuta la scissione non proporzionale di Draco S.p.A.. Al riguardo si evidenzia che in data 30 dicembre 2010, Earchimede S.p.A. aveva siglato un accordo quadro con gli azionisti della holding immobiliare Draco S.p.A., società a tale data partecipata da Earchimede S.p.A. al 24,67%, al fine di consentire una valorizzazione dei diversi asset posseduti, funzionale ai piani industriali dei rispettivi gruppi di appartenenza. L'accordo prevedeva, tra le altre cose, che Hopa S.p.A. cessasse di detenere qualsiasi partecipazione in Alfa Park S.r.l. e che, all'esito della prevista scissione non proporzionale di Draco S.p.A., deliberata dall'Assemblea straordinaria dei soci in data 3 maggio 2011, Earchimede S.p.A. i) continuasse a mantenere con gli attuali soci di Draco una compartecipazione nel parco divertimenti "Rainbow Magicland", di recente apertura a Valmontone, e ii) ottenesse il controllo delle attività del settore *outlet* attraverso il 66,66% del Gruppo Fashion District, presente sul territorio con gli *outlet* di Valmontone, Mantova e Molfetta. Tale scissione si è perfezionata in data 15 settembre 2011, e in pari data è avvenuta la cessione della partecipazione Alfa Park S.r.l. da parte di Hopa S.p.A., per un corrispettivo pari ad Euro 9,0 milioni.

In data 29 settembre 2011 Mittel Real Estate SGR S.p.A. ha iniziato la propria attività tramite l'avvio della gestione del Fondo "MIRE 1" contestualmente al perfezionamento della prima operazione di investimento del Fondo. Infatti, in esecuzione della delibera consiliare del 25 maggio 2011, in data 4 agosto 2011 è stato perfezionato l'accordo quadro tra la SGR, il Fondo di Previdenza per il Personale del Ministero dell'Economia e delle Finanze e MPS Immobiliare S.p.A. finalizzato a disciplinare le attività funzionali all'avvio dell'operatività del Fondo e al conferimento allo stesso, da parte dell'apportante, del complesso immobiliare prevalentemente locato sito in Roma nonché alla sottoscrizione delle quote del fondo da parte dell'Investitore.

Con riferimento al giudizio promosso da Mittel Generale Investimenti S.p.A. nei confronti dei signori Walter, Giovanni ed Andrea Burani in merito alla compravendita di una quota pari al 20% della Greenholding S.r.l., con sentenza del 13 settembre 2011 il Tribunale ha pronunciato, ex art. 2932 c.c., il trasferimento delle quote di Greenholding S.r.l. in capo a Giovanni e Andrea Burani, condannandoli, in solido con Walter Burani, al pagamento in favore di Mittel Generale Investimenti di Euro 20.371.890,00, oltre interessi ex art. 1224 c.c., maturati e maturandi dall'11 gennaio 2010 sino al saldo effettivo, con conseguente condanna alla rifusione delle spese di lite, quantificate in circa Euro 50.000,00, oltre iva, cpa e 12,5% di spese generali.

La sentenza è costitutiva, sicché - com'è noto - non produce effetti sino a quando non sia passata in giudicato, fatta eccezione per la statuizione sulle spese.

Si ricorda che nel mese di gennaio 2010 Mittel Generale Investimenti S.p.A. aveva citato in giudizio i signori Walter, Giovanni ed Andrea Burani, chiedendo la loro condanna (i) al pagamento del capitale importo di Euro 20.371.890,41, oltre interessi, a titolo di corrispettivo per la compravendita di una quota pari al 20% della Greenholding S.r.l., in forza dell'avvenuto esercizio da parte dell'attrice di un'opzione put di cui a un "Accordo quadro - Programma di investimento" concluso fra le parti nel mese di marzo 2006, in esecuzione del quale Mittel Generale Investimenti S.p.A. aveva acquistato in pari data dai signori Burani la quota del 20% del capitale sociale di Greenholding S.r.l.; (ii) oltre al risarcimento dei danni subiti per effetto dell'inadempimento dei convenuti.

Nel costituirsi in giudizio, i convenuti hanno eccepito la nullità dell'opzione put per violazione del divieto di patto leonino di cui all'art. 2265 c.c., poiché il prezzo della Quota sarebbe stato determinato in via predefinita già al momento del Contratto, senza essere in alcun modo parametrato all'effettivo valore della quota del 20% del capitale sociale di Greenholding S.r.l., così da garantire a Mittel Generale Investimenti S.p.A. la sostanziale esclusione della partecipazione dalle eventuali perdite della Greenholding S.r.l..

Successivamente, come richiesto dalle parti, il Giudice ha concesso i termini per il deposito delle memorie ai sensi dell'art. 183 comma 6 c.p.c.. In data 20 settembre 2010 Mittel Generale Investimenti S.p.A. ha depositato la prima memoria ai sensi dell'art. 183 c.p.c., contestando che vi sia violazione del divieto di patto leonino. In via subordinata e per il caso di accoglimento della domanda relativa alla nullità dell'esercizio della put, Mittel Generale Investimenti S.p.A. ha chiesto che venga dichiarata la nullità dell'intero Contratto ex art. 1419 c.c., con la conseguente domanda di condanna dei signori Walter, Giovanni ed Andrea Burani alla restituzione di quanto a suo tempo incassato per la vendita a Mittel Generale Investimenti S.p.A. della quota (Euro 16 milioni). In via ulteriormente subordinata, qualora il Giudice dovesse dichiarare la nullità del solo esercizio dell'opzione put, l'attrice ha chiesto la condanna dei convenuti al risarcimento di tutti i danni subiti per effetto del loro inadempimento all'Accordo Quadro sopra menzionato, e in particolare agli obblighi di condurre una sana e prudente gestione di Greenholding S.r.l..

Dal canto loro, i signori Burani si sono limitati a ribadire quanto già dedotto all'udienza del 22 giugno 2010, e cioè che per effetto dell'esercizio dell'opzione put non si sarebbe concluso un contratto definitivo di compravendita, bensì un preliminare.

In occasione del deposito della seconda memoria ai sensi dell'art. 183 c.p.c., i convenuti hanno eccepito l'inammissibilità delle domande relative alla declaratoria della nullità dell'intero Accordo Quadro e alla condanna al risarcimento del danno da inadempimento allo stesso. In via istruttoria, i signori Burani hanno articolato due capitoli di prova relativi alle trattative che sarebbero intercorse per la definizione transattiva della vicenda.

Nella terza memoria ai sensi dell'art. 183 c.p.c., entrambe le parti hanno insistito nelle rispettive posizioni, opponendosi all'ammissioni dei mezzi di prova avversari.

All'udienza di discussione delle istanze istruttorie del 16 novembre 2010, Mittel Generale Investimenti S.p.A. ha chiesto la fissazione dell'udienza di precisazione delle conclusioni, i signori Burani hanno insistito per l'ammissione dei capitoli di prova dedotti e il Giudice si è riservato di provvedere.

Con provvedimento del 20 novembre 2010, il Giudice ha ritenuto la causa matura per la decisione, fissando udienza di precisazione delle conclusioni al 1 marzo 2011. La sentenza è stata resa nota, come sopra accennato, in data 13 settembre 2011.

Si segnala inoltre che, tenuto conto della crisi in cui versava e versa la partecipata Greenholding S.r.l., già nel mese di settembre 2010 la Mittel Generale Investimenti S.p.A. aveva presentato un esposto alla Procura della Repubblica, al fine di sollecitare gli opportuni provvedimenti del P.M. in relazione alla stessa Greenholding S.r.l.. In data 5 maggio 2011, il liquidatore di Greenholding depositava ricorso ex art. 160 L.F. per l'ammissione della società alla procedura di concordato preventivo. Considerata la situazione, sempre nel maggio 2011, Mittel inviava all'attenzione della Procura della Repubblica di Reggio Emilia una memoria integrativa dell'esposto precedentemente citato, al fine di segnalare al Pubblico Ministero - in vista dell'intervento che egli avrebbe dovuto spiegare nella procedura concordataria ai sensi dell'art. 161 comma 5 e 162 L.F. - che le condizioni ipotizzate dal liquidatore di Greenholding (in occasione dell'assemblea tenutasi il 2 maggio 2011) non appariva congrue rispetto alle poste attive incluse nel patrimonio della Società, né tutelanti per soci e creditori.

In data 24 dicembre 2010 l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Mittel Generale Investimenti S.p.A. l'avviso di accertamento per il periodo di imposta 2004-2005 e in data 10 maggio 2011 ha notificato l'avviso di accertamento relativo al periodo di imposta 2005-2006. I suddetti avvisi di accertamento, sono l'atto formale che consegue alle attività di verifica avviate dalla Direzione Regionale della Lombardia in data 14 aprile 2010 e conclusesi in data 30 luglio 2010 con la consegna del Processo Verbale di Constatazione. Gli avvisi di accertamento evidenziano un ammontare di imposte e sanzioni complessivamente pari ad Euro 11,9 milioni (al netto di spese ed interessi). Relativamente al primo dei due avvisi di accertamento, il 2 agosto 2011, la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha sospeso l'esecutività della cartella di pagamento notificata a Mittel S.p.A. e relativa al 50% dell'importo iscritto a ruolo, ritenendo sussistenti, ex art. 47 del D. Lgs. n. 546/92, sia il "*fumus boni juris*" (ovvero la sussistenza di ragioni che, almeno in prima battuta, facciano ritenere fondate nel merito le eccezioni del contribuente avverso le pretese dell'Amministrazione), che il "*periculum in mora*" (ovvero il danno grave ed irreparabile). Con riferimento al secondo avviso di accertamento la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha concesso, previa deliberazione nel merito, la provvisoria sospensione della cartella di pagamento, ricevuta da Mittel Generale Investimenti S.p.A., in scadenza il 25 gennaio 2012 sino alla data del 1 febbraio 2012; data nella quale il Collegio giudicante, sentite le parti, si pronuncerà circa l'accoglimento o meno dell'istanza di sospensione dell'atto impugnato. Considerata l'attuale fase iniziale del contenzioso e non essendo da escludere, da parte della Società, l'intenzione, qualora se ne presentasse la possibilità, di addivenire ad una definizione conciliativa della

controversia, non si hanno allo stato informazioni che facciano ritenere di dover modificare le valutazioni a suo tempo effettuate ed in relazione alle quali era stato stimato l'importo di Euro 2,8 milioni attualmente presente in bilancio. Ovviamente tale stima potrà essere suscettibile di variazioni in considerazione delle successive evoluzioni dello stesso.

Gli avvisi di accertamento per i due esercizi evidenziano un ammontare complessivo pari ad Euro 11,9 milioni comprensivo di sanzioni ed al netto di spese ed interessi.

Si segnala che la Capogruppo Mittel S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale è responsabile in solido con la controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. in merito agli avvisi di accertamento di cui sopra.

A scioglimento della riserva assunta all'udienza Rizzoli del 18 gennaio 2011, il Giudice, "*ritenuta la causa matura per la decisione*", ha fissato l'udienza per la precisazione delle conclusioni.

Si segnala che allo stato la causa in corso non ha prodotto nuovi elementi tali da indurre la società, pur nel prudente apprezzamento, a dar luogo ad alcuno accantonamento. La società è in attesa del deposito della sentenza da parte del Giudice.

Notizie sulle società partecipate

Società controllate da Mittel S.p.A.

Mittel Generale Investimenti S.p.A. (capitale sociale Euro 17.000.000 – detenuta al 100% da Mittel S.p.A.)

Come precedentemente descritto Mittel Generale Investimenti S.p.A. è la sub-holding del settore di attività denominato "finanza operativa".

Il bilancio dell'esercizio 1° ottobre 2010 – 30 settembre 2011 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e ai principi contabili già applicati nella redazione del bilancio al 30 settembre 2010.

Nel corso dell'esercizio la società ha conseguito una perdita netta pari ad Euro 3,4 milioni rispetto ad una perdita netta di Euro 16,1 milioni realizzata alla data del 30 settembre 2010.

La perdita registrata nell'esercizio è riconducibile per la quasi sua totalità alla valutazione al *fair value* dei titoli classificati nelle attività finanziarie detenute per la negoziazione, che ha fatto registrare una perdita di Euro 6,1 milioni, e all'*impairment* effettuato sul titolo di debito Lighthouse (facente capo a SEAT S.p.A.), con cedola 8% e scadenza 04/2014 ed iscritto tra i crediti verso la clientela, che ha fatto registrare una rettifica di valore di Euro 2,4 milioni.

Il margine d'interesse pari ad Euro 6,9 milioni si incrementa, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 0,5 milioni, per effetto di un aumento dei crediti erogati nell'anno.

I dividendi ed altri proventi sono pari ad Euro 0,1 milioni e risultano in linea rispetto all'esercizio scorso.

L'attività di negoziazione evidenzia un risultato netto negativo per Euro 5,9 milioni, in flessione rispetto al periodo dell'esercizio scorso per Euro 6,5 milioni. Tale risultato è da imputare, come già sopra riportato, alla svalutazione di titoli azionari per complessivi Euro 5 milioni effettuata su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. (per Euro 2,5 milioni) e su azioni UBI Banca S.c.p.A. (per Euro 2,5 milioni); tali azioni sono state acquisite nel corso del terzo trimestre dell'esercizio in occasione della sottoscrizione degli aumenti di capitale sociale deliberati dai due istituti di credito previo acquisto dalla collegata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., a valori correnti di mercato, dei relativi diritti. Ulteriori Euro 1,1 milioni del risultato netto dell'attività di negoziazione sono riferibili alla valutazione finale dei titoli di debito detenuti alla data di chiusura dell'esercizio. L'attività di negoziazione ha generato nell'esercizio Euro 0,2 milioni di utili.

Le rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie sono negative per Euro 3,2 milioni e si confrontano ad Euro 16,7 milioni negativi nell'esercizio precedente, in cui veniva recepito l'*impairment* effettuato sulla partecipazione Greenholding S.r.l.. Le rettifiche suddette sono riferibili nell'esercizio all'*impairment* effettuato sul titolo di debito Lighthouse ammontante ad Euro 2,4 milioni oltre che all'*impairment* collettivo applicato sul monte crediti per un ammontare di Euro 0,8 milioni.

Le altre spese per il personale, per Euro 1,1 milioni, si incrementano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio scorso di Euro 0,1 milioni.

Le altre spese amministrative, pari ad Euro 1,2 milioni, si decrementano per Euro 0,5 milioni rispetto all'esercizio precedente per effetto, principalmente, di minori costi legali ed addebiti infragruppo per l'assistenza amministrativa.

Nell'Attivo dello Stato Patrimoniale il portafoglio titoli alla data del 30 settembre 2011, pari complessivamente ad Euro 22,2 milioni, è costituito da partecipazioni per Euro 4,4 milioni, invariate rispetto all'esercizio precedente, mentre il portafoglio di attività finanziarie detenute per la negoziazione, costituito da azioni e titoli di debito quotati, è pari ad Euro 17,8 milioni e si incrementa nell'esercizio di Euro 8,1 milioni, per effetto di un incremento della posizione di titoli azionari per Euro 15,8 milioni e di un decremento della posizione in titoli di debito quotati per Euro 1,6 milioni. A fronte dei suddetti incrementi nelle attività finanziarie detenute per la negoziazione si segnala che sono state effettuate svalutazioni per Euro 6,1 milioni, di cui Euro 2,5 milioni su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. ed Euro 2,5 milioni su UBI Banca S.c.p.A., e svalutazioni per Euro 1,1 sui titoli di debito detenuti alla data di chiusura dell'esercizio.

I crediti verso banche, clientela ed enti finanziari sono complessivamente pari ad Euro 289,5 milioni al 30 settembre 2011 e si incrementano nell'esercizio di Euro 52,2 milioni. La voce crediti è principalmente rappresentata da crediti verso la clientela per un ammontare di Euro 244,1 milioni ed è suddivisa in finanziamenti per Euro 231,7 milioni (in aumento rispetto all'esercizio scorso di Euro 25,0 milioni), in titoli di debito per Euro 0,6 (in diminuzione rispetto all'esercizio scorso di Euro 3,1 milioni), in altre attività per Euro 0,1 milioni (invariate rispetto all'esercizio scorso), in attività deteriorate per Euro 11,7 milioni (Euro 11,4 milioni nello scorso esercizio) che si riferiscono per Euro 0,1 milioni (Euro 0,2 milioni nello scorso esercizio) a sofferenze, per Euro 7,7 milioni (Euro 8 milioni nello scorso esercizio) a crediti ristrutturati e per Euro 3,9 milioni (Euro 3,2 milioni nello scorso esercizio) a crediti incagliati.

Le partecipazioni, pari ad Euro 4,4 milioni, non rilevano variazioni nel corso dell'esercizio.

I debiti verso banche, enti finanziari e verso altri, al 30 settembre 2011, sono pari ad Euro 187,5 milioni e si incrementano nell'esercizio di Euro 63,6 milioni. I debiti verso enti creditizi per Euro 172 milioni si riferiscono a debiti a breve per un importo di Euro 147 milioni mentre i residui Euro 25 milioni hanno scadenza al 31 dicembre 2013.

Il patrimonio netto di Mittel Generale Investimenti S.p.A. al 30 settembre 2011, comprensivo della perdita d'esercizio, è pari ad Euro 120,6 milioni ed include la riserva di valutazione che rileva la variazione a patrimonio netto della valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita.

Si segnala che la riserva da valutazione al 30 settembre 2011 recepisce la plusvalenza residua per Euro 387 mila (rispetto a quanto contabilizzato nell'esercizio 2007/2008) riveniente dalla cessione della partecipazione Vimercati da Mittel Generale Investimenti S.p.A. a Mittel Private Equity S.r.l., contabilizzata in accordo con l'OPI 1.

Partecipazioni di Mittel Generale Investimenti S.p.A.

Ma-Tra Fiduciaria S.r.l. (capitale sociale Euro 100.000 – partecipazione dell'81%)

Svolge attività di amministrazione fiduciaria con autorizzazione del Ministero dello Sviluppo Economico, fornendo servizi ausiliari all'attività di Mittel Generale Investimenti S.p.A..

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia un utile netto di Euro 77 mila contro un importo di Euro 156,5 mila del precedente esercizio ed evidenzia ricavi per Euro 334,9 mila contro un corrispondente importo di Euro 455,7 mila del precedente esercizio.

Nel periodo 1/10/2010 – 30/09/2011 (dati utilizzati ai fini del bilancio consolidato del Gruppo Mittel al 30 settembre 2011) la società ha realizzato un utile netto di Euro 41 mila contro un importo di Euro 123,3 mila del corrispondente periodo precedente.

La massa amministrata al 30 settembre 2011 è pari a Euro 262 milioni, contro Euro 346 milioni al 30 settembre 2010.

Mit.Fin S.p.A. (capitale sociale Euro 200.000 – partecipazione del 30%)

Ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2010 evidenziando un utile netto di Euro 56 mila contro un importo di Euro 8 mila del precedente esercizio.

Nel periodo 1 ottobre 2010 – 30 settembre 2011 (dati utilizzati ai fini del bilancio consolidato del Gruppo Mittel al 30 settembre 2011) la società ha realizzato una perdita netta di Euro 135 mila contro un utile netto di Euro 48,5 mila del corrispondente periodo precedente.

Partecipazioni di minoranza di Mittel Generale Investimenti S.p.A. nel settore immobiliare

Mittel Generale Investimenti S.p.A. detiene una partecipazione minoritaria, pari al 7,76% del capitale sociale, in Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.. Il residuo 92,24% del capitale sociale della sub-holding immobiliare è detenuto da Mittel S.p.A..

La Società detiene inoltre una partecipazione pari al 5% nella CAD Immobiliare S.r.l.. Il residuo 95% è detenuto dalla partecipata Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l..

Mittel Corporate Finance S.p.A. (capitale sociale Euro 1.591.540 – partecipazione del 100%)

Mittel Corporate Finance S.p.A. ha chiuso l'esercizio 1 ottobre 2010 - 30 settembre 2011 registrando una perdita netta di Euro 1,5 milioni rispetto ad un utile netto di Euro 16,5 milioni nell'esercizio scorso riveniente dalla cessione delle partecipazioni totalitarie ECPI S.r.l. e ECP International S.A.. Il risultato dell'esercizio è inficiato negativamente da costi di riorganizzazione della struttura operativa. I ricavi delle vendite e delle prestazioni, pari ad Euro 1,6 milioni (Euro 2,4 milioni nell'esercizio scorso), di cui Euro 0,9 milioni dal settore di Corporate Finance ed Euro 0,8 dal settore di Finanza Agevolata. Il patrimonio netto al 30 settembre 2011, comprensivo della perdita netta di periodo e al netto dei dividendi distribuiti nel semestre per Euro 13 milioni, ammonta a Euro 4,3 milioni (Euro 18,8 milioni al 30 settembre 2010).

Partecipazioni di Mittel Corporate Finance S.p.A. :

Castello SGR S.p.A. (capitale sociale Euro 2.664.556 – partecipazione del 19,80%)

Castello SGR S.p.A., di cui la controllata totalitaria Mittel Corporate Finance S.p.A. detiene il 19,80% del capitale sociale, offre un servizio di gestione collettiva del risparmio, focalizzato sulla promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento chiusi di tipo immobiliare.

L'anno 2010 ha di fatto rappresentato il quarto esercizio di operatività di Castello SGR S.p.A. sotto la nuova gestione. Nel corso del 2010 sono proseguite le attività di gestione dei Fondi Clesio, Cosimo I e Picasso, istituiti tra il 2007 e il 2009, ed è stata avviata l'operatività del Fondo Augusto e del Fondo Giotto.

Castello SGR S.p.A. ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2010 con un utile netto di Euro 1,2 milioni (utile netto di Euro 1 milione al 31 dicembre 2009) mentre il patrimonio netto è pari ad Euro 7,6 milioni (Euro 4,6 milioni).

Ad oggi Castello SGR S.p.A. gestisce cinque Fondi ordinari (di cui tre operativi) e tre speculativi (di cui uno solo operativo).

Mittel S.p.A. è sottoscrittore di due Fondi ordinari e più specificatamente di:

Fondo Cosimo I

Il Fondo Cosimo I - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali - ha iniziato la propria operatività a partire dal 11 Marzo 2008. In quella data, a fronte dell'apporto da parte di Società Terme e Benessere S.p.A., dei due alberghi siti uno, il Fonteverde Natural S.p.A. Resort, a San Casciano dei Bagni (SI) e l'altro, il Grotta Giusti Natural S.p.A. Resort, a Monsummano Terme (PT) per un valore pari ad Euro 85,3 milioni e del contestuale accollo di un indebitamento finanziario pari ad Euro 40 milioni, sono state emesse 905 quote del valore nominale di Euro 50.000 ciascuna. Il patrimonio iniziale del Fondo è stato pertanto pari ad Euro 45,3 milioni.

Per quanto attiene il Chia Laguna Resort, nell'ambito della strategia di riposizionamento della struttura, sfruttando anche le opportunità offerte dalla Legge Regionale N° 4/2009 ("Piano Casa") si è valutato di estendere il piano d'investimento dagli Euro 6,4 milioni originariamente previsti a circa Euro 15,4 milioni. L'obiettivo è quello di allineare le strutture, in 2/3 anni, ad un più elevato standard, ampliare la gamma dei servizi offerti, anche con attività che consentono una destagionalizzazione delle strutture. La strategia mira ad aumentare il valore degli immobili, attraverso non solo un percorso propriamente immobiliare ma anche diretto ad aumentare i ricavi del gestore della struttura e quindi rendere più stabile il canone di locazione anche per la componente variabile.

Al 30 giugno 2011 il Fondo risulta investito in immobili per una quota pari al 94,80% del totale delle attività. Con riferimento alla stessa data, il patrimonio del Fondo ammonta ad Euro 90,8 milioni, inclusivo di un risultato di periodo positivo per Euro 3,8 milioni e proventi distribuiti per Euro 2,9 milioni.

Il valore unitario della quota risulta ora essere pari ad Euro 56.795,248. Il valore complessivo degli immobili ammonta ad Euro 182,5 milioni secondo quanto emerge dalla relazione di stima degli esperti indipendenti al 30/06/2011.

La durata del Fondo, in base a quanto previsto dall' art. 1.3 della Sezione II del Regolamento, è fissata in 12 anni a decorrere dalla data di chiusura delle sottoscrizioni, con scadenza 31.12.2019, prorogabile alla scadenza di ulteriori tre anni. Le quote del fondo non sono destinate alla quotazione in un mercato regolamentato.

Mittel S.p.A. nel corso del mese di dicembre 2009 ha rilevato 78 quote su 1.599 emesse investendo Euro 3 milioni.

Fondo Augusto

Il Fondo Augusto – Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati - ha raccolto sottoscrizioni per cassa vincolanti per l'importo complessivo di Euro 55,2 milioni e, dunque, per un ammontare superiore all'ammontare minimo iniziale del Fondo.

Le sottoscrizioni riguardano unicamente Quote di Classe A, essendo le Quote di Classe B (Euro 0,5 milioni) riservate in sede di sottoscrizione alla SGR, che potrà cederle esclusivamente a membri del Consiglio di Amministrazione della SGR ovvero a soggetti legati alla SGR da rapporto di lavoro dipendente, che siano Investitori Qualificati. Le Quote di Classe B non potranno da questi essere trasferite a soggetti diversi dalla società di gestione del risparmio.

In data 16 maggio 2011 sono stati richiamati impegni per Euro 16 milioni a valere sull'ammontare sottoscritto dagli attuali quotisti del Fondo per perseguire nuove opportunità di investimento. In particolare è stato firmato un contratto preliminare per l'acquisto ad Euro 18.0 milioni di un Centro Logistico ubicato a Liscate (MI), attualmente di proprietà di Locafit e concesso in locazione finanziaria alla società Gras Calce S.p.A., che si sviluppa su un'area di 60.000 mq., e vanta una superficie complessiva (Gross Leasable Area) pari a 31.678 mq..

Al 30 giugno 2011 il Fondo risulta investito in immobili per una quota pari al 76,70% del totale delle attività. Con riferimento alla stessa data, il patrimonio del Fondo ammonta ad Euro 45,7 milioni che accorpa un risultato di periodo positivo per Euro 1,4 milioni e tiene conto di una distribuzione di proventi avvenuta nel periodo per complessivi Euro 0,8 milioni

Il numero delle quote in circolazione è pari a n. 536. Pertanto il valore unitario della quota al 31 dicembre 2010 risulta essere pari ad Euro 54.201,478.

Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. (capitale sociale Euro 17.693.878 – partecipazione diretta del 92,24% ed indiretta del 7,76% tramite Mittel Generale Investimenti S.p.A.)

Il Gruppo Mittel, attraverso Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., opera nel campo immobiliare effettuando investimenti nel settore residenziale e terziario, sia direttamente che tramite società partecipate anche da imprenditori esterni di provata capacità e serietà che apportano specifiche competenze complementari a quelle del Gruppo.

L'esercizio chiuso al 30 settembre 2011 evidenzia un utile pari ad Euro 485.111 contro una perdita di Euro 1.232 dell'esercizio al 30 settembre 2010.

Nel corso dell'esercizio sono stati incassati dividendi rivenienti da partecipazioni controllate per un ammontare di Euro 1 milione (Euro 0,6 milioni nell'esercizio al 30 settembre 2010).

Il patrimonio netto al 30 settembre 2011 ammonta ad Euro 23,7 milioni contro Euro 23,2 milioni dell'esercizio al 30 settembre 2010.

Investimenti diretti di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.: Arluno – Via Donatori del Sangue

La società, per il compendio di terreni in Arluno, provincia di Milano, acquisito nel dicembre 2008, sul quale era stato approvato un P.L. (piano di lottizzazione) residenziale di circa 20.000 metri cubi, ha stipulato nel maggio 2009 la Convenzione con il Comune ed ottenuto da quest'ultimo il permesso di costruire nel dicembre 2009.

Il contratto d'appalto "chiavi in mano" per la realizzazione del complesso residenziale è stato stipulato in data 8 ottobre 2010, con integrazioni nelle date 8 novembre 2010 e 12 luglio 2011, per un valore complessivo di Euro 10,8 milioni con fine lavori prevista entro il 31 dicembre 2012.

Contestualmente alla sottoscrizione del contratto d'appalto, la società ha stipulato un contratto preliminare di vendita all'impresa affidataria di n. 5 appartamenti, oltre a n. 5 box auto e n. 5 posti auto, ad un valore complessivo di Euro 1,1 milioni da pagarsi in 22 rate mensili.

Partecipazioni di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.

Esse Ventuno S.r.l. (capitale sociale Euro 100.000 – partecipata al 90%)

La società, proprietaria in precedenza, nello stabile di Via Santa Sofia n. 21 a Milano, di locali adibiti ad uffici e ad asilo nido aziendale per circa 2.600 mq. locati al Gruppo Allianz e di alcuni box e posti auto, ha proceduto alla vendita di parte di essi a partire dal dicembre 2010.

A seguito della liberazione degli uffici da parte di Allianz (asilo escluso, che rimane nei locali con contratto di locazione), sono stati eseguiti i lavori di ristrutturazione e frazionamento delle unità, propedeutici alla vendita frazionata.

Alla data del 30 settembre 2011 sono stati stipulati rogiti per Euro 9.085.000; con gli ulteriori rogiti effettuati a fine novembre 2011 per Euro 3.813.000 e previsti entro fine marzo 2012 per Euro 1.737.000, le vendite saranno concluse per un importo complessivo di Euro 14.635.000.

La società, avendo eseguito significative cessioni nell'esercizio, alla data del 30 settembre 2011 evidenzia un utile netto di Euro 1.694.850 milioni (perdita netta di Euro 0,2 milioni al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di Euro 1.851.777 (Euro 156.928 al 30 settembre 2010).

Spinone S.r.l. in liquidazione (capitale sociale Euro 100.000 - partecipata al 100%)

La società si trova in stato di liquidazione dal 6 giugno 2011.

Si è conclusa l'operazione immobiliare relativa alle unità abitative, ai 37 lotti per villette monobifamiliari ed al lotto di terreno con destinazione commerciale in Comune di Spino d'Adda.

Ad oggi rimangono invenduti alcuni box e posti auto per un valore di carico di circa Euro 34 mila.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita di Euro 110.352 (perdita di Euro 13.953 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di liquidazione di Euro 16.034 (Euro 127.106 al 30 settembre 2010).

Livia S.r.l. in liquidazione (capitale sociale Euro 10.000 - partecipata al 68,23% post aumento capitale sociale)

La società, che si trova in stato di liquidazione dal 17 giugno 2011 e che non ha più immobili all'attivo, alla data del 30 settembre 2011 evidenzia una perdita di Euro 6.562 (perdita di Euro 43.599 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di liquidazione negativo di Euro 475 (Euro 7.942 al 30 settembre 2010).

Gamma Uno S.r.l. in liquidazione (capitale sociale Euro 100.000 – partecipata al 100%)

La società, che si trova in stato di liquidazione dal 17 giugno 2011 e che alla data attuale non detiene rimanenze immobiliari, ha acquisito in precedenza un'opzione su un compendio immobiliare sito in Fino Mornasco per il quale è avvenuta, nel novembre 2010, la presentazione in

Comune di un Piano Attuativo per la realizzazione di 13.000 mq. di edifici residenziali. La prevista approvazione da parte del Comune entro il 30 settembre 2011 non è avvenuta e tale termine è stato differito, d'accordo con i promittenti venditori, al 28 febbraio 2012. La società, alla data del 30 settembre 2011 evidenzia una perdita di Euro 9.376 (utile di Euro 19.519 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di liquidazione di Euro 131.169 (Euro 147.595 al 30 settembre 2010).

Gamma Tre S.r.l. (capitale sociale Euro 100.000 - partecipata al 80%)

La società Gamma Tre S.r.l., partecipata al 20% dalla Coedi Costruzioni S.r.l. della famiglia Valsecchi, è proprietaria in Como di un'area con complesso industriale dismesso (circa 15.800 mq. di fabbricati su un'area di 22.000 mq.) in Via Cumano, e di una palazzina in Via Canturina, adibita ad uffici di circa 1.800 mq. oltre a 800 mq. di seminterrato e area cortilizia esterna.

Per l'area di Via Cumano, successivamente all'approvazione del Piano di Recupero, è stata stipulata la relativa Convenzione in data 19 novembre 2010 che consentirà la realizzazione di 5 torri residenziali per una volumetria complessiva di mc 38.200 ulteriormente incrementabile del 10% per un totale di oltre 200 appartamenti; è in corso la progettazione esecutiva finalizzata all'avvio della gara d'appalto tra le imprese invitate entro giugno 2012 ed inizio lavori nei successivi sei mesi, compatibilmente con l'andamento del mercato immobiliare delle compravendite di immobili simili.

Per la palazzina uffici, le vendite, tra rogiti e preliminari, hanno raggiunto un totale di Euro 1.431.000 pari a circa il 40% sul totale di listino: il primo rogito notarile, per Euro 760.000 è stato stipulato a dicembre 2010 ed i prossimi rogiti, per complessivamente Euro 571.000, sono previsti entro la fine di gennaio 2012. Inoltre è in corso la trattativa per la vendita del piano sottotetto al prezzo di Euro 75.000.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita di Euro 148.561 (perdita di Euro 90.767 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di Euro 154.229 (Euro 152.790 al 30 settembre 2010).

Cad Immobiliare S.r.l. (capitale sociale Euro 100.000 - partecipata al 95% da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e per il 5% da Mittel Generale Investimenti S.p.A.)

La Società sull'area di proprietà nel Comune di Paderno Dugnano, in posizione centrale e nelle immediate vicinanze della stazione ferroviaria, ha ultimato la realizzazione di un complesso residenziale di 150 appartamenti e circa 1.800 mq. di terziario/commerciale, oltre a 2 piani interrati di autorimessa, e ad opere pubbliche, quali una biblioteca, una piazza con porticato e sottostante parcheggio pubblico interrato.

Per le opere private, il collaudo definitivo è in fase di chiusura mentre per le opere pubbliche, già collaudate, si è in attesa del completamento dell'iter tecnico amministrativo con il Comune.

Alla data del 30 settembre 2011 sono stati stipulati rogiti per Euro 16.045.000, relativamente a 65 appartamenti e 69 boxes auto; nel corso del prossimo esercizio sono previsti ulteriori rogiti di unità già compromissate per Euro 2.112.000, corrispondenti a 7 appartamenti e 8 boxes. Inoltre sono state raccolte proposte d'acquisto di 8 appartamenti e 7 boxes per un totale di Euro 2.070.000.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia un utile di Euro 728.520 (utile di Euro 1.588.029 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di Euro 3.244.004 (Euro 3.615.484 al 30 settembre 2010).

Liberata S.r.l. (capitale sociale Euro 100.000 - partecipata al 51%)

La Società, costituita in data 18 gennaio 2006, è ad oggi inattiva.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita di Euro 232 (perdita di Euro 9.670 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di Euro 72.205 (Euro 72.437 al 30 settembre 2010).

Fede S.r.l. (capitale sociale Euro 100.000 - partecipata al 51%)

La Società, partecipata al 49% dalla famiglia Valsecchi, è proprietaria di un complesso industriale/artigianale sito in Vimodrone (MI) di circa mq. 5.000 sul quale ha fatto eseguire dalla società Ediltecnica s.r.l., appaltatore, i previsti lavori di ristrutturazione ed ampliamento per la relativa vendita frazionata. Le opere sono state completate ed il relativo collaudo definitivo è in fase di chiusura.

Alla data del 30 settembre 2011 sono stati sottoscritti n. 3 contratti preliminari di compravendita per un totale di Euro 1.830.000, pari a circa il 25% sul totale del listino di vendita; i relativi rogiti saranno stipulati entro la fine dell'esercizio in corso.

E' stata inoltre raccolta una proposta d'acquisto di n°3 unità immobiliari per un valore di Euro 600.000.

La società sta procedendo alla commercializzazione del compendio immobiliare di proprietà sito in Felizzano (AL), insistente su area di mq. 116.720, con edificati capannoni industriali, magazzini, uffici per una superficie commerciale di mq. 46.500.

Su una porzione del complesso pari a mq. 17.790, è in corso un contratto di locazione con la società ex proprietaria con scadenza al 30 novembre 2015, rinnovabile per ulteriori 6 anni e con canone annuo di Euro 300.000 garantito da fidejussione bancaria.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita di Euro 53.638 (perdita di Euro 18.400 al 30 settembre 2010) con un patrimonio netto di Euro 132.479 (Euro 86.116 al 30 settembre 2010).

Immobiliare Volta Marconi S.r.l. (capitale sociale Euro 15.000 - partecipata al 51%)

La società, il cui capitale sociale appartiene per il 49% a Redilco Real Estate S.p.A., è proprietaria di un edificio industriale dismesso in Bresso (MI) – Viale Vittorio Veneto, in posizione centrale.

Ad oggi sulla proprietà detenuta sono stati eseguiti i lavori di bonifica del terreno.

La società ha stipulato in data 20 luglio 2011 un contratto preliminare di compravendita con LIDL S.p.A. per la cessione dell'intero compendio immobiliare al prezzo di Euro 3.930.000, con rogito notarile da effettuarsi all'approvazione del progetto per la realizzazione di un immobile commerciale per la vendita al minuto di generi alimentari e non, iter in corso di presentazione a cura del partner Redilco Real Estate, al quale è delegata la direzione tecnico-operativa dell'operazione.

Inoltre, a tutela del valore immobiliare, la società ha presentato ricorso al T.A.R. contro il diniego da parte del Comune alla D.I.A. presentata in data 05.04.2011; tale istanza potrà essere sospesa successivamente al rogito notarile con LIDL.

La società chiude l'esercizio sociale al 30 giugno di ogni anno. Il bilancio alla data del 30 giugno 2011 evidenziava una perdita di Euro 40.051 (perdita di Euro 55.636 al 30 giugno 2010) con un patrimonio netto di Euro 2.069.369 (Euro 2.109.421 al 30 giugno 2010).

Iniziative Nord Milano S.r.l. (capitale sociale Euro 50.000 - partecipata al 50%)

La società, partecipata al 50% dalla Redilco Real Estate S.p.A., è proprietaria di un complesso immobiliare direzionale/industriale/artigianale in corso di ristrutturazione in Bresso (MI) composto da tre lotti dei quali due sono stati ultimati e collaudati (Lotto A e Lotto B) e l'ultimo (Lotto C), anch'esso ultimato, ha in corso le relative procedure di collaudo e la richiesta di agibilità.

Alla data del 30 settembre 2011, tra uffici, laboratori e negozi, con relativi posti auto pertinenziali, sono stati stipulati rogiti definitivi di vendita di n. 11 unità immobiliari per un importo di Euro 4.662.720; sono previsti ulteriori rogiti di n.9 unità già compromissate per Euro 3.717.680 entro dicembre 2011 ed per Euro 465.000 entro aprile 2012.

Attualmente, la somma tra rogiti e compromessi, pari a Euro 8.845.400, ha raggiunto quasi il 43% sul totale del listino di vendita.

La società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno. Il bilancio alla data del 31 dicembre 2010 evidenziava un utile netto di Euro 74 mila con un patrimonio netto di Euro 1 milione.

Breme S.r.l. (capitale sociale Euro 10.000 - partecipata al 60%)

La società, partecipata al 40% dalla Sant'Ilario S.r.l. della famiglia Pedercini, socio proponente dell'operazione, ha provveduto a realizzare un edificio direzionale di 8 piani fuori terra per un totale di mq. 4.010 commerciali, oltre ad un'autorimessa interrata per 55 posti auto, aree esterne a verde ed a parcheggio scoperto per 20 posti auto.

Le opere sono state completate ed il relativo collaudo definitivo è in fase di chiusura.

In data 19 marzo 2010 la società ha acquistato un ulteriore complesso industriale adiacente all'immobile sopra descritto. L'operazione è stata approvata in previsione di realizzare ulteriori 5.000 mq. circa di SLP, oggi concessi con autorizzazione ad uso terziario, ma con la possibilità di convertire il tutto ad uso residenziale; è in corso la predisposizione del nuovo progetto per tale conversione in residenziale.

Al fine di riqualificare tale area ed agevolare la commercializzazione dell'edificio ultimato di via Breme 78 in Milano, si è proceduto alla demolizione, alla messa in sicurezza del nuovo cantiere ed allo scavo di sbancamento.

La società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno. Il bilancio alla data del 31 dicembre 2010 evidenziava un utile netto di Euro 74 mila con un patrimonio netto di Euro 1 milione. Per il periodo 1° ottobre 2010 – 30 settembre 2011 (situazione per reporting) la società evidenzia una perdita di Euro 73 mila ed il patrimonio netto ammonta ad Euro 71 mila.

MiVa S.r.l. (capitale sociale Euro 10.000 - partecipata al 51%)

La società, partecipata al 49% dalla famiglia Valsecchi, socio proponente dell'operazione, è stata costituita il giorno 7 marzo 2011 per acquisire la proprietà di un complesso immobiliare, in Via Vespri Siciliani 29 a Milano, da demolire totalmente, per realizzare e successivamente commercializzare un edificio residenziale di circa mq. 2.550, con 11 piani fuori terra per un totale di 33 appartamenti e 2 piani interrati per autorimessa.

In data 16 maggio 2011 è stato sottoscritto, per un importo complessivo "chiavi in mano" di Euro 7.200.000, un contratto d'appalto con la società Ediltecnica, in qualità di general contractor, per la realizzazione dell'intervento con fine lavori prevista entro il 30 aprile 2013.

La realizzazione, iniziata nel mese di maggio scorso, è stata sospesa in attesa dell'evoluzione della progettazione relativa all'adiacente operazione di Via Metauro (Milano).

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita netta di Euro 11.651 con un patrimonio netto di Euro 18.349.

Lucianita S.r.l. (capitale sociale Euro 10.400 - partecipata al 51%)

La società è stata aggiudicataria in asta pubblica presso il Tribunale di Milano, di un immobile sito in Milano - Via Lomellina n. 12.

L'immobile è stato acquisito al prezzo di Euro 3.400.000 con verbale in data 23 giugno 2011 e con decreto di trasferimento in data 21 luglio 2011.

L'operazione, proposta e partecipata al 49% dal Sig. Fiorenzo Valsecchi, sia personalmente che attraverso la sua società Ediltecnica, già socio e fornitore del gruppo Mittel, consiste nella realizzazione e successiva commercializzazione di un edificio residenziale di circa mq. 4.800, con 10 piani fuori terra per un totale di 60 appartamenti e 2 piani interrati per autorimessa.

In data 6 luglio 2011 è stato sottoscritto, per un importo complessivo "chiavi in mano" di Euro 12.200.000, un contratto d'appalto con la società Ediltecnica, in qualità di general contractor, per la realizzazione dell'intervento con fine lavori prevista entro il 15 giugno 2013.

La realizzazione, iniziata nel mese di luglio scorso, prosegue regolarmente secondo programma.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita di Euro 7.736 con un patrimonio netto di Euro 52.820.

Regina S.r.l. (capitale sociale Euro 50.000 – partecipata al 100%)

La Società è stata costituita in data 6 giugno 2011 per acquisire la proprietà di un complesso immobiliare sito in Via Regina 23 a Como, sulla quale in precedenza era stato presentato un Piano Attuativo di iniziativa privata per la realizzazione di edificio residenziale di 6.731 metri cubi, approvato definitivamente dal Consiglio Comunale in data 28 marzo 2011.

L'acquisto del complesso immobiliare è avvenuto in data 14 luglio 2011 al prezzo di Euro 980.000 ed in stessa data è stata stipulata la Convenzione con il Comune, in attuazione del Piano Attuativo approvato.

Attualmente è in corso la progettazione esecutiva finalizzata all'avvio della gara d'appalto tra le imprese invitate entro giugno 2012 ed inizio lavori nei successivi sei mesi, compatibilmente con l'andamento del mercato immobiliare delle compravendite di immobili simili.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia un/a utile/perdita di Euro 4.691 con un patrimonio netto di Euro 45.309.

Cerca S.r.l. (capitale sociale Euro 50.000 – partecipata al 100%)

La Società, costituita in data 6 giugno 2011, è ad oggi inattiva.

La società, alla data del 30 settembre 2011, evidenzia una perdita di Euro 4.165 con un patrimonio netto di Euro 45.835.

Ghea S.r.l. (capitale sociale Euro 1.000.000 - partecipata al 51%)

La società, nel febbraio 2009 aveva acquistato *pro soluto* da Banco di Brescia ("BBS"), ad un corrispettivo di Euro 25 milioni, il credito vantato da quest'ultima nei confronti di Bios S.p.A. per Euro 50 milioni, credito assistito da pegno su numero 34.796.687 azioni Sorin S.p.A., subentrando contestualmente, invece di BBS, al cosiddetto "Protocollo Bios".

Il Protocollo è un complesso accordo di ristrutturazione che era stato sottoscritto alla fine del 2008 tra Bios e la sua controllante Hopa da un lato, e BBS dall'altro lato, nel contesto della più ampia operazione di acquisizione del controllo di Hopa da parte di Mittel ed Equinox, cioè degli stessi azionisti di questa Società.

Nell'aprile 2009, per effetto di quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Bios S.p.A., in virtù del Protocollo, il credito di Euro 25 milioni vantato da Ghea S.r.l. nei confronti di Bios S.p.A. veniva trasformato in una partecipazione consistente in n. 681.818 azioni di categoria B nella società Bios S.p.A. e in un credito dal valore facciale pari a Euro 32.998.124, che, in virtù del Protocollo, non matura interessi fintanto che la

capienza dell'attivo di Bios, e quindi la valutazione della partecipazione in Sorin, non supera certe soglie. La partecipazione, come menzionato nell'art. 14 dello Statuto sociale di Bios S.p.A. da il diritto "a partecipare in via prioritaria rispetto alle azioni ordinarie alla distribuzione di utili, così come di ogni riserva che fosse deliberata dall'Assemblea, sino a quando sia stato complessivamente distribuito alle azioni di categoria B l'importo complessivo di Euro 37.404.127, maggiorato di un rendimento del 4,875% capitalizzato su base annua a decorrere dal 1 luglio 2008".

Il bilancio al 31 dicembre 2010 evidenzia una perdita netta di Euro 495 mila contro Euro 468 mila del precedente esercizio. Il patrimonio netto ammonta ad Euro 4,5 milioni rispetto ad Euro 5 milioni dello scorso esercizio.

La situazione patrimoniale ed economica di Ghea S.r.l. per il periodo 1 ottobre 2010 - 30 settembre 2011, redatta ai fini del consolidato del Gruppo Mittel, (la società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno) presenta una perdita di Euro 0,2 milioni ed un patrimonio netto di Euro 4,4 milioni.

Il risultato del periodo è riconducibile principalmente agli interessi passivi registrati dalla società a fronte del finanziamento di Euro 20 milioni erogato da Mittel S.p.A. nel mese di febbraio 2009.

Mittel Real Estate SGR S.p.A. (capitale sociale Euro 2.500.000 – partecipazione pari al 100%)

In data 27 luglio 2010 Mittel S.p.A. ha sottoscritto il 100% del capitale sociale di Mittel Real Estate SGR S.p.A., società che ha ottenuto dall'Autorità di Vigilanza l'iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio di cui all'art. 35, comma 1 del D.Lgs. 58/98. Il capitale sociale di Mittel Real Estate SGR S.p.A., interamente versato, è pari ad Euro 2,5 milioni.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia una perdita netta pari ad Euro 76.278 ed un patrimonio netto di Euro 2.423.722.

In data 10 maggio 2011 la società è stata autorizzata dalla Banca d'Italia alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con delibera nr 558 ed iscritta al nr. 303 dell'Albo delle SGR di cui all'art. 35, comma 1, D.Lgs. 58/98.

Si evidenzia che la società, in data 29 settembre 2011 ha iniziato la propria attività tramite l'avvio della gestione del fondo "MIRE 1" contestualmente al perfezionamento della prima operazione di investimento del Fondo. Infatti, in esecuzione della delibera consiliare del 25 maggio u.s., in data 4 agosto 2011 è stato perfezionato l'accordo quadro tra la SGR, il Fondo di Previdenza per il Personale del Ministero dell'Economia e delle Finanze e MPS Immobiliare S.p.A. finalizzato a disciplinare le attività funzionali all'avvio dell'operatività del Fondo e al conferimento allo stesso, da parte dell'apportante, del complesso immobiliare, prevalentemente locato sito in Roma nonché alla sottoscrizione delle quote del fondo da parte dell'Investitore.

HPN S.r.l. in liquidazione (capitale sociale Euro 100.000 – partecipazione pari al 100%)

La società ad oggi non è operativa.

Mittel Private Equity S.r.l. (capitale sociale 100.000 post riduzione di c.s. – partecipazione pari al 70%)

Si evidenzia che in data 16 dicembre 2011 la società è stata fusa per incorporazione nella partecipata Brands Partners 2 S.p.A.

Partecipazioni detenute tramite Mittel Private Equity S.p.A.

Brands Partners 2 S.p.A. (capitale sociale Euro 150.000 – partecipazione del 36%)

La società è il veicolo societario che deteneva al 30 settembre 2011 una quota del 13,5% del capitale di Moncler S.r.l.

Il Gruppo Moncler opera nel settore tessile - abbigliamento, in particolare nel segmento *casualwear / sportswear*, con i marchi di proprietà: Moncler, Henry Cotton's, Marina Yachting, Coast Weber & Ahaus e con i marchi in licenza: Cerruti Jeans, 18CRR81 Cerruti Blue e 18CRR81 Cerruti Orange.

Il bilancio consolidato 2009 del Gruppo Moncler ha evidenziato un'ulteriore crescita, sia in termini di ricavi che di marginalità, rispetto a quanto realizzato dal Gruppo negli esercizi precedenti. Ciò a seguito del buon andamento sul mercato delle vendite dei prodotti del Gruppo, ed in particolare di tutte le collezioni del marchio Moncler (Main Collection, Linee "alta moda" - Gamme Rouge e Gamme Bleu; Linea sport/neve – Grenoble; linea bambino), e della buona performance, nonostante la situazione generale di mercato, degli altri marchi del Gruppo. Su tali risultati ha inciso positivamente anche l'implementazione in corso dell'importante piano di aperture di punti vendita monomarca Moncler in tutto il mondo, che sta permettendo al Gruppo di integrarsi a valle beneficiando così direttamente in termini di vendite e di margini del successo del marchio sul mercato internazionale.

Nel 2010 è stato realizzato un fatturato consolidato di Euro 428,7 milioni, rispetto agli Euro 373,3 milioni del 2009, con una crescita del 14,8%. L'EBITDA è stato pari ad Euro 102,1 milioni (23,8%

del fatturato) rispetto agli Euro 77,1 milioni nel 2009 (20,7% del fatturato). Con riferimento al risultato dell'esercizio, il Gruppo ha realizzato un'utile pari a Euro 52,2 milioni (Euro 35,3 milioni nel 2009) pari al 12,2% del fatturato dopo aver effettuato ammortamenti complessivi per Euro 10,2 milioni.

Vimercati S.p.A. (capitale sociale Euro 8.291.111 - partecipazione diretta pari al 9,99%)

La società, con sede in Milano, opera da oltre 50 anni nel settore automotive, in particolare nella progettazione e produzione di componenti (interruttori luci, portalampe e portaled, contattiere e infocenter) per conto di alcune fra le principali case automobilistiche (Bmw, Peugeot-Citroen, Renault, Fiat ecc.).

Archiviato l'esercizio 2009, certamente uno degli anni più critici nella storia della società, questa ne usciva ridimensionata in termini di volume d'affari ma indenne grazie alle molte iniziative di miglioramento e di contenimento costi; l'esercizio 2010 si chiude nel segno di una ripresa evidente a conferma della solidità della base industriale dell'azienda.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Vimercati S.p.A. si chiude con un risultato netto finale di Euro 0,4 milioni (utile netto di Euro 0,2 milioni al 31 dicembre 2009) con un patrimonio netto consolidato di Euro 10,3 milioni (Euro 9,9 milioni al 31 dicembre 2009). Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 evidenzia un fatturato pari a Euro 45,1 milioni, rispetto ad Euro 36,2 milioni dell'esercizio 2009. L'indebitamento bancario è passato dagli Euro 23,2 milioni del 31 dicembre 2009 agli Euro 19,3 milioni del 2010 con un miglioramento di Euro 3,9 milioni.

Non solo infatti sono stati recuperati i 7 milioni di Euro di fatturato persi nei due anni precedenti (dai 41 milioni di Euro del 2007, ai 37 milioni di Euro del 2008 fino al punto di minimo di 34 milioni di Euro del 2009), ma è stato raggiunto un livello di vendite nette pari 43,3 milioni di Euro registrando una variazione positiva del +28%.

La società ha confermato di riuscire a riprendere l'attività a pieno regime, concentrandosi sullo sviluppo dei nuovi progetti e rafforzando la struttura organizzativa: in particolare si nota che, anche nella fase più difficile, la società non ha interrotto il flusso degli investimenti finalizzati alla realizzazione di nuove future commesse, che continuano ad assorbire ingenti risorse finanziarie.

L'aumento del volume d'affari è stato indotto dalla realizzazione dei piani di produzione della stessa clientela della società, superiori rispetto alle aspettative iniziali che erano influenzate dal trend precedente fortemente recessivo.

Per contro il 2011 appare connotato da notevole incertezza: il segnale forte che traspare dalle prime stime è legato non tanto all'andamento fatturato che dovrebbe mantenersi sostanzialmente stabile o al più subire un lieve calo, ma alla forte accelerazione della pressione sui margini dovuta all'inasprirsi delle generalizzate richieste di riduzione prezzi da parte della clientela e dall'acuirsi del contesto competitivo di un mercato che appare sempre più orientato a politiche che privilegiano il prezzo anche a scapito della qualità del prodotto, e sempre più ispirate al global sourcing. Tutte tendenze che vanno accentuandosi assumendo un carattere ormai di tipo chiaramente strutturale.

Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (capitale sociale Euro 99.000 – partecipazione pari al 100%)

Partecipazioni di Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.

Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. (capitale sociale Euro 79.450.676 - partecipazione pari all'1,72%)

Holding di partecipazioni presente nel settore bancario, finanziario, assicurativo, media telecomunicazioni, energetico ambientale, immobiliare ed industriale.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, ultimo approvato alla data odierna, evidenzia un utile netto di Euro 4,1 milioni contro Euro 2,7 milioni del precedente esercizio.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 148,2 milioni (Euro 146,5 milioni al 31 dicembre 2009).

Alla stessa data le obbligazioni e gli altri valori mobiliari non immobilizzati sono pari a Euro 57,4 milioni (Euro 61 milioni al 31 dicembre 2009), mentre le partecipazioni ammontano a Euro 133,2 milioni (Euro 131,9 milioni al 31 dicembre 2009).

Tra queste le maggiori partecipate al 31 dicembre 2010 sono rappresentate da Banca di Trento e Bolzano S.p.A. (8,72%), Mittel S.p.A. (10,99%) e UBI Banca S.c.r.l. (0,26%).

Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. detiene, inoltre, le seguenti partecipazioni quotate sul mercato regolamentato MTA, gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.:

Intesa Sanpaolo S.p.A. (capitale sociale Euro 8.545.561.614,72 - partecipazione pari allo 0,096% sul capitale ordinario);

Il Gruppo anche nei primi nove mesi del 2011 ha continuato a perseguire l'obiettivo prioritario della redditività sostenibile fondata sulle scelte strategiche riguardanti non solo i ricavi e i costi ma anche la liquidità, la solidità e il contenuto profilo di rischio, che hanno caratterizzato Intesa Sanpaolo in tutti gli esercizi dalla fusione. Il focus sulla solidità e sulla liquidità si è tradotto in un Core Tier 1 ratio al 10,2% e in attività liquide per 83 miliardi di Euro a fine settembre 2011, nonché nel rispetto già ad oggi del requisito di liquidità Net Stable Funding Ratio previsto da Basilea 3, e ha inoltre consentito al Gruppo sia di superare ampiamente lo stress test condotto dall'EBA lo scorso luglio sia di confermare la propria adeguatezza patrimoniale con la successiva analisi condotta dall'EBA a ottobre, da cui è risultato che Intesa Sanpaolo non ha alcun fabbisogno di ulteriore capitale. Tale focus - che assicura una redditività sostenibile nel medio termine - tende a riflettersi nel breve periodo in qualche sacrificio per i risultati economici, ma le politiche gestionali del Gruppo hanno condotto a una redditività robusta anche nel terzo trimestre 2011, con:

- il complesso dei ricavi costituito da interessi netti e commissioni in crescita rispetto sia al secondo trimestre 2011 sia al terzo trimestre 2010;

- costi operativi in diminuzione rispetto sia al secondo trimestre 2011 sia al terzo trimestre 2010;

- rettifiche su crediti in calo rispetto sia al secondo trimestre 2011 sia al terzo trimestre 2010.

Il che ha portato alla generazione di un utile netto consolidato del Gruppo nel terzo trimestre 2011 pari a 527 milioni di Euro, in diminuzione del 28,9% rispetto ai 741 milioni di Euro del precedente trimestre (che aveva beneficiato di circa 380 milioni di plusvalenze nette dalle cessioni Prada e Findomestic) e in crescita del 3,3% rispetto ai 510 milioni di Euro del terzo trimestre 2010, e nei primi nove mesi del 2011 pari a 1.929 milioni, in flessione del 12,3% rispetto ai 2.200 milioni dei primi nove mesi del 2010 (che avevano beneficiato di circa 650 milioni di Euro di plusvalenza netta dalla cessione dell'attività di securities services).

L'utile netto consolidato normalizzato - calcolato escludendo le principali componenti non ricorrenti - è ammontato nel terzo trimestre 2011 a 448 milioni di Euro, in diminuzione del 15,3% rispetto ai 529 milioni di Euro del precedente trimestre e del 29,1% rispetto ai 632 milioni di Euro del terzo trimestre 2010, e nei primi nove mesi del 2011 a 1.739 milioni di Euro, in flessione del 5,6% rispetto ai 1.842 milioni Euro dei primi nove mesi del 2010.

UBI Banca S.c.p.A. (capitale sociale Euro 2.254.366.897,50 - partecipazione pari allo 0,48%);

L'utile netto dei primi nove mesi dell'anno si attesta a Euro 182,7 milioni rispetto agli Euro 197,7 milioni dei primi nove mesi 2010 (-7,6%). Per il terzo trimestre pesa in particolare la svalutazione della partecipazioni in Intesa Sanpaolo S.p.A. per Euro 112,9 milioni. L'utile al netto delle poste non ricorrenti e dell'adeguamento dell'IRAP a Euro 108,8 milioni di Euro rispetto ai 113,6 milioni conseguiti nei primi nove mesi del 2010 (-4,3%). Il terzo trimestre, in particolare, evidenzia risultati ricorrenti complessivamente migliori rispetto al secondo trimestre dell'anno: margine d'interesse +4% a Euro 544,2 milioni, commissioni nette -0,9% a Euro 292 milioni, oneri operativi -12,3% a Euro 561,2 milioni (-5% in termini normalizzati), rettifiche su crediti -14,5 a Euro 135,1 milioni.

I primi nove mesi del 2011 si sono chiusi con un utile netto consolidato pari a Euro 182,7 milioni, in calo del 7,6% rispetto a Euro 197,7 milioni conseguiti nell'analogo periodo del 2010. Al netto delle componenti non ricorrenti e dell'adeguamento dell'IRAP, l'utile netto ammonta a Euro 108,7 milioni rispetto a Euro 113,6 milioni conseguiti nei primi nove mesi del 2010 (-4,3%).

In virtù della ripresa del margine d'interesse nel terzo trimestre nonché della dinamica delle commissioni nette (leggermente in crescita nei dodici mesi) e nonostante il risultato negativo dell'attività finanziaria, i proventi operativi dei primi nove mesi dell'anno si sono attestati a Euro 2.534 milioni, in flessione del 2% rispetto al 2010. Nel dettaglio, il margine d'interesse ha totalizzato Euro 1.575,3 milioni, in riduzione dell'1,2% rispetto ai primi nove mesi del 2010, riflettendo il maggior costo della raccolta effettuata in corso d'anno, mitigato dalle azioni di repricing degli impieghi progressivamente implementate.

Nel terzo trimestre dell'anno, il margine d'interesse si è attestato a Euro 534,2 milioni, in crescita del 4% rispetto al secondo trimestre del 2011 e in calo dell'1,7% rispetto all'analogo trimestre del 2010. Buono l'andamento nei nove mesi delle commissioni nette, in crescita dello 0,8% a Euro 878,6 milioni (con un incremento di Euro 7 milioni) nonostante minori commissioni sul collocamento di obbligazioni di terzi (con un decremento di Euro 23,5 milioni) e una variazione di perimetro, in quanto il 2011 non include più le commissioni di banca depositaria (Euro 7,8 milioni), presenti invece nel 2010. Nel terzo trimestre dell'anno, le commissioni nette si sono attestate a Euro 292 milioni, in calo dello 0,9% rispetto al secondo trimestre del 2011 e in crescita del 10,6% rispetto all'analogo trimestre del 2010. In ambedue i raffronti, si segnala un incremento delle commissioni legate all'attività più strettamente bancaria, e un arretramento dei ricavi forniti dal comparto titoli, conseguenza dell'andamento dei mercati finanziari.

RCS MediaGroup S.p.A. (capitale sociale Euro 762.019.050 - partecipazione pari all'1,31% sul capitale ordinario);

Il fragile contesto macroeconomico del terzo trimestre 2011, caratterizzato da una volatilità finanziaria e politica generalizzata, ha confermato l'estrema difficoltà del settore, senza che si configurino elementi di ripresa per il prossimo futuro. La generale e sensibile flessione dei mercati tradizionali in cui opera il Gruppo è stata in parte compensata dalla crescita della raccolta pubblicitaria sui mezzi on-line. In particolare il mercato pubblicitario della stampa presenta nel terzo trimestre un andamento in flessione rispetto all'analogo periodo 2010, sia in Italia dove scende del 7,4% (mesi di luglio e agosto), sia in Spagna, dove il calo raggiunge l'11,6%.

I ricavi netti consolidati di Gruppo si attestano a Euro 1.511,9 milioni, rispetto a Euro 1.554,1 milioni a perimetro omogeneo del pari periodo 2010, principalmente per il calo dei ricavi diffusionali di Quotidiani Spagna. I ricavi pubblicitari di Gruppo si attestano a Euro 515,8 milioni, rispetto a Euro 527,3 milioni del medesimo periodo 2010, anche per l'assenza di eventi sportivi rilevanti nel periodo, in calendario invece nell'anno precedente. I ricavi diffusionali sono pari a 807,9 milioni ed evidenziano a perimetro omogeneo un calo di Euro 30,1 milioni rispetto al pari periodo 2010, prevalentemente attribuibile (per Euro 27,3 milioni) all'area Quotidiani Spagna. I ricavi editoriali diversi, pari a Euro 188,2 milioni, risultano lievemente in calo a perimetro omogeneo, nonostante i buoni risultati di Quotidiani Italia.

L'EBITDA pre oneri e proventi non ricorrenti risulta positivo per Euro 95 milioni (Euro 113,7 milioni nel pari periodo 2010 a perimetro omogeneo, Euro 122,3 milioni reported), riflettendo in particolare gli andamenti delle aree Quotidiani Spagna (decremento di Euro 14,2 milioni) e Quotidiani Italia (decremento di Euro 6,3 milioni), entrambe negativamente influenzate dall'assenza di rilevanti eventi sportivi nel 2011 e - soprattutto per quanto riguarda la Spagna - dal generalizzato calo delle diffusioni e dalle evidenti difficoltà del mercato pubblicitario.

L'EBITDA post oneri e proventi non ricorrenti è positivo per Euro 82,7 milioni (Euro 115,7 milioni a perimetro omogeneo nel pari periodo 2010), considerando oneri netti non ricorrenti per 12,3 milioni nei nove mesi 2011 e proventi netti non ricorrenti per 2 milioni nei nove mesi 2010. Il target iniziale di 200 milioni del Piano di Interventi varato nel 2009 è stato ampiamente superato, generando ad oggi benefici complessivi per circa 247 milioni. L'impegno sul contenimento dei costi continuerà a manifestare i suoi effetti positivi anche nell'ultimo trimestre del 2011, garantendo una migliore organizzazione ed allocazione delle risorse necessarie per lo sviluppo. In relazione al permanere delle incertezze del mercato, il Gruppo ha inoltre implementato un nuovo intervento sui costi in Spagna e in Italia, attendendo da essi benefici pari a circa 100 milioni in aggiunta alle ipotesi sottese al Piano Triennale 2011-2013. Il risultato operativo (EBIT) è pari a Euro 6,1 milioni rispetto ai Euro 40,5 milioni del medesimo periodo 2010. Gli oneri finanziari netti risultano pari a Euro 21,2 milioni (Euro 21,6 milioni nel corrispondente periodo 2010). Il risultato netto di periodo è negativo per Euro 25,5 milioni, rispetto ad un risultato negativo di Euro 0,7 milioni del medesimo periodo 2010. L'indebitamento finanziario netto si riduce di Euro 53,6 milioni rispetto al 30 settembre 2010 e si attesta a Euro 981,7 milioni.

Tethys S.p.A. (capitale sociale Euro 30.000.000 - partecipata al 83,33%)

La società ha chiuso il bilancio civilistico 2010 con un risultato negativo di Euro 1,5 milioni (Euro 4,5 milioni di perdita al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto civilistico di Tethys S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 23,9 milioni (Euro 25,4 milioni al 31 dicembre 2009).

Il bilancio consolidato del Gruppo Tethys S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, redatto in conformità alle vigenti disposizioni di legge in materia ed, in particolare, applicando le disposizioni contenute nel D.Lgs 87/1992 e le relative istruzioni emanate da Banca d'Italia, evidenzia un risultato di competenza del Gruppo negativo per circa Euro 2,4 milioni, condizionato per l'anno in esame da spese amministrative per Euro 13,6 milioni, accantonamenti per rischi e oneri per Euro 16,1 milioni, rettifiche su crediti per Euro 13,6 milioni nonché componenti positive costituite in particolare dalle riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie per Euro 41,7 milioni. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Tethys S.p.A., aggrega, con il metodo integrale, le situazioni patrimoniali e le risultanze economiche di n. 7 società controllate che esercitano attività finanziaria; nell'area di consolidamento sono inoltre incluse n. 5 società collegate, tutte valutate applicando il "metodo del patrimonio netto".

La principale partecipazione di Tethys è rappresentata dalla quota detenuta in Hopa S.p.A..

Nel periodo 01/01/2011 – 30/09/2011 la società ha realizzato una perdita civilistica di Euro 1,1 milioni per lo più attribuibile agli interessi passivi maturati nel corso del periodo sul finanziamento in linea capitale per Euro 26,1 milioni con scadenza a dicembre 2014 al tasso fisso del 4,875%.

La società alla data del 30 settembre 2011 deteneva numero 549.677.443 azioni Hopa S.p.A., pari al 39,78% del capitale sociale, e aveva diritto ad acquistare ulteriori numero 325.172.513 azioni Hopa, pari al 23,53% del capitale sociale per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 32,5 milioni, in base a tre opzioni *call* stipulate

con le controparti Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. e Ubi Banca S.c.a.r.l.. Tali diritti sono stati esercitati in data 30 dicembre 2011.

In data 30 dicembre 2011 è stato stipulato a rogito Notaio Carlo Marchetti l'Atto di Fusione (la "Fusione") per incorporazione di Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A., il cui Progetto è stato approvato dalle rispettive Assemblee nel mese di ottobre 2011.

Gli effetti giuridici della Fusione sono decorsi a far data dal 5 gennaio 2012 mentre per quanto concerne gli effetti fiscali, essi retroagiscono secondo la disciplina di cui all'art. 172 comma 9 DPR 917/1986.

Tethys S.p.A. detiene ulteriori partecipazioni in Sangemini Holding S.p.A. (3,3%), e in Sangemini S.p.A. (0,6%).

Società controllate da Mittel S.p.A. tramite Tethys S.p.A.

- **Hopa S.p.A.** (capitale sociale Euro 215.636.529,80 - partecipata al 30 settembre 2011 attraverso una percentuale dell'1,70% direttamente da Mittel S.p.A. e per il tramite di Tethys al 39,78%). La società ha chiuso il bilancio civilistico al 31 dicembre 2010 con un risultato negativo di Euro 20,6 milioni (Euro 7,9 milioni di utile al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di Hopa S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 202,9 milioni (Euro 223,5 milioni al 31 dicembre 2009). Il bilancio consolidato del Gruppo Hopa S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia un risultato di competenza del Gruppo negativo per circa Euro 2,2 milioni, condizionato per l'anno in esame da rettifiche ed accantonamenti operati con riferimento alle immobilizzazioni finanziarie per circa Euro 3,2 milioni, accantonamenti per rischi e oneri per Euro 16,1 milioni, rettifiche su crediti per Euro 13,6 milioni e rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali per Euro 1,9 milioni. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Hopa S.p.A., aggregava, con il metodo integrale le situazioni patrimoniali e le risultanze economiche di n. 6 società controllate (Earchimede S.p.A., Bios S.p.A. F Leasing S.p.A. in liquidazione, Markfactor S.p.A. in liquidazione, Holinvest S.r.l. in liquidazione e GPP International S.A.) Nell'area di consolidamento sono inoltre incluse cinque società collegate, il cui consolidamento è stato effettuato applicando il "metodo del patrimonio netto" (Fashion District Group S.p.A., Fashion District Serice S.r.l, Draco S.p.A.; Everel Group S.p.A. e BH Holding S.p.A.). Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni di legge in materia ed, in particolare, applicando le disposizioni contenute nel D.Lgs 87/1992 e le relative istruzioni emanate da Banca d'Italia. Dettagli in relazione al contributo delle singole società partecipate al risultato del bilancio consolidato di Hopa S.p.A. al 31 dicembre 2010 sono rinvenibili nelle specifiche note successive.

Il Gruppo Hopa alla data odierna è composto dalle seguenti società controllate:

- Earchimede S.p.A.
- F.Leasing S.p.A. in liquidazione
- Markfactor S.p.A. in liquidazione
- Holinvest S.r.l. in liquidazione
- Sunset S.r.l. in liquidazione
- Fashion District Group S.p.A. (tramite Earchimede S.p.A.)
- Fashion District Service S.r.l. (tramite Earchimede S.p.A.)

nonché dalle seguenti società collegate:

- Bios S.p.A.
- Everel Group S.p.A.

Nel periodo 01/01/2011 – 30/09/2011 la società ha realizzato un risultato civilistico positivo di Euro 7,3 milioni per lo più attribuibile agli utili derivanti dalla cessione delle partecipazioni Bios S.p.A. (parziale) e Alfa Park S.r.l., avvenute nel corso del periodo considerato.

Si segnala infine che con sentenza del giudizio R.G.N.R. 199926/2008 afferente la "scalata Unipol – Bnl" nella quale Hopa S.p.A. era stata citata in giudizio, Hopa S.p.A. è stata condannata in primo grado al pagamento di una sanzione pecuniaria di Euro 480 mila ai sensi del D.Lgs. 231/2001, nonostante la richiesta di assoluzione pronunciata dal pubblico ministero.

- **Earchimede S.p.A** (capitale sociale Euro 4.680.000 – partecipata all'85,01% da Hopa S.p.A.). La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2010 con un risultato positivo di Euro 0,6 milioni (Euro 2,3 milioni di perdita al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di Earchimede S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 178,9 milioni (Euro 178,3 milioni al 31 dicembre 2009). La società svolge attività di detenzione di fondi di private equity nonché attività di holding di partecipazioni. Per quanto attiene l'attività di holding si ricorda in particolare la partecipazione detenuta in Fashion District Group S.p.A..

Nel corso dell'esercizio 2011 si è realizzata la scissione non proporzionale di Draco S.p.A., holding di partecipazioni con sede a Brescia precedentemente detenuta da Earchimede.

Al riguardo si evidenzia che in data 30 dicembre 2010, Earchimede S.p.A. aveva siglato un accordo quadro con gli azionisti della holding immobiliare Draco S.p.A., società a tale data partecipata da Earchimede S.p.A. al 24,67%, al fine di consentire una valorizzazione dei diversi asset posseduti, funzionale ai piani industriali dei rispettivi gruppi di appartenenza. L'accordo prevedeva, tra le altre cose, che Hopa S.p.A. cessasse di detenere qualsiasi partecipazione in Alfa Park S.r.l. e che all'esito della prevista scissione non proporzionale di Draco S.p.A., deliberata dall'Assemblea dei soci in data 3 maggio 2011, con iscrizione della delibera a registro imprese di Brescia in data 13 maggio 2011, Earchimede (a) continuasse a mantenere con gli attuali soci di Draco S.p.A. una compartecipazione nell'iniziativa Alfa Park S.r.l. (Parchi tematici di Roma/Valmontone e Molfetta), e (b) ottenesse il controllo delle attività del settore *outlet* a seguito della attribuzione in sede di scissione di una ulteriore quota del 33,33% del Gruppo Fashion District, presente sul territorio con gli *outlet* di Valmontone, Mantova e Molfetta.

Inoltre, Earchimede S.p.A. ha finalizzato un mandato per l'assistenza alla cessione della partecipazione in Cinestar Italia S.p.A. che alcuni soci Draco (oggi ex) avranno alla data di efficacia della scissione Draco. L'accordo prevede principalmente che, in caso di valorizzazione entro 18 mesi (dalla efficacia della scissione Draco S.p.A.) della partecipazione in oggetto, Earchimede S.p.A. riceva il 40% del ricavato superiore ai 6,5mln €, nel caso in cui tale valorizzazione non avvenisse entro tale termine (nemmeno parzialmente) la stessa Earchimede S.p.A. si obbliga ad acquistare ad un prezzo di Euro 6,5 milioni la medesima quota in Cinestar Italia S.p.A.. Cinestar Italia S.p.A. detiene, tramite le sue controllate, 2 immobili, in Como e Piacenza, destinati principalmente a Multisala e locati, con un contratto di locazione di 18 anni, al Gruppo UCI Cinemas con contratto pluriennale. La scissione Draco si è perfezionata in data 15 settembre 2011.

Nel periodo 01/01/2011 – 30/09/2011 la società Earchimede S.p.A. ha realizzato una perdita di Euro 8,6 milioni per lo più attribuibile alle rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie, in particolare la svalutazione relativa alla partecipazione pari al 19,57% posseduta in Medinvest International S.c.a. (Euro 10,6 milioni) solo parzialmente compensata da proventi ricevuti dal fondo Opera Participations S.A. (Euro 1,8 milioni) e dagli interessi attivi maturati sulla liquidità disponibile.

- **F. Leasing S.p.A. in liquidazione** (capitale sociale Euro 3.640.000 – partecipata al 100% da Hopa S.p.A.).

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2010 con un risultato negativo di Euro 0,5 milioni (Euro 0,2 milioni di perdita al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di F. Leasing S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 4,6 milioni (Euro 5 milioni al 31 dicembre 2009); al 31 dicembre 2010 risultava essere intestataria di 144 contratti di *leasing* di cui 126 relativi ad autoveicoli, 16 a beni strumentali e 2 ad immobili. Nel corso dell'esercizio 2011 la società non ha stipulato nuovi contratti di locazione finanziaria. La società è stata messa in liquidazione in data 11 ottobre 2011. Nel periodo 01/01/2011 – 30/09/2011 la società ha realizzato un risultato sostanzialmente in pareggio.

- **Markfactor S.p.A. in liquidazione** (capitale sociale Euro 600.000 - partecipata al 100% da Hopa S.p.A.).

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2010 con un risultato negativo di Euro 8,2 milioni (Euro 0,2 milioni di utile al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di Markfactor S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 0,7 milioni (Euro 4,9 milioni al 31 dicembre 2009). La società ha visto nel corso dell'esercizio 2010 un sostanziale deperimento della maggior parte delle posizioni creditorie, in particolare i crediti riferiti alle posizioni "Bregoli S.p.A." e alle posizioni "Medeghini S.p.A.". Tale deperimento si è confermato in tutta la sua gravità attraverso la dichiarazione di fallimento, in data 16 settembre 2010, da parte del Tribunale di Brescia della Bregoli S.p.A. nonché, in data 30 dicembre 2010, con la dichiarazione di fallimento della Magazzini Generali Borghetto S.p.A., della Medeghini S.p.A. e del Sig. Giovanni Medeghini in proprio. Alla luce di tale situazione Markfactor S.p.A. ha focalizzato la propria attività nella gestione dei crediti vantati nei confronti dei debitori inadempienti attraverso una serie di operazioni volte al soddisfacimento delle proprie ragioni creditorie in virtù delle garanzie in possesso, avviando tutte le azioni giudiziarie idonee a garantire la tutela dei crediti vantati. La società è stata messa in liquidazione in data 2 agosto 2011.

Nel periodo 01/01/2011 – 30/09/2011 la società ha realizzato una perdita di Euro 0,7 milioni alla quale hanno contribuito spese amministrative per Euro 0,7 milioni, e relative principalmente alle operazioni sopra citate, oltre che interessi maturati sulle posizioni debitori per Euro 0,1 milioni.

- **Holinvest S.r.l. in liquidazione** (capitale sociale Euro 20.000 - partecipata al 100% da Hopa S.p.A.).

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2010 con un risultato negativo di Euro 0,1 milioni (Euro 0,01 milioni di utile al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di Holinvest al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 0,2 milioni (Euro 0,3 milioni al 31 dicembre 2009). La società è stata messa in liquidazione in data 29 aprile 2011. La società è rimasta sostanzialmente inattiva per tutta la durata dell'esercizio 2010. Nel periodo 1/01/2011 – 30/09/2011 la società ha realizzato una perdita di Euro 0,1 corrispondente ai costi sostenuti nel periodo per spese amministrative..

- **Sunset S.r.l. in liquidazione** (capitale sociale Euro 55.529 - partecipata al 100% da Hopa S.p.A.)
La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2010 con un risultato positivo di Euro 0,06 milioni (Euro 0,08 milioni di perdita al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di Sunset S.r.l. in liquidazione al 31 dicembre 2010 è negativo per Euro 1,1 milioni (negativo per Euro 1,2 milioni al 31 dicembre 2009). La società ha cessato la propria attività di fabbricazione e commercio, all'ingrosso ed al dettaglio, di articoli di cartoleria, cancelleria, pelletteria, articoli regalo, stampe, pitture ed altri oggetti d'arte, nonché articoli di vestiario, il tutto nel segmento dei beni di lusso, nel mese di aprile 2005 quando ha ceduto il proprio ramo d'azienda costituito dal marchio, da cinque punti vendita, dalle partecipazioni in Antiche Officine Pineider S.r.l. e Pineider Gallery S.r.l. e dal magazzino. In seguito alla suddetta cessione è proseguita l'attività liquidatoria della società consistente essenzialmente nel recupero di crediti commerciali, nel pagamento delle residue poste debitorie e nella gestione del contenzioso già in essere.
- **Fashion District Group S.p.A.** (capitale sociale Euro 1.380.000 - partecipata al 66,66% tramite Earchimede S.p.A.)
La società ha chiuso il bilancio civilistico al 30 settembre 2011 con un risultato negativo di Euro 4,8 milioni (Euro 1,1 milioni di perdita al 30 settembre 2010). Il patrimonio netto di Fashion District Group S.p.A. al 30 settembre 2011 è pari ad Euro 91,7 milioni (Euro 96,5 milioni al 30 settembre 2010).
Il bilancio consolidato del Gruppo Fashion relativo all'esercizio chiuso al 30 settembre 2011 evidenzia un risultato di competenza del Gruppo negativo per circa Euro 4,6 milioni, condizionato per l'anno in esame da integrazioni prezzo di cessione asset immobiliari per circa Euro 3,6 milioni, da rettifiche ed accantonamenti operati sulle immobilizzazioni finanziarie per circa Euro 3,5 milioni, da accantonamenti per rischi su derivati, contabilizzati tra gli oneri finanziari, per Euro 2,7 milioni. Il bilancio consolidato al 30 settembre 2011 del Gruppo Fashion redatto secondo i principi contabili nazionali, aggrega, con il metodo integrale le situazioni patrimoniali e le risultanze economiche di n. 3 società controllate (Fashion District Mantova S.r.l., Fashion District Roma S.r.l. e Fashion District Molfetta S.r.l.).
Fashion District Group S.p.A. è un gruppo che progetta, costruisce, commercializza e gestisce grandi superfici commerciali ad indirizzo *outlet*, integrate con funzioni ricreative del tempo libero e dell'intrattenimento quali parchi a tema, family entertainment center, multiplex cinematografici e spazi espositivi.
- **Fashion District Service S.r.l.** (capitale sociale Euro 90.000 - partecipata al 66,66% tramite Earchimede S.p.A.)
La società ha chiuso il bilancio civilistico al 30 settembre 2011 con un risultato negativo di Euro 0,06 milioni (Euro 0,02 milioni di perdita al 30 settembre 2010). Il patrimonio netto di Fashion District Service S.r.l. al 30 settembre 2011 è pari ad Euro 0,342 milioni (Euro 0,399 milioni al 30 settembre 2010). La società svolge prevalentemente servizi di gestione commerciale, marketing, legale, amministrativa e contabile nei confronti delle società del gruppo Fashion District Group S.p.A..
- **Everel Group S.p.A.** (capitale sociale Euro 15.359.290 - partecipata al 30% da Hopa S.p.A.)
Il bilancio consolidato del Gruppo Everel relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia un risultato di competenza del Gruppo positivo per circa Euro 0,4 milioni, condizionato per l'anno in esame da un fatturato di Euro 45,1 milioni (contro Euro 43,4 milioni registrato nello scorso esercizio) e da ammortamenti per Euro 2,3 milioni. La società ha registrato nel 2010 una ripresa sia in termini di fatturato che di redditività anche grazie al processo di ristrutturazione intrapreso negli esercizi precedenti. Infatti, dopo tre esercizi chiusi registrando perdite significative, ascrivibili anche ad interventi straordinari volti al contenimento dei costi, l'esercizio 2010 ha segnato un risultato consolidato positivo, confermando i segnali di miglioramento già registrati alla fine dell'esercizio precedente.
Hopa S.p.A. possiede un'opzione put per la vendita dell'intera quota detenuta in Everel Group S.p.A., ad un prezzo minimo di Euro 3,3 milioni esercitabile dal 30 giugno 2014 per 6 mesi.
- **Bios S.p.A.** (capitale sociale Euro 3.000.000 diviso in numero 1.500.000 azioni ordinarie e numero 1.500.000 azioni di categoria B prive del diritto di voto – Hopa S.p.A. possiede numero 750.000 azioni ordinarie).

La società è una holding di partecipazioni detentrici del 19% circa di Sorin S.p.A., società quotata presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il gruppo Sorin è leader mondiale nel trattamento delle patologie cardiovascolari. Il gruppo sviluppa, produce e commercializza tecnologie medicali e terapie innovative per la cardiocirurgia ed il trattamento dei disturbi del ritmo cardiaco. Il gruppo è specializzato in tre aree terapeutiche: Cardiopolmonare; Gestione del ritmo cardiaco; Valvole cardiache artificiali, meccaniche-biologiche ed anelli per annuloplastica.

In data 18 maggio 2011 Hopa S.p.A. ha perfezionato la cessione di numero 750.000 azioni ordinarie Bios S.p.A. portando la sua quota di possesso nella società dal 50% al 25%.

Bios S.p.A. ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2010 con un risultato positivo di Euro 25,3 milioni (Euro 37,2 milioni di utile al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto di Bios S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 65,6 milioni (Euro 40,2 milioni al 31 dicembre 2009). L'utile di esercizio, pari ad Euro 41,5 milioni, è stato generato essenzialmente dalla ripresa di valore della partecipata Sorin S.p.A. valorizzata al 31 dicembre 2010, e tiene conto dello stanziamento di un apposito fondo rischi di Euro 16,1 milioni che accantona gli importi dovuti a fronte degli interessi passivi da corrispondere eventualmente ai creditori e ai soci detentori delle azioni di categoria B e nonché di ulteriori costi da corrispondere a favore di Tethys S.p.A., Mittel S.p.A. ed Equinox Two S.c.a. per la gestione e la valorizzazione della partecipazione detenuta in Sorin S.p.A. (la "management fee").

Per quanto riguarda lo stanziamento degli interessi passivi verso soci e il valore della management fee, è opportuno richiamare i termini dell'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. (rispettivamente nel seguito "MPS" e "BBS" e, congiuntamente, le "Banche Creditrici": in data 19 febbraio 2009, 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 a Banco di Brescia S.p.A. nell'accordo di ristrutturazione del debito bancario sottoscritto in data 24 dicembre 2008.

In particolare, tale Accordo di Ristrutturazione prevedeva:

- o 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 ad Euro 60 milioni verso MPS ed Euro 50 milioni verso BBS) 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");
- o 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 pignorizia;
- o la rinuncia, da parte delle Banche Creditrici, a titolo definitivo alla fideiussione prestata dalla controllante Hopa S.p.A. nell'interesse di Bios S.p.A.;
- o la limitazione del diritto al rimborso dei finanziamenti erogati dalle Banche Creditrici, in funzione del corrispettivo incassato derivante dall'eventuale cessione delle azioni Sorin;
- o 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");
- o 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;
- o la rinuncia, da parte di Hopa S.p.A., al proprio credito vantato nei confronti di Bios S.p.A. a titolo di finanziamento soci, pari ad Euro 6.549.205,77;
- o 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);
- o la sottoscrizione tra Bios e Tethys ovvero Mittel ed Equinox 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 ("management fee") sarà 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 (Euro 110 milioni) con pagamento della stessa con priorità rispetto agli interessi sui finanziamenti ristrutturati. A parziale definizione degli accordi sopra elencati, con deliberazioni assunte in data 7 aprile 2009, l'assemblea straordinaria Bios S.p.A. ha proceduto ai sensi dell'art. 2446 c.c. e 2447 c.c. alla copertura delle perdite 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 deliberazioni:

- o 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;
- o reintegro ed aumento del capitale sociale per nominali Euro 3.000.000,00 mediante emissione: (i) di n. 1.500.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna ed un sovrapprezzo unitario pari ad Euro 23,94 per azioni, corrispondente ad un controvalore complessivo pari a Euro 35.904.127, senza diritto di voto, nel rispetto del disposto dell'art. 2351, co. 2 e dotate di specifici privilegi di natura patrimoniale (le "Azioni di categoria B"), sottoscritte, quanto a n. 681.818 da Ghea S.r.l. e. quanto a n.818.182 da MPS. Il sovrapprezzo azioni è stato utilizzato a copertura della residua perdita a bilancio; (ii) di n. 1.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, senza sovrapprezzo, sottoscritte interamente dal socio Hopa S.p.A. (le "Azioni di categoria A").

Nel periodo 1/01/2011 – 30/09/2011 la società Bios S.p.A. ha realizzato una perdita di Euro 4,6 milioni dovuta essenzialmente ad accantonamenti per interessi passivi (Euro 4,5 milioni).

BH Holding S.p.A. in liquidazione (capitale sociale Euro 120.000 - partecipata al 38% direttamente da Mittel e per il tramite di Earchimede S.p.A. al 23,81%)

BH Holding S.p.A. è un veicolo societario che ha svolto come unica attività una Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) obbligatoria avente ad oggetto massime n. 292.363.721 azioni Sorin S.p.A. quotate sul M.T.A., mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., rappresentanti il 62,15% del capitale sociale sottoscritto e versato, e massime n. 11.937.000 azioni della stessa società di nuova emissione, derivanti dall'eventuale esercizio delle *stock options* in essere.

L'Assemblea Straordinaria della società, successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 che presentava un patrimonio netto negativo per Euro 33 mila, in data 27 aprile 2011 ha deliberato la messa in liquidazione. Il liquidatore ha già provveduto a vendere l'unico asset della società rappresentato da n. 275.948 azioni ordinarie Sorin S.p.A.. A breve saranno rimborsati, per la loro totalità, i finanziamenti soci infruttiferi per Euro 0,2 milioni e i relativi debiti chiudendo entro la fine dell'esercizio la liquidazione in bonis.

Società non controllate da Mittel S.p.A.

- **Azimut – Benetti S.p.A.** (capitale sociale Euro 9.756.000 - partecipazione del 5,465%)

Il Gruppo Azimut Benetti opera attraverso tre divisioni: *divisione Azimut*, attiva nella produzione di *fly-bridge motor-cruisers* (dai 39 ai 62 piedi), *motor-yachts* (dai 68 ai 116 piedi) e di *open boats* (dai 43 agli 86 piedi); *divisione Benetti*, attiva nella produzione di *mega-yachts* in *fiberglass* e acciaio (dai 90 ai 210 piedi); *divisione Atlantis*, attiva nella produzione di *open boats* con i marchi Gobbi (dai 31 ai 42 piedi) e Atlantis (dai 39 ai 55 piedi).

Il Gruppo, che nel corso del mese di febbraio 2011, ha approvato il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 agosto 2010 presenta un fatturato di Euro 462,5 milioni contro un fatturato di Euro 622 milioni dell'esercizio precedente. La redditività del Gruppo risulta essere in linea con l'esercizio scorso. La perdita netta dell'esercizio di competenza del Gruppo è stato pari a Euro 3 milioni (perdita netta di Euro 9,1 milioni nel precedente esercizio), dopo aver stanziato Euro 24,7 milioni per ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali (Euro 25,9 milioni nello scorso esercizio).

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 agosto 2010 il Gruppo ha effettuato investimenti per un importo complessivo di circa Euro 26 milioni (Euro 34 milioni nell'esercizio scorso) indirizzati al miglioramento dei contenuti tecnologici e qualitativi del prodotto ed al rinnovamento della gamma, relativamente alla quale sono stati pianificati 35 nuovi modelli nel prossimo triennio.

Il valore della produzione della *divisione Azimut e Atlantis* è stato di Euro 231 milioni di Euro (ricavi per 236 milioni di Euro) con un decremento del 30% rispetto all'esercizio precedente. Le vendite delle barche Azimut sono state ripartite per il 36% in Europa, il 43% nel Nord e nel Sud America ed il 21% nel resto del mondo, mentre le vendite delle barche Atlantis sono state ripartite per il 62% in Europa ed il 38% nel Nord e Sud America.

Il valore della produzione della *divisione Benetti* è stato di 202 milioni di Euro (ricavi per 197 milioni di Euro) con un decremento del 21% rispetto all'esercizio precedente. Le vendite delle barche Benetti sono state ripartite per l'35% in Europa, il 53% nel Nord e Sud America ed il 12% nel resto del mondo.

Il valore di produzione della *divisione Yachtique*, che comprende le attività di refit del Gruppo Fraser Yacht, la gestione delle Marine del Gruppo, lo Styling Lounge per la vendita di complementi di arredo e l'offerta di servizi finanziari, ha consolidato con successo nel corso dell'esercizio 2009/2010 la propria attività integrando i propri servizi con quelli delle Divisioni operative, raggiungendo un fatturato di circa 20 milioni di Euro.

- **SIA S.p.A.** (capitale sociale Euro 22.091.286,62 - quota dello 0,31%)

Il Gruppo SIA è leader europeo nei servizi finanziari e nei sistemi di pagamento, fornisce soluzioni tecnologiche a banche, corporate, P.A. e istituzioni centrali nelle aree del processing delle carte di credito e debito, degli incassi e pagamenti, dei mercati di capitali e dei servizi di rete per la connettività e la messaggistica.

Il Gruppo si compone di sette società: la capogruppo SIA, le italiane RA Computer (soluzioni e applicazioni per banche, imprese e P.A.), PI4PAY (servizi di incasso e pagamento) e TSP (sistemi e servizi per aziende e P.A.), SiNSYS (card processing) in Belgio, Perago (infrastrutture per banche centrali) in Sudafrica e SIA Central Europe (processing transazioni e gestione terminali ATM/POS) in Ungheria.

Nonostante il prevalere di sostanziali condizioni di incertezza del mercato, i risultati ottenuti dalla capogruppo SIA-SSB nel 2010 sono stati superiori alle aspettative, soprattutto grazie all'andamento positivo del processing delle carte di pagamento e dei servizi di rete che hanno compensato le flessioni in ambito Capital Market e Sistemi di Pagamento.

Anche gli obiettivi raggiunti dal Gruppo hanno superato le previsioni in seguito ai cambiamenti gestionali ed organizzativi introdotti con il nuovo Piano Strategico 2011-2013: a partire dal secondo semestre del 2010 il Gruppo ha registrato un complessivo miglioramento dei principali indicatori economici.

Con riferimento alle opportunità legate al mutato quadro normativo europeo ed agli obiettivi fissati dal Piano Strategico, il Gruppo ribadisce inoltre il proprio ruolo di primario player nell'Area Unica dei Pagamenti in Euro (SEPA) e di partner di riferimento per banche, istituzioni centrali, corporate e Pubblica Amministrazione.

La copertura geografica dei servizi erogati dal Gruppo SIA-SSB si estende attualmente a circa 40 paesi tra Europa, Medio Oriente, Africa e Sudamerica.

SIA-SSB ha chiuso il 2010 con un valore della produzione sostanzialmente stabile e un margine operativo in forte rialzo rispetto all'esercizio precedente. Il totale dei ricavi è stato pari a Euro 281,8 milioni, mentre il valore della produzione ammonta a Euro 293,7 milioni. Diminuiscono sensibilmente (-11,3%) rispetto al 2009 i costi operativi passati da Euro 286,1 milioni a Euro 253,9 milioni. Sale invece in misura significativa il margine operativo che si attesta a Euro 39,8 milioni contro Euro 6,9 milioni dell'esercizio 2009.

Il risultato dell'esercizio è negativo per Euro 21,2 milioni per effetto delle svalutazioni delle società partecipate - che incidono per complessivi Euro 48,6 milioni - e delle imposte pari a Euro 11,9 milioni.

A livello consolidato, i risultati del 2010 mostrano un margine operativo in linea con quello del precedente esercizio (Euro 23,1 milioni rispetto a Euro 24,3 milioni).

Il Gruppo SIA-SSB ha registrato ricavi complessivi superiori alle previsioni per Euro 333,9 milioni e costi della produzione per Euro 331,1 milioni. Si segnala, nel corso del 2010, la variazione del perimetro di consolidamento, a seguito della cessione del 51% di Kedrios al Gruppo Xchanging.

L'assemblea degli Azionisti di SIA del 3 maggio 2011 ha approvato il Bilancio al 31 dicembre 2010 ed il cambio di denominazione della società in SIA S.p.A.

- **MVH S.p.A. (già MicroVentures S.p.A.)** (capitale sociale Euro 14.117.000 - quota del 14,99%)

In data 27 settembre 2010 Mittel S.p.A. ha sottoscritto il 14,99% del capitale sociale di MVH (già MicroVentures S.p.A.) attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato pari ad Euro 3,1 milioni di cui Euro 2,1 milioni quale sottoscrizione del valore nominale delle azioni ed Euro 1 milione quale sovrapprezzo azioni.

MVH S.p.A. (già "MicroVentures S.p.A.") è una società di diritto italiano, partecipata da persone fisiche e fondazioni private nonché da primarie istituzioni finanziarie.

L'attività di MVH S.p.A. si focalizza sul supporto fornito alle Istituzioni di Microfinanza (MFIs) partecipate per orientarne lo sviluppo e favorirne la crescita di valore.

MVH S.p.A. è un *network* internazionale i cui affiliati offrono interessanti opportunità a soggetti, sia privati che istituzionali, che desiderino effettuare investimenti socialmente responsabili in grado di assicurare un congruo ritorno.

Laddove sia possibile stabilire una partnership di medio-lungo termine e ottenere un ritorno congruo sull'investimento, gli affiliati a MVH S.p.A. acquisiscono partecipazioni nelle IMF partner sia sottoscrivendo capitale ordinario che ricorrendo a strumenti ibridi. Nelle partecipate, gli affiliati al *network* MVH giocano un ruolo attivo come azionisti della IMF per contribuire allo sviluppo di una appropriata strategia di crescita.

I finanziamenti vengono offerti a IMF consolidate che presentino fondamentali di alta qualità e si trovino nella necessità di ricorrere al debito per sostenere la dinamica di crescita. Gli affiliati a MicroVentures possono erogare prestiti sia in valuta locale che in hard currency, applicando condizioni di mercato.

Nel contesto di una relazione di medio-lungo periodo, i finanziamenti possono rappresentare il primo passo per creare l'opportunità di investire nel capitale della IMF in una fase successiva. Questa situazione si presenta soprattutto nel caso di piccole IMF (spesso nate come ONG) che stiano progettando di trasformarsi in società di capitali regolate (NBFC, non-banking financial companies).

Nel contesto di una partnership di medio-lungo termine, gli affiliati a MVH possono appoggiare l'istituzione attraverso servizi di assistenza tecnica e di capacity building, erogati da consulenti specializzati nel settore della microfinanza.

Il bilancio di esercizio di MVH S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 marzo 2011, evidenzia un risultato d'esercizio negativo di € 106.610 e un patrimonio netto della società pari a complessivi € 15.022.965.

Fino alla data del 21.03.2011 la società ha svolto le attività finanziarie indicate nell'articolo 106, comma 1, D.Lgs. n. 385/1993 ed era iscritta al n. 39707 dell'elenco degli intermediari finanziari tenuto dall'ex UIC (ora UIF) presso la Banca d'Italia.

Nel corso dell'esercizio 2010-2011 la Società ha gradualmente dismesso tutte le attività di finanziamento e cessato l'attività di intermediazione in cambi.

Con Assemblea Straordinaria in data 21 marzo 2011 la Società ha deliberato la modifica della propria denominazione da MicroVentures S.p.A. a MVH S.p.A. ed ha mutato il proprio oggetto sociale, divenendo una holding di partecipazioni.

Conseguentemente è stato avviato il procedimento di cancellazione dall'elenco degli intermediari finanziari tenuto dall'UIF presso la Banca d'Italia. Tale iter si è concluso con Provvedimento di cancellazione in data 26 maggio 2011.

- **Tower 6 Bis S.à.r.l.** (capitale sociale Euro 4.500.000 - partecipata al 49%)
Tower 6 Bis S.à.r.l., nel mese di marzo 2009, ha acquistato da Bios S.p.A. il 6,693% di Sorin S.p.A., società quotata sul mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nell'ambito di una più ampia operazione di ristrutturazione della posizione debitoria di Bios S.p.A..
Il 51% del capitale di Tower 6 Bis S.à.r.l. è detenuto da Tower 6 S.a.r.l. (società di diritto lussemburghese facente capo ad Equinox Two S.c.a.).
Il Bilancio al 31 dicembre 2010 di Tower 6 Bis S.à.r.l. presenta un patrimonio netto pari a Euro 5.736.419 (Euro 5.36.551 al 31 dicembre 2009) con una perdita di netta pari ad Euro 414.240 (Euro 325.949 al 31 dicembre 2009) da imputare, principalmente, agli interessi passivi maturati sul finanziamento in essere con durata quinquennale per un importo di 19,2 milioni di Euro.
La situazione patrimoniale ed economica di Tower 6 Bis S.à.r.l. per il periodo 1 ottobre 2010-30 settembre 2011, redatta ai fini del bilancio consolidato del Gruppo Mittel presenta una perdita di Euro 2,7 milioni (la cui quota parte di Mittel è di cui Euro 1,3 milioni) ed un patrimonio netto di Euro 31,7 milioni di cui Euro 26,4 milioni di riserva di valutazione che rileva la variazione a patrimonio netto della valutazione al *fair value* della partecipazione Sorin S.p.A..
- **Equinox Two S.c.a.** (capitale sociale Euro 117.258 – partecipazione del 5,7%)
La società Equinox Two S.c.a. nel corso dell'esercizio 2010 ha proseguito nel monitoraggio continuo degli investimenti in portafoglio (Air Four S.p.A., Hopa S.p.A., Biotedim S.r.l., Alitalia S.p.A. e Esaote S.p.A.) e continuato l'intensa attività di analisi e valutazione di varie opportunità di investimento senza effettuare nell'esercizio in esame nuovi investimenti ma solo richiami di capitale relativi al supporto delle partecipazioni già in portafoglio. L'importo totale delle *committed contribution* è pari ad Euro 301 milioni. Alla data del 30 settembre 2011 il Gruppo Mittel S.p.A., il cui impegno nella società è pari ad Euro 17 milioni, ha versato richiami di capitale per un importo pari a circa il 50%.
- **Progressio SGR S.p.A.** (capitale sociale Euro 1.200.000 – partecipazione del 15%)
La società, autorizzata ed iscritta nell'Albo delle SGR dal luglio 2004, è detenuta da Pteam S.r.l. (51%), Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto (22%), Mittel S.p.A. (15%), e Istituto Atesino di Sviluppo – ISA S.p.A. (12%).
Il bilancio al 31 dicembre 2010 chiude con un utile netto di Euro 1.015.554 (Euro 345.440 nell'esercizio precedente). Il Patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 2.650.389 (Euro 1.634.835 nell'esercizio precedente).
Mittel, ad oggi, detiene 27 quote del Fondo Progressio Investimenti con un *commitment* pari a Euro 13,5 milioni di cui Euro 11,7 milioni già versati. Ad oggi il Fondo ha effettuato investimenti per Euro 76,1 milioni richiamando fondi per Euro 86,1 milioni. Alla data odierna il Consiglio di Amministrazione di Progressio SGR S.p.A. ha deliberato, a fronte della cessione delle partecipazioni Moncler S.p.A. e

Publmethod S.p.A., rimborsi di quote per un valore totale di Euro 91,2 milioni di cui Euro 12,3 milioni di spettanza di Mittel S.p.A.. L'impegno residuo di Mittel nel Fondo Progressio Investimenti è pari ad Euro 1,8 milioni.

Nel corso del mese di novembre 2009 Progressio SGR S.p.A. ha promosso un nuovo fondo, Progressio Investimenti II, che nel periodo di chiusura interinale ha raccolto un *commitment* di Euro 205,7 milioni, di cui sottoscritti da Mittel Euro 20 milioni.

Si segnala che alla data odierna il Fondo Progressio Investimenti II ha effettuato un investimento in JAL Group, società leader europeo nella produzione e commercializzazione di calzature di sicurezza con i marchi Jallatte, Aimont e Lupos.

Il Fondo Progressio Investimenti, oltre a detenere una partecipazione rispettivamente del 48,78% nella società Brands Partners 2 S.p.A., relativamente alla quale è stata data sopra informativa in quanto partecipata di Mittel Private Equity S.r.l., detiene:

- il 32% del capitale sociale di Publmethod Group S.p.A., società che si occupa della commercializzazione di spazi pubblicitari sulle principali testate nazionali, ottenendo in cambio merci o buoni sconto per servizi, che vende a terzi, principalmente tramite le sue controllate;
- il 44,5% di Rondine S.p.A., società attiva nella produzione e commercializzazione di ceramiche in gres porcellanato per pavimenti e rivestimenti, interni ed esterni, commercializzati con i marchi Fontana-Bismantova, RHS e Kermont;
- il 38,50% di Chromavis S.p.A., società attiva nello sviluppo, creazione e produzione di cosmetici per il make-up per conto di multinazionali del settore;
- il 59,70% di Top Color S.p.A., società che controlla la maggioranza del capitale sociale di CLX Europe S.p.A. grande realtà internazionale al servizio della comunicazione d'azienda.

Principali rischi e incertezze cui Mittel S.p.A. e le società partecipate sono esposte

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

Il perdurare della debolezza delle economie mondiali e in particolare del settore finanziario dove opera principalmente il Gruppo potrebbero negativamente riflettersi sulle attività svolte dal Gruppo, in particolare la crisi di liquidità dei mercati e il generale e diffuso rallentamento dello sviluppo industriale potrebbero portare ad un generale deterioramento degli attivi del Gruppo, e/o in mancanza di adeguati supporti finanziari con necessità di dismissione degli stessi con scarsa valorizzazione.

Rischi connessi all'attività di investimento

Il Gruppo Mittel, nell'ambito della propria attività caratteristica, effettua investimenti a medio termine senza certezza di rimborso e remunerazione del capitale investito. Gli investimenti in partecipazioni societarie sono per loro natura investimenti connotati da un alto livello di rischio, in particolare in questo periodo di volatilità dei mercati finanziari. Non vi è alcuna garanzia che il Gruppo sia in grado di identificare e realizzare valide opportunità di investimento e di liquidare gli investimenti effettuati raggiungendo gli obiettivi di profitto prefissati di volta in volta, ovvero realizzando tali obiettivi nell'arco di tempo atteso o comunque in un tempo ragionevole.

Inoltre, visto che l'andamento economico del Gruppo è legato anche alla formazione e al realizzo di plusvalenze su investimenti in partecipazioni e che detti fatti per loro stessa natura non hanno carattere periodico e/o ricorrente, l'andamento dei risultati economici in differenti esercizi potrà non risultare lineare e/o significativamente comparabile.

Con riferimento al settore immobiliare, all'interno del Gruppo sono operanti società immobiliari che hanno nel loro patrimonio immobili e terreni e quindi sono soggette agli andamenti del mercato immobiliare, le cui variazioni possono incidere sul realizzo degli attivi patrimoniali.

Le posizioni delle operazioni di negoziazione sono valutate quotidianamente. All'interno della struttura organizzativa la responsabilità per il controllo dei rischi è separata da quella delle negoziazioni.

Il sistema delle competenze in materia di crediti disciplina il processo di concessione dei crediti, che consente di valutare la solvibilità e la capacità del debitore di assumersi obblighi in base ai criteri applicati abitualmente dagli intermediari finanziari. I rischi di controparte sono limitati mediante sistemi di limiti e requisiti qualitativi. Più in generale la politica di monitoraggio dei crediti si occupa di tutti gli impegni dai quali possono risultare delle perdite se le controparti non sono in grado di adempiere ai loro obblighi.

Rischi connessi all'attività di disinvestimento

La strategia di disinvestimento del Gruppo potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero ostacolata, da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi sono pertanto garanzie che il Gruppo riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

In particolare, in situazioni di mercato quali quelle in cui versano le attuali economie mondiali, il processo di disinvestimento potrebbe richiedere tempi più lunghi di quelli previsti e/o essere realizzato con modalità non pienamente soddisfacenti o a condizioni non remunerative per il Gruppo.

Non vi è, pertanto, alcuna garanzia che il Gruppo realizzi profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati; ugualmente, non vi è alcuna garanzia che il Gruppo non subisca perdite, anche significative, dai propri investimenti.

Qualora la Capogruppo e le sue controllate dovessero subire perdite dagli investimenti effettuati, o anche soltanto non realizzare profitti, le spese operative connesse alla gestione e all'esercizio della attività caratteristica potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi di credito

In relazione alla concentrazione del credito, ed alle posizioni di rischio che costituiscono un "grande rischio" secondo la vigente disciplina di Vigilanza di Banca d'Italia si rinvia alla parte D Altre informazioni –sezione 3 rischio di credito. Pertanto per quanto riguarda le controparti finanziarie il Gruppo, tramite la controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A., è caratterizzato da significative concentrazioni di rischio di solvibilità.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

In considerazione della importante crisi finanziaria in corso, la reperibilità delle risorse finanziarie esterne al Gruppo rappresentano un fattore di criticità per il mantenimento di quelle strategie di crescita che riguardano gli investimenti del Gruppo. Sebbene il Gruppo preveda di aumentare le entrate monetarie che permettano la copertura dai fabbisogni connessi alla gestione operativa (mediante anche una forte riduzione delle stesse rispetto agli esercizi passati) non vi è garanzia che in futuro il Gruppo possa negoziare e ottenere gli attuali affidamenti necessari per lo sviluppo delle proprie attività o per il rinnovo delle linee di credito a scadenza con le modalità, i termini e le condizioni ottenute sino ad oggi.

Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti e l'eventuale futura riduzione della capacità di credito da parte del sistema bancario, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo e/o limitarne la capacità di crescita.

Rischi da strumenti finanziari derivati di negoziazione

Il Gruppo ha sottoscritto contratti derivati di negoziazione per acquisti e vendita a termine con sottostanti investimenti mobiliari. Pertanto, pur ricorrendo solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio, i rischi connessi a questo tipo di operatività riguardano principalmente la solvibilità delle controparti e la redditività degli asset sottostanti.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

Il Gruppo Mittel utilizza diverse forme di finanziamento per supportare i propri investimenti pertanto variazioni importanti nei livelli dei tassi di interesse potrebbero comportare significativi incrementi/decrementi nel costo dei finanziamenti o nei margini derivanti da servizi finanziari. Per mitigare i rischi sopra esposti la raccolta e gli impieghi del Gruppo sono effettuati a tasso variabile. Ove opportuno il Gruppo ricorre a strumenti finanziari di copertura valutando periodicamente, mediante un'analisi di sensibilità delle proprie esposizioni, l'opportunità di effettuare coperture generiche/specifiche.

Rischio di cambio

Il Gruppo Mittel opera quasi esclusivamente nell'area euro e pertanto non risulta significativamente esposta al rischio di cambio.

Rischi connessi al management

Il successo del Gruppo dipende in misura significativa da alcune figure chiave del management che hanno contribuito in maniera determinante allo sviluppo delle attività.

La perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo, condizionare gli obiettivi di crescita previsti ed avere effetti negativi sull'attività ed i risultati del Gruppo stesso. Inoltre, qualora una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo, vi è il rischio che quest'ultimo non riesca a sostituirla tempestivamente con figure idonee ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto cosicché il Gruppo potrebbe risentirne negativamente.

Rischi connessi all'evoluzione della normativa applicabile al Gruppo

Molte società del Gruppo svolgono la propria attività in settori altamente regolamentati. Le attività del Gruppo Mittel sono soggette ai regolamenti ed alla normativa italiana, nonché alla normativa ed ai regolamenti comunitari. Non è possibile fornire alcuna assicurazione che non si verifichino in futuro cambiamenti nella normativa e nei regolamenti esistenti, anche a livello interpretativo, tali da generare un aggravio dei costi, degli oneri o dei livelli di responsabilità del Gruppo e da influenzare negativamente le attività del Gruppo con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso.

Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011

In data 12 ottobre Brands Partners 2 S.p.A. ha incassato (i) Euro 20.250.000 a seguito della distribuzione da parte della partecipata Moncler S.r.l. di un dividendo complessivo pari ad Euro 150.000.000, ed (ii) Euro 79.011.288,99 a seguito della vendita ad ECIP M S.A., veicolo societario facente capo all'investitore istituzionale francese Eurazeo, di una partecipazione in Moncler S.r.l. pari all'8,51%.

Si segnala che in merito ai dividendi sopra menzionati Euro 17.297.584,30 si riferiscono al rimborso della riserva sovrapprezzo azioni mentre Euro 2.952.415,70 quali dividendi sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Alla data del 12 ottobre 2011 Brands Partners 2 S.p.A. ha quindi incassato un importo complessivo pari ad Euro 99.261.288,89, mantenendo una partecipazione residua in Moncler S.r.l. pari al 4,99%.

In data 4 novembre 2011, a fronte del rimborso del finanziamento soci infruttifero da parte di Brands Partners 2 S.p.A., Mittel Private Equity S.r.l. ha provveduto, come da delibera assembleare del 17 ottobre 2011, a rimborsare proporzionale ai soci la riserva sovrapprezzo azioni per Euro 475.672, la riserva legale per Euro 1.230.000, le altre riserve per Euro 11.456 e utili esercizi precedenti per Euro 11.149.328.

In data 7 novembre 2011 Mittel Private Equity S.r.l. ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Vimercati S.p.A. per un ammontare di Euro 1.472.000. L'operazione ha fatto registrare una perdita di Euro 490.

In data 22 novembre 2011 gli Organi Amministrativi della Mittel Private Equity S.r.l. e della società Brands Partners 2 S.p.A., ai sensi dell'articolo 2501 *ter* del codice civile, hanno redatto e approvato il "progetto di fusione inversa", sulla base delle rispettive situazioni patrimoniali al 31 ottobre 2011.

Attraverso l'operazione di fusione proposta si realizza una riorganizzazione degli assetti partecipativi, nonché una semplificazione dei flussi finanziari con migliore sfruttamento delle risorse complessive, realizzando, inoltre, l'eliminazione di strutture societarie che causano duplicazioni di spese amministrative e generali, senza essere giustificate da effettive esigenze operative. La fusione si perfezionerà con l'incorporazione della partecipante Mittel Private Equity S.r.l. nella partecipata Brands Partners 2 S.p.A.. L'operazione assume pertanto le caratteristiche della cosiddetta "fusione inversa".

Le ragioni per cui è stata adottata la forma di fusione risiedono nella maggiore semplicità di gestione di tutti i rapporti contrattuali e finanziari attualmente in essere in capo a Brands Partners 2 S.p.A., nonché nell'impossibilità di procedere alla ridefinizione dei complessi rapporti parasociali in essere.

Il progetto di fusione inversa è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 24 novembre 2011.

In data 29 novembre 2011 le Assemblee straordinarie di Mittel Private Equity S.r.l. e di Brands Partners 2 S.p.A. hanno deliberato, oltre che l'approvazione della modifica statutaria relativa all'anticipazione del termine di chiusura dell'esercizio sociale al 31 ottobre 2011, l'approvazione del progetto di fusione redatto dagli Organi Amministrativi delle stesse società.

Le due delibere assembleari sono state iscritte al registro delle imprese in data 5 dicembre 2011.

In data 16 dicembre 2011 Mittel Private Equity S.r.l. ha provveduto alla distribuzione di un dividendo in ragione di Euro 13,6745 per ogni singola quota in circolazione, nonché al rimborso della riserva sovrapprezzo quote in ragione di Euro 1,49329 per ogni singola quota per un complessivo ammontare di spettanza Mittel S.p.A. di Euro 957.215 quali dividendi ed Euro 104.530 quale rimborso riserva sovrapprezzo quote.

In data 22 dicembre 2011 Brands Partners 2 S.p.A. ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di complessivi Euro 58.300.000 di cui di spettanza Mittel S.p.A. quanto a Euro 14.691.600.

In data 23 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Progressio SGR S.p.A. ha approvato la Relazione intermedia al 22 dicembre 2011 del Fondo Progressio Investimenti deliberando un rimborso parziale di quote conseguentemente all'incasso del finanziamento soci infruttifero da parte della partecipata Brands Partners 2 S.p.A. e, sempre da quest'ultima, il pagamento di dividendi rivenienti dalla cessione parziale della sua partecipata Moncler S.r.l.. A fonte di tale delibera Mittel S.p.A. ha incassato in data 29 dicembre 2011 Euro 4.829.508 di cui Euro a titolo di rimborso capitale Euro 2.542.780 e a titolo di provento (al netto delle ritenute di legge) Euro 2.286.728.

In merito al contenzioso Mittel Generale Investimenti S.p.A. / Greenholding S.r.l., di cui sono stati richiamati i precedenti nella sezione Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio, i signori Walter, Giovanni ed Andrea Burani hanno impugnato la sopra citata sentenza del 13 settembre 2011 (con atto di appello notificato il 2 novembre 2011) e hanno provveduto a pagare le spese di lite in data 16 dicembre 2011.

L'esito del giudizio di appello, allo stato, si presenta incerto.

Con riferimento alle vicende relative alla società Greenholding S.r.l. menzionate nella sezione Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio, in data 15 dicembre 2011 si è tenuta presso il Tribunale di Reggio Emilia udienza nel giudizio di omologazione del concordato; il Giudice Delegato ha disposto un rinvio al 19 gennaio 2012 al fine di valutare le conseguenze che potrebbero derivare in capo a Greenholding per effetto della recente delibera Consob, che ha imposto a Ladurner Finance, Iniziativa Gestione Investimenti SGR e Finanziaria Trentina l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica totalitaria sulle azioni Greenvision Ambiente non detenute dalle società medesime, al prezzo di 6,61 Euro per azione, entro il 29 dicembre 2011.

Il Giudice incaricato, in data 18 novembre 2011, ha differito la prima udienza al 17 aprile 2012 ai sensi del V comma dell'art.168 bis c.p.c.. Il termine per la costituzione scadrà pertanto il 28 marzo 2012.

Con ricorso in via cautelare d'urgenza ex art. 700 c.p.c. notificato ad Hopa in data 4 ottobre 2011, GE Capital S.p.A. ("GE Capital"), socio di minoranza con una partecipazione pari al 3,54% del capitale sociale della società incorporanda Hopa, ha chiesto al Tribunale di Brescia di ordinare la consegna di copia del verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2011 nella quale l'organo amministrativo ha deliberato il progetto di fusione per incorporazione di Hopa in Mittel, per il fine ultimo di impugnare tale delibera. A tale ricorso risulta aver aderito in corso di causa il socio di minoranza Tellus S.r.l. ("Tellus"), detentore di una partecipazione dell'1,12% del capitale sociale di Hopa, mediante atto di intervento adesivo volontario. Con provvedimento in data 11 ottobre 2011, il Tribunale di Brescia ha rigettato la richiesta di GE Capital e di Tellus di avere copia della deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Hopa e ha condannato i ricorrenti a rifondere ad Hopa le spese legali. Peraltro, in data 7 ottobre 2011, nelle more della decisione del procedimento cautelare ex art. 700 c.p.c., GE Capital ha impugnato comunque la delibera del Consiglio di Amministrazione di Hopa, citando Hopa a comparire avanti il Tribunale di Brescia all'udienza del 27 gennaio 2012 e formulando le seguenti domande: (a) in via preliminare, disporsi in via cautelare d'urgenza *inaudita altera parte* o, in subordine, previa fissazione di udienza, la sospensione dell'esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione di Hopa del 27 luglio 2011, come da relativo separato ricorso che, secondo quanto affermato nell'atto di citazione, GE Capital avrebbe depositato unitamente all'atto di citazione; (b) nel merito, dichiarare nulla, revocare, annullare o comunque dichiarare inefficace detta delibera, in quanto contraria alla legge e allo statuto e comunque illegittima. Ad Hopa non è stato notificato alcun provvedimento di sospensione dell'esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione né alcun ricorso cautelare al riguardo.

In data 13 ottobre 2011, l'Assemblea di Hopa ha approvato il progetto di fusione.

Con atto di citazione notificato ad Hopa in data 7 dicembre 2011, i medesimi soci GE Capital e Tellus (titolari complessivamente del 4,76% del capitale sociale di Hopa, pari al 5,02% dei diritti di voto), hanno impugnato la delibera dell'Assemblea di Hopa di approvazione del progetto di fusione, citando Hopa a comparire avanti il Tribunale di Brescia per l'udienza del 22 marzo 2012 e formulando le seguenti domande: (a) in via preliminare, disporsi in via cautelare d'urgenza *inaudita altera parte* o, in subordine, previa fissazione di udienza, la sospensione dell'esecuzione della delibera dell'Assemblea di Hopa del 13 ottobre 2011, come da relativo separato ricorso che, secondo quanto affermato nell'atto di citazione, GE Capital avrebbe depositato unitamente all'atto di citazione; (b) nel merito, dichiarare nulla, revocare, annullare o comunque dichiarare inefficace detta delibera, in quanto contraria alla legge e allo statuto e comunque illegittima e, in subordine, nell'eventualità in cui l'istanza cautelare non dovesse essere accolta e dunque l'atto di fusione dovesse essere stipulato ed iscritto ai sensi dell'art. 2504 c.c., condannare Hopa, previo accertamento dell'invalidità della delibera assembleare, al risarcimento dei danni subiti o subendi dagli attori a causa dell'esecuzione della delibera impugnata, nella misura da quantificarsi in corso di causa. I soci di minoranza di Hopa S.p.A., GE Capital S.p.A. e Tellus S.r.l., in particolare (i) lamentano una carenza informativa nella documentazione resa disponibile ai soci in merito a specifiche ragioni economiche della fusione per Hopa, alla sostenibilità finanziaria dell'operazione di acquisizione/fusione con indebitamento; (ii) censurano la congruità del rapporto di cambio lamentando una sopravvalutazione del valore economico di Mittel evidenziando dei dubbi sul valore attribuito a talune partecipazioni nel bilancio di Mittel S.p.A.; (iii) sostengono che la delibera assembleare di Hopa sarebbe annullabile per conflitto di interessi dei soci Mittel e Tethys ex art. 2373 cod. civ..

In data 20 dicembre 2011, i difensori di GE Capital e Tellus trasmettevano via fax ad Hopa una comunicazione nella quale rendevano noto che, con decreto *inaudita altera parte*, emesso in data 19 dicembre il Tribunale di Brescia aveva sospeso l'esecuzione della deliberazione dell'assemblea di Hopa, fissando alla data del 13 gennaio 2012 l'udienza per la conferma, modifica o revoca del provvedimento di sospensione provvisoria (inoltre, dal decreto del Tribunale di Brescia risulta che il ricorso cautelare sia stato depositato da GE Capital e da Tellus in data 12 dicembre 2011).

In data 20 dicembre 2011, il ricorso di GE Capital e Tellus e il decreto del Tribunale di Brescia venivano notificati a Hopa a mezzo fax.

In data 21 dicembre 2011, il Tribunale di Brescia, in accoglimento dell'istanza presentata in pari data da Hopa a mezzo dei propri legali, anticipava l'udienza al 28 dicembre 2011.

In data 23 dicembre 2011, Hopa si costituiva nel giudizio cautelare. Hopa, osservata preliminarmente la carenza di legittimazione attiva dei soci di minoranza per difetto della percentuale minima di partecipazione al capitale sociale di HOPA (almeno il 5% del capitale sociale) ex art. 2377, comma 3, cod. civ., oppone, anche con il supporto dei propri consulenti, l'assoluta infondatezza di tutto quanto affermato dai soci di minoranza, e censurano l'azione pretestuosa e di disturbo da questi perseguita.

Con provvedimento comunicato in data 29 dicembre 2011, il Giudice ha rigettato la domanda di sospensione della deliberazione dell'assemblea di Hopa del 13 ottobre 2011 e ha revocato il decreto emesso inaudita altera parte in data 19 dicembre 2011 che aveva sospeso l'esecuzione della citata deliberazione.

In data 30 dicembre 2011

- a) Mittel S.p.A. ha esercitato il diritto di acquistare, da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco Popolare Soc. Coop., per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 5 milioni, le quote residue pari al 16,67% del capitale sociale di Tethys S.p.A., venendo per l'effetto a detenere il 100% del capitale sociale di Tethys S.p.A..
- b) Tethys S.p.A. ha esercitato il diritto ad acquistare n. 325.172.513 azioni Hopa dalle controparti Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop, UBI Banca S.c.p.A per un corrispettivo di Euro 32,5 milioni.

In data 30 dicembre 2011, essendo decorso il termine per l'opposizione dei creditori ex art. 2503, cod. civ., ed essendo la delibera dell'Assemblea di Hopa del 13 ottobre 2011 pienamente efficace, Mittel, Tethys ed Hopa hanno stipulato l'atto di fusione di Tethys e Hopa in Mittel ed hanno, successivamente, provveduto a depositarlo presso i competenti registri delle imprese, ai sensi dell'art. 2504. L'efficacia giuridica della fusione è il 5 gennaio 2012.

In data 20 gennaio 2012 è stato notificato da parte di Snia S.p.A. in amministrazione straordinaria un atto di citazione a Mittel S.p.A. (in qualità di incorporante di Hopa S.p.A.) e alla partecipata Bios S.p.A., oltre che a numerosi altri convenuti, avente ad oggetto la asserita responsabilità solidale di Hopa S.p.A., come ex-socio esercitante in via indiretta e congiuntamente ad altri soggetti - tramite Bios S.p.A. - il controllo di Snia S.p.A..

In particolare, parte attrice richiede l'accertamento della responsabilità di Mittel S.p.A. solidalmente con altri convenuti, in merito ai danni causati *"per avere ideato, diretto e coordinato la scissione parziale proporzionale distrattiva che ha avuto effetto, in danno dei creditori di Snia, in data 2 gennaio 2004"*

Tenuto conto della complessità delle contestazioni e del fatto che la notifica è avvenuta in data 20 gennaio u.s., non è possibile al momento esprimere con precisione previsioni circa la quantificazione del *petitum* e la fondatezza delle contestazioni. Tuttavia, da un primo esame delle motivazioni addotte dalla parte attrice, si ritiene che sussistano validi argomenti di difesa, che verranno sostenuti nelle opportune sedi al fine di tutelare pienamente ogni diritto di Mittel S.p.A..

Prevedibile evoluzione dell'attività nell'esercizio

La Fusione di Tethys e Hopa in Mittel, realizzata al termine di un lungo e complesso percorso, porta alla crescita dimensionale del Gruppo e ad un significativo accorciamento della filiera societaria, rendendo più efficace il lavoro di valorizzazione delle partecipazioni industriali e più dinamica la gestione. Tuttavia l'attuale contesto di mercato fortemente perturbato rende difficile prevedere l'andamento di qualsiasi gruppo diversificato.

Il risultato di pertinenza del Gruppo nel primo trimestre dell'esercizio 2011-2012 rifletterà una componente significativamente positiva in conseguenza dell'operazione di cessione della quota di Moncler detenuta dalla società collegata Brands Partners 2, avvenuta nel mese di Ottobre 2011.

Si prevede un ritorno all'attività ordinaria nell'area partecipazioni, privilegiando operazioni in cui Mittel eserciti il controllo o un'influenza rilevante subordinatamente al mantenimento di una solida struttura finanziaria. Si conferma altresì l'intento di perseguire una ulteriore razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo.

La presenza nel settore degli *outlet* aumenta l'esposizione del Gruppo al mercato dei beni di consumo per le famiglie, in un modello operativo che lega efficacemente la componente immobiliare ai consumi di beni del pubblico *retail*: tale combinazione presenta le premesse di una maggiore resistenza in uno scenario di stagnazione o scarsa crescita. Per quanto riguarda Sorin S.p.A., su cui è stata incrementata l'esposizione indiretta a seguito delle operazioni effettuate nel corso del 2011, Mittel continua a ritenere che sia un *asset* di grande potenziale. Si incrementa la probabilità di generare utili da *advisory* e *lending* grazie alla più marcata presenza sul mercato che il Gruppo Mittel si prefigge di consolidare, anche facendo leva sulla conoscenza del territorio maturata da Hopa S.p.A.. Permane un'ottica liquidatoria per i crediti e le partecipazioni di PE residue in Hopa ed Earchimede. Andranno a scomparire le esposizioni di *leasing* e *factoring* presenti nella incorporata Hopa S.p.A..

Gli Amministratori non ritengono ci siano problematiche di continuità aziendale e quindi il presente bilancio consolidato ed il bilancio separato della Capogruppo sono stati redatti secondo il presupposto della continuità.

Corporate Governance

Mittel S.p.A. ha aderito al Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana già nell'originaria versione del 1999 ed ha adottato il nuovo Codice di autodisciplina (il "Codice di autodisciplina Mittel") con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 13 dicembre 2007. Il "Codice di autodisciplina Mittel" si basa sulle previsioni contenute nel testo approvato dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana nel marzo del 2006.

Il quadro complessivo della "Corporate Governance" di Mittel S.p.A. risulta sostanzialmente adeguato alle raccomandazioni ed alle regole contenute nel modello di codice redatto dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana nel marzo del 2006.

Tale modello è stato, peraltro, adeguato per adattarlo alle contenute dimensioni ed alla struttura aziendale della società.

Si riportano, di seguito, le cariche di amministratore e sindaco ricoperte dai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale in altre società quotate in mercati regolamentati italiani ed esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni:

Prof. Avv. Giovanni Bazoli	Presidente del Consiglio di Sorveglianza Intesa Sanpaolo S.p.A. Membro del Consiglio di Sorveglianza UBI Banca S.c.r.l. Vice Presidente Editrice La Scuola S.p.A. Consigliere in RCS Quotidiani
Ing. Romain C. Zaleski	Consigliere Mittel Generale Investimenti S.p.A.
Dr. Giorgio Franceschi	Presidente Progressio SGR S.p.A. Vice Presidente Investimenti Immobiliari Atesini S.r.l. Vice Presidente e Amministratore Delegato Iniziative Finanziarie Atesine S.r.l. Vice Presidente Botzen Invest AG S.p.A. Amministratore Delegato ISA Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. Amministratore Delegato Calisio S.p.A. Consigliere Banco di Brescia S.p.A. Consigliere Castello SGR S.p.A. Consigliere IN.BRE. (Iniziative Bresciane) S.p.A. Consigliere Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. Consigliere Dolomiti Energia S.p.A. Consigliere Dedalo Esco S.p.A.
Sig. Stefano Gianotti	Consigliere Banco di Brescia S.p.A. Consigliere Calisio S.p.A.
Ing. Giambattista Montini	Consigliere Banco di Brescia S.p.A.
Dr. Giuseppe Pasini	Presidente Feralpi Holding S.p.A. Presidente e Amministratore Delegato Feralpi Siderurgica S.p.A.
Ing. Giampiero Pesenti	Presidente e Amministratore Delegato Italmobiliare S.p.A. Presidente Consiglio di Amministrazione Italcementi S.p.A. Vice Presidente Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti Consigliere Ciments Français S.A. Consigliere Compagnie Monégasque de Banque Consigliere Crédit Mobilier de Monaco Consigliere Finter Bank Zurich Consigliere RCS Quotidiani S.p.A. Consigliere Allianz S.p.A. Consigliere Istituto Europeo di Oncologia
Prof. Duccio Regoli	---
Dr. Massimo Tononi	Presidente Borsa Italiana S.p.A. Consigliere di Bios S.p.A.

	<p>Consigliere Sorin S.p.A. Consigliere Prysmian S.p.A. Consigliere London Stock Exchange Group Plc</p>
Dr. Ulrich Weiss	<p>Membro del Consiglio di Sorveglianza di Banco Popolare di Milano S.p.A. Consigliere Ducati Motor Holding S.p.A. Consigliere Gruppo COIN S.p.A.</p>
Dr. Enrico Zobele	<p>Presidente del Consiglio di Amministrazione Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto Consigliere Cattolica Assicurazioni S.p.A. Consigliere ISA Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. Consigliere La Finanziaria Trentina S.p.A.</p>
Prof. Franco Dalla Sega	<p>Consigliere di Sorveglianza Intesa Sanpaolo S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Bios S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. Presidente Collegio Sindacale Brands Partners 2 S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Intesa Sanpaolo Previdenza SIM S.p.A. Consigliere Avvenire Nuova Ed. Italiana S.p.A.</p>
Dr. Flavio Pizzini	<p>Vice Presidente Consiglio di Gestione Unione Banche Italiane S.c.p.A. Consigliere UBI Sistemi e Servizi S.c.p.A. Consigliere Banco di Brescia S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Mittel Generale Investimenti S.p.A.</p>
Dr. Alfredo Fossati	<p>Presidente Collegio Sindacale Edison S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Mittel Corporate Finance S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Permira Associati S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Ventuno Group S.p.A. Presidente del Collegio Sindacale di Credione Società di Mediazione Creditizia S.p.A. Presidente del Collegio Sindacale Hewlett Packard Enterprise Services Presidente del Collegio Sindacale Valentino fashion Group S.p.A. Sindaco Effettivo Marazzi Group S.p.A. Sindaco Effettivo Energetic Source S.p.A. Sindaco Effettivo Energetic Source S.p.A. Sindaco Effettivo di Hewlett Packard Italiana S.r.l. Consigliere di Amministrazione di Metalcam S.p.A.</p>
Dr. Giulio Tedeschi	<p>Presidente del Collegio Sindacale Italease Finance S.p.A. Sindaco Effettivo Italease Gestioni Beni S.p.A. Presidente del Collegio Sindacale Bulova Italy S.p.A. Sindaco Effettivo Carlo Tassara S.p.A. Sindaco Effettivo Mittel Real Estate SGR S.p.A. Sindaco Effettivo Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. Sindaco Supplente Mittel Generale Investimenti S.p.A. Amministratore Unico Sorfid S.r.l.</p>
Dr. Gianluca Ponzellini	<p>Presidente del Collegio Sindacale Banca IMI S.p.A. Presidente del Collegio Sindacale Luisa Spagnoli S.p.A. Presidente del Collegio Sindacale De' Longhi S.p.A. Presidente del Collegio Sindacale De' Longhi Capital Services S.p.A. Consigliere di Sorveglianza Intesa Sanpaolo S.p.A. Sindaco Effettivo Telecom Italia S.p.A.</p>

La Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari è disponibile sul sito internet www.mittel.it nella sezione Corporate Governance.

Altre Informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

Data la natura di società operanti nel settore finanziario non vengono svolte specifiche attività di ricerca e sviluppo.

Informazioni sull'impatto ambientale

Data la natura di società operanti nel settore finanziario non vengono svolte specifiche attività che comportino impatto ambientale.

Pertanto non si presentano tematiche ambientali di rilievo.

Risorse umane

Il personale risulta adeguato alle esigenze delle società appartenenti al settore in cui opera il Gruppo.

L'attività di formazione è stata focalizzata sulle attività di aggiornamento in merito all'evoluzione della normativa e della regolamentazione in cui opera il Gruppo e su percorsi formativi inerenti gli strumenti informatici a supporto dell'organizzazione del lavoro.

Rapporti con parti correlate imprese del Gruppo

Nel corso dell'esercizio 2010-2011, per quanto riguarda l'operatività con controparti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile e del principio contabile internazionale IAS 24, si segnala che con dette controparti sono state poste in essere operazioni relative all'ordinaria attività del Gruppo e che non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale. Tutte le operazioni effettuate sono regolate a condizioni di mercato e si riferiscono:

- alla fornitura di servizi generali e amministrativi fra le società del Gruppo;
- alle attività connesse ai servizi di tesoreria di Gruppo parte di Mittel Generale Investimenti S.p.A.;
- a rapporti di finanziamento e di obbligazioni fideiussorie infragruppo;
- alla effettuazione di operazioni di compravendita titoli e partecipazioni fra le società del Gruppo;
- alla cessione infragruppo di crediti IRES/IVA;
- al rilascio di garanzie da società del Gruppo a favore di partecipate.

Ai fini delle informazioni riportate nel seguito sono considerate imprese del Gruppo quelle definite dall'art. 4, comma 2 del Lgs n. 87/1992.

Per i dettagli relativi allo stato patrimoniale e al conto economico si rinvia alla sezione della nota illustrativa.

In data 12 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha rinnovato l'opzione alla tassazione consolidata di Gruppo ai sensi degli articoli dal 117 al 129 del TUIR per il triennio 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011 anche per le società controllate Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. e Gamma Tre S.r.l..

Nel corso dell'esercizio 2009/2010 ha aderito alla tassazione consolidata di Gruppo per il triennio 2009/2010, 2010/2011 e 2011/2012 la società Mittel Corporate Finance S.p.A.. Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. del 10 febbraio 2011 ha preso atto del rinnovo alla tassazione consolidata di gruppo ai sensi degli articoli dal 117 al 129 del TUIR per il triennio 2010/2011, 2011/2012 e 2012/2013 relativamente alle società controllate Mittel Generale Investimenti S.p.A., Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., Cad Immobiliare S.r.l., Gamma Uno S.r.l. in liquidazione, Esse Ventuno S.r.l., Spinone S.r.l. in liquidazione, Livia S.r.l. in liquidazione.

Si segnala che, come ampiamente descritto nel successivo paragrafo "Acquisizione del controllo del Gruppo Tethys S.p.A." e nei documenti informativi pubblicati, il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha deliberato un progetto complessivo di riassetto delle partecipazioni che si è finalizzato con la fusione di Tethys S.p.A. e di Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A..

La valutazione complessiva dell'acquisizione del controllo di Tethys S.p.A. e delle altre operazioni correlate ha comportato la qualificazione della stessa come operazione con parti correlate.

Rapporti con parti correlate diverse dalle imprese del Gruppo

Gli altri rapporti con parti correlate diverse dalle imprese del Gruppo si riferiscono a:

- fatturazione di servizi e prestazioni di carattere amministrativo e consulenziale rientranti nella ordinaria attività da parte di Mittel Generale Investimenti S.p.A. e Mittel S.p.A. a persone fisiche e a società rientranti nella più ampia definizione di parti correlate.

Tutte le operazioni con parti correlate sono state effettuate a condizioni di mercato e non vi sono da segnalare operazioni di carattere atipico e inusuale.

Azioni proprie

La Società al 30 settembre 2011 non possiede direttamente o indirettamente azioni proprie né si sono realizzate nel corso dell'esercizio, direttamente o indirettamente, acquisizioni od alienazioni di dette azioni.

Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Non vi sono piani di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali.

Documento Programmatico sulla Sicurezza e la Privacy

Ai sensi dell'Allegato B, comma 26, del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 (Codice in materia di protezione dei dati personali), ed alla luce delle disposizioni del disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza, gli Amministratori danno atto che il Gruppo ha posto in essere tutte le misure e le azioni necessarie per l'adeguamento in materia di protezione dei dati personali secondo i termini e le modalità di legge anche con riferimento alle modifiche intervenute all'interno del Gruppo.

L'ultimo aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza è stato effettuato in data 29 marzo 2011.

Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

(ai sensi dell'art. 79 della delibera Consob n. 11971 del 14.5.1999 e successive modifiche)

Cognome e nome	Società partecipata	Azioni possedute al 30.09.2010		Azioni acquistate	azioni vendute	Azioni possedute al 30.09.2011
Bazoli Giovanni	Mittel S.p.A.	351.432	(a)	-	-	351.432
Gianotti Stefano	Mittel S.p.A.	5.000		138.029	-	143.029
Rovati Angelo	Mittel S.p.A.	-		276.059	-	276.059
Silva Francesco	Mittel S.p.A.	47.500	(b)	-	-	47.500
Spongano Mario	Mittel S.p.A.	90.000	(c)	244.250	-	334.250
Stoffella Andrea	Mittel S.p.A.	216.121		-	-	216.121
Tononi Massimo	Mittel S.p.A.	-		414.089	-	414.089
Zaleski Romain Camille	Mittel S.p.A.	-	(d)	685.851	-	685.851
Zobebe Enrico	Mittel S.p.A.	52.000		-	-	52.000

(a) di cui n. 141.242 possedute dal coniuge

(b) dimissionario dal 26 ottobre 2010

(c) di cui n. 31.250 possedute dal coniuge

(d) di cui n. 685.851 possedute dal coniuge

Proposta del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio 1 ottobre 2010 - 30 settembre 2011, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative ed integrative, nonché i relativi allegati e la Relazione sull'andamento della gestione.

Il Consiglio di Amministrazione propone all'Assemblea degli Azionisti di ripianare integralmente la perdita conseguita al 30 settembre 2011 come indicato nella tabella sotto riportata:

• Perdita dell'esercizio	63.435.291
• Utilizzo delle Riserve:	
○ Riserva Straordinaria	63.435.291

Milano, 27 gennaio 2012

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

Bilancio consolidato al 30 settembre 2011

Prospetto di raccordo del patrimonio netto e dell'utile di esercizio

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio della Capogruppo, così come evidenziato dal bilancio di esercizio al 30 settembre 2011, ed il patrimonio netto e il risultato di esercizio di Gruppo, così come evidenziati dal bilancio consolidato alla medesima data, è il seguente:

Valori in migliaia di euro	30 settembre 2011		30 settembre 2010	
	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato della società controllante	191.539	(63.435)	261.837	(17.764)
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
Valore delle partecipazioni in società consolidate	(146.301)		(106.909)	
Avviamenti di consolidamento			(35.259)	(19.360)
Attività immateriali emergenti da aggregazioni di imprese			(4.628)	(3.767)
Plusvalore netto attribuito all'attività di società consolidate	230		230	
Pro quota del patrimonio netto contabile delle società consolidate	251.594		256.996	
Risultati conseguiti dalle società consolidate integralmente		(4.967)		1.300
Storno svalutazioni partecipazioni		69.153		22.110
Rettifiche per uniformazione ai principi contabili di Gruppo:				
Adeguamenti a fair value di attività finanziarie	61.858	(38.121)	24.916	
Adeguamenti per risultati pro- quota di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	11.429	(257)	29.358	(6.470)
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:				
Proventi netti infragruppo capitalizzati in società consolidate	(76.555)		(76.555)	
Eliminazione di dividendi infragruppo:				
Dividendi distribuiti da società consolidate integralmente		(14.181)		(13.851)
Dividendi distribuiti da società collegate		(187)		
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	293.794	(51.995)	349.986	(37.802)
Quota di competenza di terzi	187.537	(7.351)	8.154	(263)
Patrimonio netto e risultato consolidati	481.331	(59.346)	358.140	(38.065)

**Prospetti contabili consolidati
al 30 settembre 2011**

Stato Patrimoniale Consolidato

	30/09/2011	30/09/2010
10. Cassa e disponibilità liquide	192.835	4.901
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	41.342.234	18.225.312
30. Attività finanziarie valutate al fair value	2.213.615	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	141.706.350	134.136.974
60. Crediti	456.985.989	309.314.696
90. Partecipazioni	29.518.940	49.297.502
100. Attività materiali	161.576.774	2.455.957
110. Attività immateriali	26.447.544	100.953
120. Attività fiscali		
<i>a) correnti</i>	17.527.719	2.854.210
<i>b) anticipate</i>	7.687.009	679.366
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.003.793	-
140. Altre attività	7.633.295	4.741.446
150. Rimanenze immobiliari	103.653.643	79.828.059
Totale attivo	997.489.740	601.639.376
	30/09/2011	30/09/2010
10. Debiti	431.751.563	227.625.797
50. Derivati di copertura	5.582.287	-
70. Passività fiscali		
<i>a) correnti</i>	334.481	-
<i>b) differite</i>	38.426.359	3.629.866
90. Altre passività	32.232.695	8.487.514
100. Trattamento di fine rapporto del personale	1.616.088	859.425
110. Fondi per rischi e oneri		
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	-	-
<i>b) altri fondi</i>	6.215.354	2.896.468
Totale del passivo	516.158.827	243.499.070
120. Capitale	70.504.505	70.504.505
150. Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
160. Riserve	207.259.214	244.152.534
170. Riserve da valutazione	14.309.528	19.414.566
180. Utile (perdita) di esercizio	(51.995.536)	(37.801.674)
190. Patrimonio di pertinenza dei terzi	187.536.984	8.154.157
Totale Patrimonio Netto	481.330.913	358.140.306
Totale passivo e patrimonio netto	997.489.740	601.639.376

Conto Economico Consolidato

	30/09/2011	30/09/2010
10. Interessi attivi e proventi assimilati	15.846.408	8.368.067
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(9.578.434)	(3.208.554)
Margine di interesse	6.267.974	5.159.513
30. Commissioni attive	2.494.934	9.312.519
40. Commissioni passive	(564.660)	(714.457)
Commissioni nette	1.930.274	8.598.062
50. Dividendi e proventi assimilati	2.433.563	5.984.524
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(10.265.497)	(1.824.645)
70. Risultato netto dell'attività di copertura	(1.749.143)	-
80. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(97.633)	-
90. Utile (perdita) da cessioni o riacquisto di		
a) attività finanziarie	-	280.558
b) passività finanziarie	-	-
Margine di intermediazione	(1.480.462)	18.198.012
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		
a) attività finanziarie	(46.060.381)	(17.012.894)
b) altre operazioni finanziarie	-	-
Risultato netto della gestione finanziaria	(47.540.843)	1.185.118
101. Ricavi delle vendite e delle prestazioni immobiliari	15.678.700	9.504.100
102. Altri ricavi	17.840.700	807.619
103. Variazioni delle rimanenze immobiliari	7.590.207	9.877.506
104. Costi per materie prime e di servizi	(21.244.289)	(15.530.262)
Risultato netto della gestione finanziaria e immobiliare	(27.675.525)	5.844.081
110. Spese amministrative		
a) spese per il personale	(10.390.629)	(8.891.871)
b) altre spese amministrative	(21.047.036)	(10.020.240)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(7.468.431)	(255.247)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(86.945)	(857.115)
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	(66.274)	(2.800.000)
160. Altri proventi e oneri di gestione	3.341.435	(2.782.497)
Risultato della gestione operativa	(63.393.405)	(19.762.889)
170. Utile perdite delle partecipazioni	3.240.330	(16.297.717)
175. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	(2.200.000)
180. Utile (perdita) da cessione di investimenti	-	-
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(60.153.075)	(38.260.606)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	806.284	195.562
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(59.346.791)	(38.065.044)
200. Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	(59.346.791)	(38.065.044)
210. (Utile) perdita d'esercizio di pertinenza di terzi	7.351.255	263.370
220. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(51.995.536)	(37.801.674)

Prospetto della redditività complessiva

	Voci	30/09/2011	30/09/2010
10.	Utile (perdita) di esercizio	(59.346.791)	(38.065.044)
	Altre componenti reddituali		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(9.620.331)	(19.756.151)
30.	Attività materiali	-	-
40.	Attività immateriali	-	-
50.	Copertura di investimenti esteri	-	-
60.	Copertura dei flussi finanziari	512.573	-
70.	Differenze di cambio	-	-
80.	Attività non correnti in via di dismissione	-	-
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti	-	-
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(16.759.228)	10.275.298
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(25.866.986)	(9.480.853)
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	(85.213.777)	(47.545.897)
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(23.723.013)	(263.370)
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	(61.490.764)	(47.282.527)

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2011

Valori in migliaia di Euro

	Esistenza al 01/10/2010	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/10/2010	Allocazione utile es. precedente		variazioni di esercizio						Redditività complessiva al 30/09/2011	Patrimonio netto del Gruppo al 30/09/2011	Patrimonio netto di terzi al 30/09/2011
				Riserve	Dividendi	Variazioni di riserve	operazioni sul patrimonio netto							
							emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti capitale	Altre variazioni			
Capitale	70.504.505		70.504.505										70.504.505	
Sovrapprezzo emissione	53.716.218		53.716.218										53.716.218	
Riserve:														
a) di utili	252.570.061		252.570.061	(38.065.044)	(7.050.450)	211.064.643							207.259.214	211.259.996
b) altre														
Riserve da valutazione	19.414.566		19.414.566			4.390.190						(9.495.228)	14.309.528	(16.371.758)
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (perdita) dell'esercizio	(38.065.044)		(38.065.044)	38.065.044								(51.995.536)	(51.995.536)	(7.351.255)
Patrimonio del Gruppo	349.986.149	-	349.986.149	-	(7.050.450)	12.348.994	-	-	-	-	0	(61.490.764)	293.793.929	
Patrimonio di terzi	8.154.157	-	8.154.157	-	-	203.105.839	-	-	-	-	-	(23.723.013)		187.536.983

La variazione delle riserve per Euro 7.050.450 è riconducibile alla distribuzione della riserva straordinaria come da delibera Assemblea ordinaria del 22 febbraio 2011.

La variazione delle riserve di Euro 211,1 milioni è comprensiva di Euro 8,6 milioni quale eccedenza del patrimonio netto pro-quota del Gruppo Tethys S.p.A. di spettanza di Mittel S.p.A. (vedi sezione 5).

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2010

	Esistenza al 01/10/2009	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/10/2009	Allocazione utile es. precedente		variazioni di periodo					Redditività complessiva al 30/09/2010	Patrimonio netto del Gruppo al 30/09/2010	Patrimonio netto di terzi al 30/09/2010	
				Riserve	Dividendi	Variazioni di riserve	operazioni sul patrimonio netto							
							emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti capitale				Altre variazioni
Capitale	70.504.505		70.504.505									70.504.505		
Sovrapprezzo emissione	53.716.218		53.716.218									53.716.218		
Riserve:														
a) di utili	151.310.868		151.310.868	103.674.228		(2.415.035)						244.152.534	8.417.527	
b) altre														
Riserve da valutazione	28.895.419		28.895.419								(9.480.853)	19.414.566		
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (perdita) di periodo	117.775.129		117.775.129	(103.674.228)	(14.100.901)						(37.801.674)	(37.801.674)	(263.370)	
Patrimonio del Gruppo	375.823.516	-	375.823.516	-	(14.100.901)	35.546.061	-	-	-	-	(47.282.527)	349.986.149		
Patrimonio di terzi	46.378.623	-	46.378.623	-	-	(37.961.096)	-	-	-	-	(263.370)		8.154.157	

Rendiconto finanziario consolidato

	01/10/2010	01/10/2009
	30/09/2011	30/09/2010
A. Attività operativa		
1. Gestione		
Risultato d'esercizio	(59.346.791)	(38.065.044)
(Plus)/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value	10.265.497	1.824.645
(Plus)/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	1.749.143	-
Rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	46.060.381	17.012.894
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.555.376	1.112.362
Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	378.161	5.000.000
Imposte e tasse non liquidate (+)	(4.066.553)	612.698
Altri aggiustamenti (+/-)	(1.374.515)	6.205.483
	1.220.699	(6.296.962)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	(14.295.305)	(2.883.680)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.027.105)	11.336.531
Partecipazioni	-	(14.555.081)
Crediti verso banche	1.725	183.941
Crediti verso enti finanziari	(12.996.922)	13.729.547
Crediti verso la clientela	(30.909.053)	(4.188.474)
Rimanenze immobiliari	(10.939.650)	(9.877.508)
Altre attività	21.211.146	(11.116.826)
	(48.955.164)	(17.371.550)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie		
Debiti verso banche	105.843.343	27.422.103
Debiti verso enti finanziari	(9.348.359)	-
Debiti verso clientela	(12.496.300)	15.653.036
Altre passività	7.695.523	(20.194.152)
	91.694.207	22.880.987
	43.959.742	(787.525)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa		
B. Attività d'investimento		
1. Liquidità generata da		
Vendite di attività materiali	65.066	121.651
Vendite di rami d'azienda	-	24.458.358
Flusso di liquidità connesso con l'acquisizione del controllo del Gruppo Tethys SpA (*)	14.140.787	-
	14.205.853	24.580.009
2. Liquidità assorbita da		
Acquisti di partecipazioni	(1.000)	-
Acquisti di attività materiali	(1.815.878)	(200.164)
Acquisti di attività immateriali	(1.305.678)	(43.845)
	(3.122.556)	(244.009)
	11.083.297	24.336.000
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento		
C. Attività di provvista		
Distribuzione dividendi e altre finalità	(7.050.449)	(14.100.901)
	(7.050.449)	(14.100.901)
	(7.050.449)	(14.100.901)
D = (A+B+C) Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio		
	47.992.590	9.447.574
Riconciliazione		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	16.525.303	7.077.729
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	47.992.590	9.447.574
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	64.517.893	16.525.303

(*) Si veda sezione 5 - Area e metodi di consolidamento: "Variazioni nell'area di consolidamento"

Note esplicative ed integrative al bilancio consolidato al 30/09/2011

Il bilancio chiuso al 30/09/2011 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Politiche contabili
- Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato;
- Informazioni sul Conto economico consolidato;
- Informativa di settore;
- Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- Informazioni sul patrimonio consolidato;
- Informazioni con parti correlate.

A.1 – Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

A partire dall'esercizio 2005/2006 il bilancio consolidato del Gruppo viene redatto, ai sensi del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e gli International Accounting Standards (IAS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. Con la circolare n. 154 del 14 febbraio 2006 Banca d'Italia ha disciplinato l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali ai bilanci degli intermediari finanziari, inoltre visto il Decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, recante attuazione della Direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, e della Direttiva 89/117/CEE, relativa agli obblighi in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali italiane di intermediari esteri. In data 16 dicembre 2009, la Banca d'Italia ha emanato la nuova circolare recante le istruzioni per la redazione del Bilancio degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli Istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di intermediazione immobiliare (SIM). Di seguito si riportano i principi generali di redazione.

La relazione finanziaria è corredata dalla relazione sulla gestione, esposta in precedenza.

In allegato alla nota integrativa sono acclusi i seguenti allegati:

Tabella A): Prospetto delle operazioni effettuate e delle variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei titoli immobilizzati rispetto al precedente esercizio.

Tabella B): Elenco delle attività finanziarie disponibili per la vendita ed elenco delle partecipazioni.

Il presente bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 13 febbraio 2007, che ha attribuito l'incarico di revisione a detta società per gli esercizi che verranno approvati dal 2006/2007 sino all'esercizio 2014/2015.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

In questo capitolo sono di seguito illustrati i principi generali adottati nella redazione della relazione finanziaria al 30 settembre 2011, come previsto dallo IAS.

a) Continuità aziendale

Attività, passività ed operazioni "fuori bilancio" sono valutate secondo valori di funzionamento, in quanto destinate a durare nel tempo.

b) Competenza economica

Costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica e secondo il criterio di correlazione.

c) Coerenza di presentazione

Presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un Principio Contabile Internazionale o da una Interpretazione, oppure renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la rappresentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi predisposti dalla Banca d'Italia con la suddetta circolare.

d) Aggregazione e rilevanza

Ogni classe rilevante di voci simili viene esposta distintamente nel bilancio. Le voci di natura o destinazione dissimile vengono presentate distintamente.

e) Divieto di compensazione

Attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un Principio Contabile Internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci degli Intermediari Finanziari.

f) Informativa comparativa

Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, a meno che un Principio Contabile Internazionale o una Interpretazione non prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Si veda apposita sezione prevista nell'ambito della relazione sulla gestione degli Amministratori.

Sezione 4 – Altri aspetti

Il presente bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione, in accordo al principio contabile IAS 10, dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 10 gennaio 2012 e successivamente in data 27 gennaio 2012.

Sezione 5 – Area e metodi di consolidamento

Area di consolidamento

Denominazione imprese	Sede	Tipo di rapporto (1)	rapporto di partecipazione		Disponibilità Voti %
			Impresa Partecipante (2)	Quota %	
A. Imprese consolidate integralmente					
1. Mittel Generale Investimenti S.p.A.	Milano	1	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%
2. Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	Milano	1	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%
3. HPN S.r.l. in liquidazione	Milano	1	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Mittel Corporate Finance S.p.A.	Milano	1	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Mittel Real Estate SGR S.p.A.	Milano	1	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano	1	Mittel S.p.A. - MGI S.p.A.	100,00%	100,00%
7. Ma-Tra Fiduciaria S.r.l.	Milano	1	MGI S.p.A.	81,00%	81,00%
8. Mittel Private Equity S.r.l.	Milano	1	Mittel S.p.A.	70,00%	70,00%
9. Ghea S.r.l.	Milano	1	Mittel S.p.A.	51,00%	51,00%
10. CAD Immobiliare S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l. - MGI S.p.A.	100,00%	100,00%
11. Livia S.r.l. in liquidazione	Milano	1	MII S.r.l.	60,00%	60,00%
12. Spinone S.r.l. in liquidazione	Milano	1	MII S.r.l.	100,00%	100,00%
13. Esse Ventuno S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l.	90,00%	90,00%
14. Gamma Uno S.r.l. in liquidazione	Milano	1	MII S.r.l.	100,00%	100,00%
15. Gamma Tre S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l.	80,00%	80,00%
16. Breme S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l.	60,00%	60,00%
17. Fede S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l.	51,00%	51,00%
18. Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l.	51,00%	51,00%
19. Liberata S.r.l.	Milano	1	MII S.r.l.	51,00%	51,00%
20. Tethys S.p.A.	Milano	1	Mittel S.p.A.	83,33%	83,33%
21. Hopa S.p.A.	Brescia	1	Tethys S.p.A.	39,78%	42,20%
22. Hopa S.p.A.	Brescia	1	Mittel S.p.A.	1,701%	1,80%
23. Earchimede S.p.A.	Milano	1	Hopa S.p.A.	85,01%	85,01%
24. F.Leasing S.p.A. in liquidazione	Brescia	1	Hopa S.p.A.	100,00%	100,00%
25. Markfactor S.p.A. in liquidazione	Brescia	1	Hopa S.p.A.	100,00%	100,00%
26. Sunset S.r.l. in liquidazione	Brescia	1	Hopa S.p.A.	100,00%	100,00%
27. Holinvest S.r.l. in liquidazione	Milano	1	Hopa S.p.A.	100,00%	100,00%
28. FD33 S.p.A.	Brescia	1	Earchimede S.p.A.	100,00%	100,00%
29. Fashion District Group S.p.A.	Brescia	1	Earchimede S.p.A.	66,66%	66,66%
30. Fashion District Service S.r.l.	Brescia	1	Earchimede S.p.A.	66,66%	66,66%
31. Fashion District Roma S.r.l.	Brescia	1	Fashion District Group	100,00%	100,00%
32. Fashion District Molfetta S.r.l.	Brescia	1	Fashion District Group	100,00%	100,00%
33. Fashion District Mantova S.r.l.	Brescia	1	Fashion District Group	100,00%	100,00%
34. Parco Mediterraneo S.r.l.	Brescia	1	FD33 – Fashion District G	100,00%	100,00%
35. Gamma 71 S.r.l. socio unico in liquidaz.	Brescia	1	Fashion District Group	100,00%	100,00%
B. Imprese consolidate proporzionalmente					

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del "decreto legislativo 87/92"

6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del "decreto legislativo 87/92"

7 = controllo congiunto

(2) Impresa partecipante

MII S.r.l. = Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.

MGI S.p.A. = Mittel Generale Investimenti S.p.A.

MCF S.p.A. = Mittel Corporate Finance S.p.A.

MPE S.r.l. = Mittel Private Equity S.r.l.

Altre informazioni

Denominazione imprese	Sede	Tipo di rapporto (1)	rapporto di partecipazione		Disponibilità Voti %
			impresa partecipante (2)	Quota %	
Altre Imprese (consolidate a PN)					
1. Iniziative Nord Milano S.r.l.	Milano	7	MII S.r.l.	50,00%	50,00%
2. Bios S.p.A.	Milano	7	Hopa S.p.A.	50,00%	50,00%
3. Tower 6 Bis S.à r.l.	Lussemburgo		Mittel S.p.A.	49,00%	49,00%
4. Brands Partners 2 S.p.A.	Milano		MPE S.r.l.	36,00%	36,00%
5. Mit.Fin S.p.A.	Milano		MGI S.p.A.	30,00%	30,00%
6. Castello SGR S.p.A.	Milano	3	MCF S.p.A.	19,80%	19,80%
7. Everel Group S.p.A.	Verona		Hopa S.p.A.	30,00%	30,00%

(2) Impresa partecipante

MII S.r.l. = Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.

MGI S.p.A. = Mittel Generale Investimenti S.p.A.

MCF S.p.A. = Mittel Corporate Finance S.p.A.

MPE S.r.l. = Mittel Private Equity S.r.l.

Variazioni nell'area di consolidamento

Rispetto al bilancio consolidato redatto il 30 settembre 2010 sono intervenute le seguenti variazioni nell'area di consolidamento:

- Il Gruppo Tethys S.p.A. è entrato nell'area di consolidamento su base integrale con effetto dall'acquisizione del controllo di Tethys S.p.A. avvenuta nel terzo trimestre dell'esercizio 2010-2011 a seguito dell'acquisizione del 49,33% del capitale sociale di quest'ultima. Si evidenzia che Tethys S.p.A. detiene direttamente ed indirettamente partecipazioni di controllo facenti capo, principalmente, al Gruppo Hopa S.p.A., Gruppo Earchimede S.p.A. e Gruppo Fashion District Group S.p.A. in seguito meglio dettagliate.
Tethys S.p.A. sino al 31 marzo 2011 era consolidata con il metodo del patrimonio netto in quanto soggetta a controllo congiunto con Equinox S.c.a. con una partecipazione, detenuta da parte di Mittel S.p.A., pari al 34,00%.
- A fronte di quanto sopra la partecipazione dell'1,701% detenuta da Mittel S.p.A. in Hopa S.p.A., valutata sino al 31 marzo 2011 con il metodo del patrimonio netto, è stata consolidata con il metodo integrale in quanto divenuta società controllata per il tramite di Tethys S.p.A.. A seguito dell'entrata nell'area di consolidamento su base integrale del Gruppo Tethys, la partecipazione in Hopa S.p.A. è stata elisa con il consolidamento di Hopa S.p.A. attraverso Tethys S.p.A..

Si precisa che nel corso del terzo trimestre, l'area di consolidamento del Gruppo Tethys è variata a seguito:

- della cessione parziale della partecipazione Bios S.p.A. detenuta da Hopa S.p.A. che è passata dal 50% al 25% comportando la perdita del controllo sulla stessa partecipazione e la contestuale uscita dall'area di consolidamento su base integrale al consolidamento in base al metodo del patrimonio netto con effetto dalla fine del terzo trimestre.
- della chiusura della procedura di liquidazione di GPP International SA, società controllata da Hopa S.p.A., che si è finalizzata mediante riparto e assegnazione di attivi alla partecipante nel corso del trimestre.

- Liberata S.r.l. alla data del 30 settembre 2010 era detenuta al 50,00% per il tramite di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.. Nel mese di marzo è stato acquisito un ulteriore 1,00% e pertanto nel presente bilancio è stata consolidata integralmente.
Si segnala, per altro, che la società ad oggi non è operativa.

Acquisizione del controllo del Gruppo Tethys S.p.A.

Nel corso del terzo trimestre Mittel S.p.A. ha acquisito da Equinox Two (per il tramite di Tower 6 S.à.r.l.) n. 14.800.000 azioni ordinarie Tethys S.p.A., rappresentanti il 49,33% del capitale sociale di quest'ultima, a fronte di un corrispettivo complessivo massimo di Euro 36 milioni. Dopo l'effettuazione di tale acquisto Mittel S.p.A. detiene una quota di controllo in Tethys, pari all'83,33% del capitale sociale.

La società Tethys S.p.A. ha per oggetto l'assunzione e cessione di partecipazioni in società, enti, consorzi italiani ed esteri, comunque non nei confronti del pubblico, nonché la concessione di finanziamenti e il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario a beneficio delle società partecipate; lo studio e l'organizzazione di finanziamenti e di iniziative di investimenti in genere, e la consulenza e servizi alle imprese in materia di struttura finanziaria, strategie industriali e finanziarie, ristrutturazioni, acquisto o vendita di aziende, concentrazioni e finanza straordinaria.

Tethys S.p.A. detiene, quale *asset* principale, una partecipazione pari al 39,78% del capitale sociale di Hopa S.p.A. e due opzioni di acquisto (*call*) aventi ad oggetto una ulteriore partecipazione costituita da n. 297.872.513 azioni Hopa S.p.A., pari al 23,53% del capitale sociale, esercitabili in qualsiasi momento sino alla data del 24 dicembre 2013, al prezzo di Euro 0,10 per azione.

Hopa è una *holding* finanziaria, la cui attività consiste nell'assunzione e gestione di partecipazioni in società, imprese, consorzi e associazioni di qualsiasi genere, italiane ed estere, quotate e non quotate. Hopa S.p.A. svolge altresì attività di compravendita e gestione di titoli pubblici e privati, e realizza operazioni finanziarie ed immobiliari. Hopa detiene attualmente partecipazioni azionarie, sia di maggioranza che di minoranza, dirette ed indirette, in diverse società che operano nel settore finanziario, immobiliare, di produzione di dispositivi medici, di distribuzione al dettaglio e turistico/parchi divertimento.

Hopa detiene direttamente e indirettamente una partecipazione dell'85% in Earchimede, società holding finanziaria che ha tra le proprie partecipazioni il 7,15% di Hopa S.p.A. stessa.

Di seguito sono riepilogate le principali fasi che hanno portato al completamento dell'acquisizione del controllo di Tethys S.p.A.:

Le azioni Tethys S.p.A. oggetto di cessione da parte di Equinox Two S.c.a. (per il tramite di Tower 6 S.à.r.l.) in favore di Mittel S.p.A. risultano dalla combinazione:

- dell'intera partecipazione di propria titolarità in Tethys S.p.A., costituita da n. 9.800.000 azioni ordinarie di Tethys S.p.A., rappresentative del 32,67% del capitale sociale della stessa ("Partecipazione incrementale Tethys"); e
- dell'intera partecipazione in Tethys S.p.A. di cui Equinox Two S.c.a. ne è divenuta titolare per effetto dell'acquisto di n. 5.000.000 azioni ordinarie di Tethys S.p.A., rappresentative del 16,67% circa del capitale sociale della stessa, conseguente all'esercizio della porzione di spettanza di Equinox Two S.c.a. sia dell'Opzione di acquisto con oggetto la partecipazione in Tethys di Banco Popolare, sia dell'Opzione di acquisto con oggetto la partecipazione in Tethys di Monte dei Paschi di Siena. Pertanto Mittel ha acquisito complessivamente n. 14.800.000 azioni ordinarie di Tethys, rappresentative del 49,33% del capitale sociale della stessa).

Sulla base degli accordi intercorsi, il corrispettivo complessivo massimo di Euro 36 milioni dovuto da Mittel a favore di Tower 6 per l'acquisto della partecipazione in Tethys è stato e/o sarà corrisposto da Mittel a favore di Tower 6 con le seguenti modalità:

- per Euro 28,5 milioni alla data di esecuzione del contratto di compravendita (18 maggio 2011), con fondi immediatamente disponibili;
- per Euro 2,5 milioni, così come definito dal contratto di compravendita, per effetto della scissione parziale non proporzionale della società Draco, società indirettamente partecipata da Hopa per il tramite della controllata Earchimede. A tal fine, è stato pattuito che la scissione di Draco, ovvero altra operazione che dia luogo ad analogo risultato per Hopa, dovrà essere perfezionata entro il 30 settembre 2012. Ove ciò non accadesse, per cause diverse dall'inadempimento di Hopa e/o di Earchimede agli impegni contrattualmente assunti in relazione al perfezionamento della scissione, la tranche di Euro 2,5 milioni non sarà più dovuta da Mittel a Tower 6 e costituirà, pertanto, aggiustamento del prezzo convenuto.

A garanzia del pagamento di tale tranche del corrispettivo, Mittel ha depositato la somma di Euro 2,5 milioni presso una società fiduciaria.

Si precisa che, per effetto della Scissione Draco, deliberata dall'Assemblea dei soci di Draco in data 3 maggio u.s., Hopa, per il tramite della controllata Earchimede, continuerà a mantenere con gli attuali soci di Draco una compartecipazione nel parco divertimenti "Rainbow Magicland", di prossima apertura, ed otterrà il controllo delle attività del settore *outlet* attraverso il 67% di Fashion District S.p.A. (presente sul territorio con le strutture di Valmontone, Mantova e Molfetta).

- per Euro 5 milioni alla più vicina nel tempo tra la data di esercizio delle porzioni dell'opzione di acquisto della partecipazione in Tethys di BP e/o dell'opzione di acquisto della partecipazione in Tethys di MPS di competenza di Mittel ed il 30 giugno 2012, pari complessivamente al 16,7% di Tethys, con fondi immediatamente disponibili e con valuta in pari data.

Inoltre, nell'ambito dello stesso quadro di compravendita è stata collateralmente definita la cessione, da parte di Hopa, a favore di Tower 6 S.à.r.l., di 750.000 azioni ordinarie di Bios, pari al 50% del capitale con diritto di voto di quest'ultima, a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 16,5 milioni. Pertanto, per effetto dell'esecuzione di tale cessione, la partecipazione di Hopa si riduce al 50% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto.

L'area di consolidamento di Tethys include le imprese da questa controllate, ovvero quelle imprese sulle quali la società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo, disponendo il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

Nell'area di consolidamento Tethys sono incluse le partecipazioni in imprese collegate qualora la partecipante possieda una quota di partecipazione superiore al 20%, in quanto a tale percentuale si presuppone il riconoscimento di un'influenza notevole da parte della partecipante, intesa come possibilità di partecipare alla determinazione delle scelte finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo.

Le partecipazioni in imprese collegate così definite sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Tethys S.p.A. e quindi indirettamente di Hopa S.p.A. controlla in via esclusiva soltanto le seguenti società:

- Earchimede S.p.A.
- Holinvest S.r.l. (in liquidazione)
- F.Leasing S.p.A. (in liquidazione)
- Markfactor S.p.A. (in liquidazione)
- Gruppo Fashion District Group S.p.A.

Fatta eccezione per F.Leasing S.p.A. (in liquidazione) e Markfactor S.p.A. (in liquidazione), attive rispettivamente nel settore del *leasing* e del *factoring*, tutte le altre società controllate da Hopa S.p.A. sono mere holding finanziarie, la cui attività si sostanzia nella gestione interna delle partecipazioni detenute.

La cessione da Tower 6 S.à.r.l. (controllata totalitaria di Equinox Two S.c.a.) a Mittel S.p.A. della propria partecipazione azionaria in Tethys S.p.A. determina il passaggio da controllo congiunto (di Mittel S.p.A. ed Equinox S.p.A., appunto) a controllo esclusivo (della sola Mittel S.p.A.) di tutte le società direttamente controllate da Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A. (fatta eccezione per Bios S.p.A.).

Per quanto attiene alla partecipata Draco S.p.A., si rileva che il controllo che era detenuto da Hopa S.p.A. era dovuto al fatto che nel corso dell'anno 2009 sono stati stipulati accordi di natura parasociale aventi ad oggetto la disciplina della governance della partecipata, la cui sottoscrizione ha consentito di rafforzare in misura rilevante il ruolo di Earchimede all'interno della società. Tale accordo è stato sottoscritto in data 26 giugno 2009 ma è entrato in vigore il 22 dicembre 2009. L'accordo parasociale sottoscritto dagli azionisti rappresentanti la maggioranza del capitale sociale di Draco S.p.A. attribuisce a Earchimede S.p.A. nella prospettiva del rinnovo degli organi sociale in carica, il diritto di designare la maggioranza dei Consiglieri e il Presidente del Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha deliberato un progetto complessivo di riassetto delle partecipazioni che ha previsto la fusione di Tethys S.p.A. e di Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A., che ha comportato una significativa razionalizzazione della filiera societaria.

Mittel S.p.A. ha concepito l'operazione di acquisizione del controllo di Tethys S.p.A. e la successiva fusione come operazione unitaria di cui la fusione, in via di definizione è un passaggio fondamentale, che ha appunto subordinato all'acquisizione del controllo esclusivo di Tethys S.p.A. da parte di Mittel S.p.A..

La valutazione complessiva dell'acquisizione del controllo di Tethys S.p.A. e delle altre operazioni correlate comporta la qualificazione della stessa come operazione con parti correlate.

Peraltro si sottolinea che, nella prospettiva di Hopa S.p.A., la cessione della partecipazione Bios S.p.A. da parte di Hopa S.p.A. stessa a Tower 6 S.àr.l. (controllata totalitaria di Equinox Two S.c.a.) ha comportato la qualificazione della medesima come operazione con parte correlata.

L'operazione nel suo complesso, quindi comprensiva della successiva fusione, ha portato ad una crescita dimensionale del Gruppo e ad un significativo accorciamento della filiera societaria, rendendo più efficace il lavoro di valorizzazione delle partecipazioni industriali e più dinamica la gestione.

Sulla base di tali considerazioni, le Operazioni possono rientrare nella definizione di transazioni di "*business combinations involving entities or businesses under common control*" che sono escluse dall'ambito di applicazione obbligatoria dell'IFRS 3.

Pertanto, la variazione nell'area di consolidamento derivante dall'acquisizione della partecipazione incrementale di Tethys S.p.A., che consente a Mittel di acquisire il controllo esclusivo della stessa, non è stata rappresentata in applicazione del metodo dell'acquisizione dettato dall'IFRS 3 – 'Aggregazioni di imprese' (*Business combination*) che prevede la contabilizzazione delle attività, passività e passività potenziali dell'acquisto ai rispettivi *fair value* alla data di acquisizione incluse eventuali attività immateriali identificabili non già rilevate nel bilancio dell'impresa acquisita (ii) delle quote di pertinenza di terzi nell'acquisto in proporzione alla relativa interessenza nei *fair value* di tali elementi, (iii) dell'avviamento di pertinenza del gruppo determinato come differenza tra il costo dell'aggregazione aziendale e l'interessenza detenuta del *fair value* netto attività, passività e passività potenziali identificabili.

Pertanto, gli attivi e passivi del Gruppo Tethys, del quale è stato acquisito il controllo, sono stati rilevati al valore di iscrizione nella situazione patrimoniale consolidata al 31 marzo 2011; sulla base di tali valori sono state rilevate le quote di pertinenza di terzi, la differenza tra il valore di carico della partecipazione e l'interessenza nel patrimonio netto consolidato del Gruppo Tethys è stata riflessa direttamente nel patrimonio netto.

Draco S.p.A. è una società holding di partecipazioni con sede a Brescia che oltre a vantare una lunga esperienza nel settore immobiliare, da diversi anni si è specializzata nello sviluppo di progetti di edilizia innovativa.

Draco S.p.A. è la controllante del Gruppo Alfa Park per il tramite di una partecipazione del 47,82% in Alfa Park S.r.l., società operante nella realizzazione di un parco tematico a Valmontone (Roma) e di uno a Molfetta in provincia di Bari (Miragica).

Alfa Park S.r.l. svolge l'attività di holding di partecipazioni, coordinando l'operato delle società Alfa 3 S.r.l., Alfa 4 S.r.l. e Alfa 6 S.r.l. delle quali è controllante e unico socio, provvedendo alla loro necessaria capitalizzazione in funzione delle esigenze di gestione e dell'avanzamento dei progetti in corso.

Le attività e le passività del Gruppo Draco S.p.A. e, per il tramite di quest'ultima, del Gruppo Alfa Park S.r.l. sono entrate nell'area di consolidamento su base integrale di Tethys S.p.A. a partire dall'inizio dell'esercizio 2010 per effetto delle partecipazioni detenute da Earchimede S.p.A. (indirettamente partecipata da Hopa e, quindi da Tethys) in conseguenza di un accordo di natura parasociale avente per oggetto, tra l'altro la disciplina della governance della medesima partecipata Draco S.p.A., le cui previsioni hanno consentito di rafforzare in misura rilevante il ruolo di Earchimede S.p.A. in ottica di massima valorizzazione della partecipata.

In particolare, l'accordo parasociale è stato sottoscritto in data 26 giugno 2009, ma è entrato in vigore in data 22 dicembre 2009, ossia il giorno in cui la preventiva disdetta al precedente patto parasociale ha avuto effetto. Tale patto parasociale, sottoscritto da azionisti rappresentanti la maggioranza del capitale sociale di Draco S.p.A., attribuisce ad Earchimede S.p.A. il diritto di designare la maggioranza dell'organo amministrativo della società.

Per effetto dell'accordo quadro volto alla scissione del Gruppo Draco perfezionato nel dicembre 2010 sono state avviate le relative iniziative che porteranno alla dismissione del controllo della partecipazione Draco S.p.A. e, indirettamente del controllo della partecipazione nel Gruppo Alfa Park.

A tal fine, è stato pattuito nell'accordo quadro che la scissione di Draco, ovvero altra operazione che dia luogo ad analogo risultato per Hopa, dovrà essere perfezionata entro il 31 dicembre 2011.

Si precisa che, con l'operazione di scissione di Draco S.p.A. deliberata dall'Assemblea dei soci di Draco in data 3 maggio u.s., Hopa, per il tramite della controllata Earchimede, continuerà a mantenere con gli attuali soci di Draco S.p.A. una compartecipazione nel parco divertimenti "Rainbow Magicland" sita a Valmontone, ed otterrà il controllo delle attività del settore *outlet* attraverso il 66,66% di Fashion District S.p.A. (presente sul territorio con le strutture proprietà di Mantova e Molfetta e con la sola gestione della struttura di Valmontone).

Nello stesso accordo quadro, al fine di consentire la migliore realizzazione dell'operazione di scissione Draco, è stata perfezionata la cessione della partecipazione dell'8,66% di Alfa Park detenuta da Hopa per un corrispettivo di Euro 9 milioni.

Per finalità di informazione comparativa in relazione agli effetti sulla rappresentazione del conto economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria al 30 settembre 2011 derivanti dall'entrata nell'area di consolidamento su base integrale delle attività e passività del Gruppo Tethys di seguito si riportano le principali informazioni sul risultato economico e la situazione delle attività e passività redatta in base ai principi IAS/IFRS e riferita al periodo intermedio successivo all'acquisizione del controllo del Gruppo Tethys avvenuto in data 18 maggio 2011. Si evidenzia che, sulla base dei dati consolidati IFRS resi disponibili alla data più prossima a quella di effettiva acquisizione del controllo, il primo consolidamento su base integrale del Gruppo Tethys è stato convenzionalmente fatto decorrere dal 31 marzo 2011.

Gruppo Tethys situazione patrimoniale ed economica consolidata al 30 settembre 2011

Valori in migliaia di euro

	30.09.2011
Partecipazioni	10.643
Attività Finanziarie	56.824
Crediti	131.738
Altre Attività	220.415
Cassa e disponibilità liquide	186
Totale Attività	419.806
Passività finanziarie	121.113
Fondi per rischi ed oneri	3.415
Altre passività	53.704
Totale Passività	178.232
Patrimonio netto	241.574

Valori in migliaia di euro

	01.04.2011	30.09.2011
	6 mesi	
Margine di interesse	(2.465)	(2.465)
Commissioni nette	457	457
Altri proventi finanziari	(7.471)	(7.471)
Margine di intermediazione	(9.479)	(9.479)
Risultato netto della gestione Immobiliare	13.387	13.387
Spese amministrative	(16.938)	(16.938)
Rettifiche di valore nette su attività materiali ed immateriali	(11.971)	(11.971)
Altri costi e proventi operativi	2.669	2.669
Risultato netto della gestione operativa	(22.332)	(22.332)
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	2.775	2.775
Imposte sul reddito	2.766	2.766
Utile (Perdita) d'esercizio	(16.791)	(16.791)
(Utile) Perdita d'esercizio di pertinenza di terzi	7.471	7.471
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	(9.320)	(9.320)

Pertanto, il flusso finanziario netto derivante dall'operazione di acquisizione del controllo di Tethys S.p.A. risulta in sintesi come segue:

Valori in migliaia di euro

	Interessenza al 18.05.11	Acquisizione Interessenza incrementale	Interessenza complessiva
% Interessenza di Mittel SpA	34,00%	49,33%	83,33%
Gruppo Tethys al 31.03.2011			
Cassa e disponibilità liquide	1.097		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	22.152		
Attività finanziarie valutate al fair value	2.311		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	206.889		
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-		
Crediti	117.069		
Partecipazioni	3.301		
Attività materiali	166.000		
Attività immateriali	25.132		
Attività fiscali correnti	21.439		
Attività fiscali differite	6.183		
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	303.160		
Rimanenze immobiliari	13.321		
Altre attività	8.246		
Totale Attivo	896.298		
Debiti verso enti finanziari	155.006		
Debiti verso la clientela	4.226		
Derivati di copertura	4.310		
Passività fiscali			
a) correnti	1.891		
b) differite	36.482		
Passività associate ad attività in via di dismissione	185.913		
Altre passività	52.628		
Trattamento di fine rapporto del personale	520		
Fondi per rischi ed oneri	32.313		
Patrimonio di pertinenza di terzi	332.558		
Totale Passivo ed interessenze di terzi	805.846		
Patrimonio netto in consolidato al 31.03.2011	90.452		
Patrimonio netto pro quota di Gruppo in consolidato al 31.03.2011 (A)	30.753	44.620	75.373
Valore della partecipazione Tethys SpA in base al metodo del patrimonio netto al 31.03.2011 (B)	30.753		30.753
Acquisizione partecipazione incrementale Tethys SpA (C)		36.000	36.000
Valore della interessenza nel Gruppo Tethys SpA (D) = (B) + (C)			66.753
Ecceденza del pro-quota di patrimonio netto in consolidato al 31.03.2011 (E) = (A) - (D)			8.620
Liquidità connessa con l'acquisizione del controllo di Tethys SpA:			
Versamento di quota del corrispettivo per l'acquisizione della partecipazione incrementale del 49,33%			(31.009)
Disponibilità liquide del Gruppo Tethys al 31 marzo 2011			45.150
Variazione nella cassa e disponibilità liquide			14.141

Con riferimento alla valutazione della partecipazione di Tethys S.p.A. in base al metodo del patrimonio netto adottato fino all'acquisizione del controllo, si precisa che tale partecipazione, iscritta tra le imprese collegate sino alla data del 31 marzo scorso, evidenzia alla data del raggiungimento del controllo un valore complessivo di Euro 30,753 milioni e si incrementa sino a tale data per complessivi Euro 5,301 milioni.

Tale incremento intervenuto nella partecipazione comprende:

- per Euro 5,092 milioni, l'incremento riveniente da variazioni intervenute nel *fair value* di attività finanziarie disponibili per la vendita di Tethys S.p.A. e delle sue imprese controllate con imputazione nella riserva di valutazione nel patrimonio netto consolidato;
- per Euro 0,209 milioni, il decremento netto derivante dalla perdita pro-quota del periodo intermedio dal 1 ottobre 2011 al 31 marzo 2011.

Pertanto, a seguito dell'incremento derivante dall'acquisizione della partecipazione incrementale avvenuta in data 18 maggio 2011 per Euro 36 milioni, il valore della partecipazione complessiva Tethys S.p.A. risultante alla data dell'acquisizione del controllo corrispondente all'83,33% del capitale di Tethys S.p.A. risulta pari a Euro 66,753 milioni.

Ai fini del primo consolidamento su base integrale di Tethys S.p.A. tale partecipazione complessiva Tethys valutata al 31 marzo 2011 in base al metodo del patrimonio netto è stata eliminata contro la corrispondente quota di patrimonio netto del Gruppo Tethys.

L'eccedenza tra la quota di spettanza di Mittel S.p.A. nei valori delle attività e passività consolidate del Gruppo Tethys rispetto al valore delle interessenze complessive nel Gruppo Tethys risulta pari a Euro 8,621 milioni ed è stata iscritta direttamente a patrimonio netto in quanto non è stata rappresentata in applicazione del metodo dell'acquisizione dettato dall'IFRS 3 – 'Aggregazioni di imprese' (Business combination) in quanto rientrante nella definizione di transazioni di "business combinations involving entities or businesses under common control".

Inoltre, il consolidamento su base integrale del Gruppo Tethys al 31 marzo 2011 ha determinato l'eliminazione della partecipazione nella controllata indiretta Hopa S.p.A. detenuta da Mittel S.p.A., pari a Euro 3,922 milioni e corrispondente al 1,701%, contro la corrispondente quote di patrimonio netto del patrimonio netto consolidato IFRS di spettanza di terzi del Gruppo Hopa controllato da Tethys S.p.A. di pari importo.

Criteri di consolidamento

In conformità a quanto stabilito dallo IAS 27, la situazione patrimoniale ed economica consolidata comprende: a) la situazione al 31 dicembre 2011 della Mittel S.p.A., società Capogruppo; b) le situazioni delle società controllate direttamente o indirettamente dalla Capogruppo, consolidate con il metodo integrale. Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale anche se operanti in settori di attività dissimili da quello della Capogruppo, come previsto dai principi IAS/IFRS.

Il valore contabile delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento è eliminato contro le corrispondenti quote di patrimonio netto di queste, commisurate alla percentuale di possesso. Le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi sono iscritte nell'apposita voce del patrimonio netto.

I rapporti patrimoniali ed economici tra le società incluse nell'area di consolidamento sono eliminati.

Gli utili emergenti da operazioni tra società consolidate, che non siano realizzati mediante operazioni con terzi, vengono eliminati per la quota di pertinenza del Gruppo.

Qualora si procedesse all'acquisizione di imprese controllate queste vengono contabilizzate, come previsto dall'IFRS 3 – "Aggregazioni di imprese (Business combination)", secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è pertanto determinato dalla sommatoria dei valori correnti (*fair value*), alla data di scambio, delle attività, delle passività sostenute o assunte riferite all'impresa acquisita, nonché degli strumenti finanziari eventualmente emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, unitamente ai costi direttamente inerenti l'operazione di aggregazione.

Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3 sono iscritte ai loro valori correnti (*fair value*) alla data di acquisizione.

L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla quota del Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili rappresenta l'avviamento derivante dall'acquisizione, iscritto come attività e valutato inizialmente al costo. Se, dopo la rideterminazione di tali valori, la quota del Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili eccede il costo dell'acquisizione, l'eccedenza viene iscritta direttamente a conto economico.

L'interessenza degli azionisti di minoranza nell'impresa acquisita è inizialmente valutata in misura pari alla loro quota dei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali iscritti.

In caso di cessione di un'impresa controllata, il valore netto contabile dell'avviamento ad essa attribuibile è incluso nella determinazione della plusvalenza o minusvalenza da alienazione.

Per quanto riguarda le acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione dopo il raggiungimento del controllo si fa riferimento all'IFRS 3 revised.

Per quanto riguarda la cessione di quote di partecipazioni che non comportino la perdita del controllo delle stesse, si fa riferimento all'IFRS 3 revised.

Le società collegate, per le quali la capogruppo detiene direttamente o indirettamente una quota di capitale compresa tra il 20% e il 50% e su cui il gruppo esercita un'influenza notevole, sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento sulla base della quota di pertinenza nel patrimonio netto della partecipata. Le differenze tra il valore di carico della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata sono incluse nel valore contabile della partecipata. Il pro quota dei risultati di esercizio della partecipata è rilevato in specifica voce del conto economico consolidato. Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore recuperabile risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

Se una società collegata utilizza principi contabili diversi quelli impiegati dalla partecipante vengono apportate opportune rettifiche per uniformare i principi contabili della società collegata a quelli della partecipante.

Nel caso in cui, la data di chiusura del bilancio di una società collegata utilizzato per l'applicazione del metodo del patrimonio netto differisca da quella della Capogruppo, la differenza fra le due date non risulta superiore a tre mesi.

Per il consolidamento sono stati utilizzati i bilanci o i progetti di bilancio contabili della Capogruppo e delle società consolidate integralmente, opportunamente riclassificati ed adeguati per tenere conto delle esigenze di consolidamento e per uniformarli ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Le imprese controllate escluse dall'area di consolidamento e le collegate non valutate ad equity sono valutate secondo i criteri indicati dallo IAS 39.

A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio

Principi contabili e criteri di valutazione adottati

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati con riferimento alle principali voci patrimoniali dell'attivo e del passivo per la redazione del bilancio consolidato.

Cassa e disponibilità liquide

La voce è relativa alle disponibilità liquide incluse nella cassa. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono valutati al fair value, corrispondente al loro valore nominale.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e per i contratti derivati. All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al loro *fair value* che corrisponde normalmente al corrispettivo pagato senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso che sono invece imputati direttamente a conto economico.

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale acquisiti principalmente al fine di ottenere profitti nel breve periodo ed il valore positivo dei contratti derivati ad eccezione di quelli designati come strumenti di copertura.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, con rilevazione delle variazioni in contropartita a conto economico.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari si distinguono tre livelli di gerarchia:

- 1) Quotazione di un mercato attivo, non rettificata. Per mercato attivo si intende quello ove le quotazioni, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite Borse, Mediatori, Intermediari, Società del settore, Servizi di quotazione o enti autorizzati ed esprimano il prezzo di effettive, adeguate, continue e regolari operazioni di mercato verificatesi in un normale periodo di riferimento.
- 2) La rilevazione del *fair value* attraverso componenti osservabili direttamente o indirettamente su un mercato quotato. Nel caso in cui tra i componenti utilizzati ci siano elementi non direttamente osservabili sul mercato e/o rettificati si verifica la significatività degli stessi rispetto al *fair value* per verificare se tale *fair value* può essere considerato di secondo o terzo livello.
- 3) L'utilizzo di metodi di stima e modelli valutativi comunemente adottati dalla comunità finanziaria internazionale che tengono conto delle caratteristiche specifiche dello strumento da valutare, con particolare attenzione ai diversi tipi di rischio ad esso associato e contemporaneamente utilizzino valori non desumibili dal mercato e comportino stime ed assunzioni.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce Risultato netto dell'attività di negoziazione di conto economico.

In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 – “Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione” e all’IFRS7 – “Strumenti derivati – Informazioni integrative” che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati dalla categoria contabile “valutate al *fair value* attraverso il conto economico”. L’emendamento permette inoltre di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile “disponibili per la vendita” alla categoria contabile “detenute fino a scadenza” se la società ha l’intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L’emendamento è applicabile dal 1 luglio 2008. La società ha adottato tale emendamento con riferimento al bilancio consolidato al 30 settembre 2008, apportando delle riclassifiche in esso contenute così come evidenziato nella relazione degli amministratori nel bilancio al 30 settembre 2008..

Attività finanziarie disponibili per la vendita

L’iscrizione iniziale dell’attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale.

All’atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al loro *fair value* che corrisponde ai prezzi rilevati in mercati attivi e, per i titoli non quotati, su valutazione di terzi o su modelli interni di valutazione generalmente utilizzati nella pratica finanziaria.

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate che non sono classificate come Crediti, Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico o Attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

In particolare, vengono incluse in questa voce le partecipazioni non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto, ed i titoli obbligazionari che non sono oggetto di attività di *trading*.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione in una apposita riserva di patrimonio netto degli utili/perdite derivanti dalla variazione di *fair value*, ad accezione delle perdite per riduzione di valore. I titoli di capitale, per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile, sono mantenuti al costo, rettificato a fronte dell’accertamento di perdite per riduzione di valore.

Il *fair value* viene determinato analogamente a quanto già illustrato per le attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Qualora il *fair value* non risulti attendibilmente determinabile le attività finanziarie disponibili per la vendita sono mantenute al costo.

La verifica dell’esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

L’importo dell’eventuale svalutazione rilevata in seguito al test d’*impairment* è registrato nel conto economico come costo d’esercizio nella voce Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore vengono effettuate riprese di valore. Tali riprese sono imputate a patrimonio netto, nel caso di titoli di capitale e a conto economico nel caso di titoli di debito.

Le attività finanziarie vengono cancellate o quando vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad esse connesse.

Al momento della dismissione, gli effetti derivanti dall’utile o dalla perdita cumulati nella riserva relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita vengono riversati a conto economico nella voce Utili (perdite) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

I dividendi e gli interessi relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita con variazione registrata nell’apposita riserva di patrimonio netto degli utili/perdite derivanti dalla variazione di *fair value*, vengono imputati a conto economico.

Valore recuperabile delle attività finanziarie disponibili per la vendita e criteri per l'identificazione di una perdita di valore (Impairment)

Le attività finanziarie del portafoglio disponibile per la vendita sono sottoposte ad *Impairment test* (valutazione delle perdite di valore dipendenti dal deterioramento della solvibilità degli emittenti) ogni qualvolta si manifestino eventi tali da far ritenere che l'investimento abbia subito una perdita di valore.

Il procedimento per la valutazione è articolato in due fasi:

- individuazione delle situazioni di deterioramento della solvibilità degli emittenti e identificazione delle attività deteriorate;
- quantificazione delle perdite associabili alle situazioni di *Impairment*. Queste perdite si ragguagliano alla differenza negativa tra il valore corrente di mercato (oppure, per gli strumenti non quotati, il valore attuale - ai tassi correnti di rendimento "risk-free" di investimenti simili - dei flussi di cassa attesi) delle attività deteriorate e il loro valore di libro.

I criteri applicati dal Gruppo per identificare una perdita di valore, distinguono tra titoli di debito e titoli di capitale.

Impairment dei titoli di debito

L'obiettivo evidenzia che un titolo di debito abbia subito una perdita di valore è rintracciabile nella lista degli eventi di perdita riportati nello IAS 39.59.

Nel caso di titoli obbligazionari con un "rating" si valuta il deterioramento del merito creditizio dell'emittente; al riguardo si ritiene che le obbligazioni che subiscono un deterioramento tale da farle ricadere in classi di rating inferiori alla soglia "Investment grade" siano, ragionevolmente, da assoggettare ad una svalutazione (*Impairment*) mentre, negli altri casi, il deterioramento del merito creditizio è invece da valutare congiuntamente con gli altri fattori disponibili.

Nel caso di titoli obbligazionari si considera la disponibilità di fonti specializzate (ad esempio indicazioni di investimento fornite da istituzioni finanziarie, rating reports, etc.) o di informazioni disponibili su "info-provider" (ad es. Bloomberg, Reuters, etc.), attraverso cui si determina più puntualmente la rilevanza della situazione di deterioramento dell'emittente.

In assenza di tali elementi, ove possibile, si fa riferimento alla quotazione di obbligazioni similari a quella presa in esame in termini sia di caratteristiche finanziarie che di standing dell'emittente.

Nel caso di attività finanziarie iscritte al costo ammortizzato l'*impairment test* è invece finalizzato a stabilire se il valore stimato dei futuri flussi di cassa, scontati al tasso effettivo di interesse originario, sia inferiore al valore contabile dell'attività. Se il valore attuale, calcolato al tasso originario, dei nuovi flussi di cassa attesi è inferiore al valore contabile si deve registrare una perdita di valore ed iscriverla in conto economico.

Nel caso di partecipazioni iscritte al costo, l'*impairment test* si fonda sulla stima del valore attuale dei flussi di cassa al tasso corrente di mercato e la verifica per riduzione di valore assume la forma di "discounted cash flow test".

Al riguardo si precisa che l'*impairment test* su strumenti di debito deve fondarsi su perdite effettivamente già sopportate (incurred loss model) e non semplicemente previste.

L'*impairment test* secondo l'impostazione dell'incurred loss model presuppone sempre una previsione di flussi di cassa, ma tale previsione deve fondarsi esclusivamente su eventi del passato e non su eventi attesi che attestino l'esistenza di deterioramento effettivo della qualità del credito e dunque di riduzioni di flussi attesi (sia per perdite nel capitale che negli interessi).

Impairment dei titoli di capitale

Con riferimento ai titoli di capitale classificati come *Available for sale*, è ragionevole ipotizzare che le azioni in portafoglio siano da svalutare prima dei titoli obbligazionari emessi dalla stessa società emittente; pertanto, gli indicatori di svalutazione dei titoli di debito emessi da una società, ovvero la svalutazione di tali titoli di debito, sono di per sé forti indicatori dell'*Impairment* dei titoli di capitale della stessa società.

Più in generale, per stabilire se vi è una evidenza di *Impairment* per un titolo di capitale, oltre alla presenza degli eventi indicati dallo IAS 39.59, ed alle considerazioni in precedenza riportate ove applicabili, sono da considerare soprattutto i due seguenti eventi (IAS 39 §61):

- cambiamenti significativi con effetti avversi relativi alle tecnologie, mercati, ambiente economico o legale relativamente all'emittente, che indicano che il costo dell'investimento non può più essere recuperato;
- un significativo o prolungato declino nel *fair value* dell'investimento al di sotto del suo costo.

In particolare, in termini quantitativi, qualora il *fair value* del titolo risultasse inferiore al 30% rispetto al valore di carico o l'arco temporale di una situazione di *fair value* inferiore al valore di carico fosse superiore ai 12 mesi, si procederebbe con un'analisi dei fondamentali degli investimenti e, in via generale, delle condizioni

che hanno influito negativamente sull'andamento di mercato dell'investimento in modo da tenere strettamente monitorato l'investimento.

Invece, qualora si verificasse uno dei due parametri sotto riportati, sarebbe necessario procedere automaticamente alla registrazione di un *Impairment*:

- *fair value* del titolo inferiore del 75% rispetto al valore di carico di prima iscrizione;
- perdurare della situazione di *fair value* inferiore al valore di carico di prima iscrizione per un arco temporale superiore a 20 mesi.

Relativamente agli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale, la necessità di rilevare un *Impairment* considera inoltre, singolarmente o congiuntamente, le seguenti situazioni:

- il *fair value* dell'investimento risulta significativamente inferiore al costo di acquisto o comunque è significativamente inferiore a quello di società simili dello stesso settore;
- il management della società non è considerato di adeguato standing ed in ogni caso capace di assicurare una ripresa delle quotazioni;
- si rivela la riduzione del "credit rating" dalla data dell'acquisto;
- significativo declino dei profitti, dei cash flow o nella posizione finanziaria netta dell'emittente dalla data di acquisto;
- si rileva una riduzione o interruzione della distribuzione dei dividendi;
- scompare un mercato attivo per i titoli obbligazionari emessi;
- si verificano cambiamenti del contesto normativo, economico e tecnologico dell'emittente che hanno un impatto negativo sulla situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria dello stesso;
- esistono prospettive negative del mercato, settore o area geografica nel quale opera l'emittente.

Per le attività finanziarie available for sales il test di *impairment* è finalizzato a stabilire se la variazione intervenuta fra il costo di acquisizione e il *fair value* corrente è recuperabile o se al contrario, debba giudicarsi una riduzione di valore dell'attività (*Fair Value Impairment Test*).

Nel caso in cui vi sia evidenza di *impairment* è necessario calcolare l'*impairment loss* da imputare a conto economico coincidente con la perdita accumulata in stato patrimoniale senza ricorrere ad ulteriori stime.

Crediti

Nei crediti vengono classificate tutte le attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non siano quotate in un mercato attivo ad eccezione di:

- quelle che si intende vendere immediatamente o a breve, che sono classificate come detenute per la negoziazione e quelle che al momento della rilevazione iniziale sono designate al *fair value* rilevato a conto economico;
- quelle che al momento della rilevazione iniziale sono designate come disponibili per la vendita;
- quelle per cui vi sia il rischio di non recuperare tutto l'investimento iniziale, non a causa del deterioramento del credito, che devono essere classificate come disponibili per la vendita.

Come consentito dall'emendamento allo IAS 39 approvato dallo IASB in data 13 ottobre 2008, possono essere, in rare circostanze, riclassificati nella voce Crediti strumenti finanziari inizialmente classificati tra le attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, con riferimento ai quali la società abbia l'intenzione e la capacità di mantenere l'investimento nel prevedibile futuro o fino alla scadenza.

La rilevazione iniziale dei crediti avviene nel momento in cui si acquisisce un diritto a ricevere il pagamento delle somme contrattualmente pattuite, e quindi al momento dell'erogazione. Il valore di iscrizione iniziale coincide con il *fair value* dell'attività, pari normalmente all'ammontare erogato, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo strumento e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo.

Nel caso in cui la rilevazione nella voce Crediti avvenga in seguito a riclassifica dalle attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, allora il *fair value* dell'attività alla data della riclassificazione rappresenta il valore di rilevazione iniziale.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito delle rettifiche o riprese di valore e dell'ammortamento calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interessi, all'ammontare erogato comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al credito.

Alla data di riferimento del bilancio, o situazione infrannuale, i crediti sono sottoposti ad *impairment test*, al fine di individuare eventuali obiettive evidenze che i crediti stessi abbiano subito riduzioni di valore.

Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per deterioramento di crediti, l'importo della perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria. L'importo delle rettifiche viene rilevato a conto economico.

Il valore originario dei crediti è ripristinato, con imputazione a conto economico, negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica.

I crediti per i quali non sia stata individuata alcuna necessità di valutazione analitica sono sottoposti ad *impairment* collettivo, che permette di determinare la svalutazione, come prodotto tra la PD (Probability of Default) e la LGD (Loss Given Default). I parametri PD e LGD sono determinati sulla base di indicatori e dati statistici pubblicati sulla Base Informativa Pubblica e sulle Circolari di Banca d'Italia.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente e le eventuali riprese di valore sono imputate a conto economico.

I crediti vengono cancellati dall'attivo solo se (i) i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività finanziarie scadono o (ii) la Società trasferisce tutti i rischi e i benefici connessi con le attività finanziarie.

Qualora non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti sono cancellati nel caso in cui non sia mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento nel Bilancio dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo (continuing involvement). Il valore del coinvolgimento residuo nei crediti trasferiti corrisponde alla misura in cui la Società è esposta alla variazione del valore dei crediti stessi.

Partecipazioni

La voce include i possessi, detenuti in:

- società collegate, iscritte in base al metodo del patrimonio netto. Si considerano collegate le società di cui si detiene almeno il 20% dei diritti di voto e quelle le cui entità partecipative (comunque superiori al 10%) assicurino influenza nella governance;
- società soggette a controllo congiunto, anch'esse iscritte in base al metodo del patrimonio netto;
- altre partecipazioni di esiguo valore, mantenute al costo.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto redatto in base ai principi contabili internazionali. Secondo tale metodo, le partecipazioni nelle imprese collegate sono rilevate nello stato patrimoniale al costo, rettificato per le variazioni successive all'acquisizione nelle attività nette delle collegate al netto di eventuali perdite di valore delle singole partecipazioni. L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto la percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento.

L'avviamento è incluso nel valore di carico dell'investimento ed è assoggettato a test di *impairment*. Il minor valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale di spettanza del Gruppo del *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è accreditata nel conto economico nell'esercizio dell'acquisizione. Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e una collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risultasse inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Attività materiali

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le attività materiali comprendono gli immobili strumentali, gli impianti, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti accumulati e le perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

I terreni non sono assoggettati ad ammortamento in quanto ripetuti a vita utile indefinita.

Le aliquote di ammortamento utilizzate dalla società sono le seguenti:

Fabbricati	range tra il 3,0% e il 6,0%
Automezzi	25,00%
Mobili e arredi	12,00%
Macchine elettroniche	33,33%
Attrezzature	15,00%

Ad ogni chiusura di bilancio deve essere verificata la presenza di eventuali segnali di *impairment*, ovvero di indicazioni che dimostrino che un'attività possa aver subito una perdita di valore.

In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico. Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o indefinito. Sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali a vita definita è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile.

Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Le attività immateriali originate da software sviluppato internamente ed acquisito da terzi sono ammortizzate in quote costanti a decorrere dall'ultimazione ed entrata in funzione delle applicazioni in base alla relativa vita utile. Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività.

L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

L'avviamento può essere iscritto qualora sia rappresentativo delle capacità reddituali future della società partecipata. Ad ogni chiusura contabile viene effettuato un test di verifica del valore dell'avviamento. L'eventuale riduzione di valore è determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di realizzo, pari al maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, e l'eventuale relativo valore d'uso.

I costi di sviluppo si riferiscono a progetti di innovazione su nuovi prodotti e sono iscritti fra le attività nel rispetto delle considerazioni previste dallo IAS 38, ossia:

- dimostrabilità della fattibilità tecnica dei prodotti;
- intenzione da parte della società di completare il progetto di sviluppo;
- determinazione attendibile dei costi sostenuti per il progetto;
- recuperabilità dei valori iscritti attraverso benefici economici futuri attesi dal risultato del progetto di sviluppo.

Si segnala che tale voce include attività immateriali in corso di completamento da ammortizzare a partire dall'esercizio in cui avrà inizio la loro vita utile.

Attività immateriali a vita utile indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti della stessa, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività possa generare flussi finanziari netti in entrata per la Società.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma a verifica di recuperabilità (*impairment test*) del valore iscritto a bilancio; tale verifica attiene al valore della singola attività e viene effettuata ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita di valore e comunque con cadenza almeno annuale.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato od adempiuto.

Rimanenze immobiliari

Sono classificati nella voce in oggetto i terreni, gli immobili in costruzione e gli immobili ultimati destinati alla vendita.

L'iscrizione iniziale delle rimanenze immobiliari avviene al momento del sostenimento dei costi direttamente imputabili alla commessa in costruzione. All'atto della rilevazione iniziale, le rimanenze immobiliari sono

valutate al costo, aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari sostenuti imputabili alla commessa.

Il rilascio delle rimanenze immobiliari a conto economico avviene proporzionalmente e contestualmente alla cessione degli immobili o di parti di essi.

Durante le prime fasi della commessa, non essendosi verificate vendite, il risultato della stessa non può essere stimato con attendibilità, quindi sono rilevati ricavi nelle variazioni delle rimanenze nei limiti dei costi sostenuti che ci si attende saranno recuperati. Al momento della cessione degli immobili o di parti di essi, vengono rilevati gli effettivi costi di commessa (sostenuti e preventivati) per i millesimi ceduti, con il rilascio delle rimanenze immobiliari a conto economico nelle variazioni delle rimanenze. Solo in questo momento emerge contabilmente il margine della commessa, proporzionalmente alla parte ceduta.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le rimanenze immobiliari continuano ad essere valutate al costo, aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari sostenuti imputabili alla commessa.

Le rimanenze immobiliari sono costituite da terreni, immobili in costruzione-ristrutturazione e immobili ultimati in vendita. Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al costo, aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

Debiti

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della sottoscrizione del contratto, che coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato od al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista e non rimborsati alla controparte creditrice. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Le voci debiti verso banche, debiti verso clientela e debiti verso enti finanziari comprendono le varie forme di provvista, sia bancaria che nei confronti della clientela.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

Derivati di copertura

Le tipologie di operazioni di copertura sono le seguenti:

- copertura di *fair value*, volta a neutralizzare l'esposizione alla variazione del *fair value* di una posta di bilancio;
- copertura di flussi finanziari, volta a neutralizzare l'esposizione alle variazioni dei flussi di cassa futuri attribuibili a particolari rischi associati a poste del bilancio.

Gli strumenti finanziari derivati di copertura, al pari di tutti i derivati, sono inizialmente iscritti e successivamente misurati al *fair value* e sono classificati nella voce di bilancio di attivo patrimoniale "70 Derivati di copertura" e di passivo patrimoniale "50 Derivati di copertura".

In particolare:

- per gli strumenti di copertura vengono seguite le regole stabilite al riguardo dallo IAS 39 in relazione a quanto prescritto per il "*Fair Value Hedges*". Si tratta di strumenti di copertura aventi l'obiettivo di coprire l'esposizione a variazioni di *fair value* di alcune attività finanziarie relativi alle attività finanziarie, derivanti in particolare dai rischi associati alla variabilità del valore delle stesse. L'utile o la perdita risultante dalla rimisurazione dello strumento di copertura al *fair value* (valore equo), per uno strumento derivato di copertura viene rilevato nel conto economico. L'utile o la perdita sull'elemento coperto attribuibile al rischio coperto rettifica il valore contabile dell'elemento coperto venendo rilevato immediatamente nel conto economico, anche se l'elemento coperto è altrimenti valutato al costo. Come prescritto dallo IAS 39, la rilevazione dell'utile o della perdita attribuibile al rischio coperto nel conto economico si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria disponibile per la vendita;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, secondo le quali le variazioni di *fair value* sono imputate a patrimonio netto per la quota efficace della copertura e a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione

dei flussi di cassa da compensare. Gli importi rilevati direttamente a patrimonio netto sono riflessi nel conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'elemento coperto.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'hedge accounting, gli effetti derivanti dalla valutazione al *'fair value'* dello strumento finanziario derivato sono imputati direttamente a conto economico.

Lo strumento derivato può essere considerato di copertura se esiste documentazione formalizzata circa la relazione univoca con l'elemento coperto e se questa risulti efficace nel momento in cui la copertura abbia avuto inizio e, prospetticamente, lungo la vita della stessa.

Una relazione si qualifica come di copertura, e trova coerente rappresentazione contabile, soltanto se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- all'inizio della copertura vi è una designazione e documentazione formale della relazione di copertura, degli obiettivi della Società nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura. Tale documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, l'elemento o l'operazione coperta, la natura del rischio coperto e la modalità con cui l'impresa valuta l'efficacia dello strumento di copertura nel compensare l'esposizione alle variazioni di *'fair value'* dell'elemento coperto;
- la copertura è attesa altamente efficace;
- l'efficacia della copertura può essere attendibilmente valutata;
- la copertura è valutata sulla base di un criterio di continuità ed è considerata altamente efficace per tutti gli esercizi di riferimento per cui la copertura era designata.

La copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, i cambiamenti di *'fair value'* dell'importo monetario coperto sono quasi completamente compensati dai cambiamenti di *'fair value'* del derivato di copertura, ossia i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% ed il 125%.

La verifica dell'efficacia della copertura avviene in fase iniziale mediante l'esecuzione del test prospettico ed in occasione della redazione del bilancio annuale mediante l'esecuzione del test retrospettivo; l'esito di tale test giustifica l'applicazione della contabilizzazione di copertura in quanto dimostra la sua attesa efficacia.

Passività finanziarie di negoziazione

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene alla data di regolamento sia per i titoli di debito che per i contratti derivati.

All'atto della rilevazione iniziale, le passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al loro *'fair value'* che corrisponde normalmente al corrispettivo incassato senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso che sono invece imputati direttamente a conto economico.

In questa categoria sono classificati i titoli di debito ed il valore negativo dei contratti derivati ad eccezione di quelli designati come strumenti di copertura.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le passività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *'fair value'*, con rilevazione delle variazioni in contropartita a conto economico.

Per la determinazione del *'fair value'* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato, quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, attualizzazione di flussi di cassa futuri, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Le passività finanziarie vengono cancellate quando risultano scadute od estinte anche a fronte di acquisti di pari titoli. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare pagato per acquistarla viene registrato a conto economico.

Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *'fair value'* delle passività finanziarie sono rilevati nella voce risultato netto dell'attività di negoziazione di conto economico.

Aggregazioni di imprese

Un'aggregazione di imprese consiste in un'unione di imprese o attività aziendali distinte in un unico soggetto tenuto alla redazione del bilancio.

L'aggregazione di imprese può dar luogo ad un legame partecipativo tra capogruppo (acquirente) e controllata (acquisita) ovvero può anche prevedere l'acquisto dell'attivo netto di un'altra impresa, incluso l'eventuale avviamento.

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

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

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti Finanziari: Rilevazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in *joint ventures*, è trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione è pertanto valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, è imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, è riclassificato nel conto economico. Il goodwill o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione è determinato come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

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

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

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

Perdite di valore delle attività ("Impairment")

Ad ogni data di riferimento del bilancio, il valore contabile delle proprie attività materiali ed immateriali (incluso l'avviamento) e delle partecipazioni è rivisto qualora vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni durevoli di valore. Independentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzioni durevoli di valore, il valore dell'avviamento acquisito iscritto nelle attività immateriali con una vita utile indefinita o un'attività immateriale che non è ancora disponibile per l'uso viene annualmente sottoposto a verifica per riduzioni durevoli di valore, confrontando il suo valore contabile con il relativo valore recuperabile. Tale verifica della riduzione durevole di valore può essere fatta in qualsiasi momento durante l'esercizio, purché avvenga nello stesso momento ogni anno. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, si ricorre ad una stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore valore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso, coerente con il flusso determinato che rifletta le valutazioni correnti di mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Qualora una svalutazione non abbia più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore.

Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

L'obiettiva evidenza di riduzione di valore per un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale include informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso che si sono verificati nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui il Gruppo opera, e indica che il costo dell'investimento può non essere recuperato. Una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* di un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è inoltre un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in divisa di conto, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Ad ogni chiusura di bilancio le poste di bilancio in valuta estera vengono valorizzate come segue:

- le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- le poste non monetarie valutate al fair value sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, o di conversione del bilancio precedente, sono rilevate nel conto economico dell'esercizio in cui sorgono.

Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio. Per contro, quando un utile o una perdita sono rilevati a conto economico, è rilevata in conto economico anche la relativa differenza cambio.

Fiscalità corrente e differita

Sono rilevati gli effetti relativi alle imposte correnti e differite calcolate nel rispetto della legislazione fiscale nazionale in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate, applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

In particolare la fiscalità corrente accoglie il saldo netto tra le passività correnti dell'esercizio e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o del complesso delle società aderenti, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale operando le compensazioni a livello di medesima imposta e per ciascun esercizio tenendo conto del profilo temporale di rientro previsto.

Negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili risultano superiori alle differenze temporanee tassabili, le relative imposte anticipate sono iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale tra le attività fiscali differite. Per contro, negli esercizi in cui le differenze temporanee tassabili risultano superiori alle differenze temporanee deducibili, le relative imposte differite sono iscritte nel passivo dello stato patrimoniale tra le passività fiscali differite.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo. La consistenza del fondo imposte viene inoltre adeguata per far fronte agli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

In relazione al consolidato fiscale, tra la Capogruppo Mittel S.p.A. e le sue controllate dirette ed indirette è stato rinnovato, per il triennio 2010/2011 2011/2012 2012/2013, un contratto che regola i flussi compensativi relativi ai trasferimenti di utili e perdite fiscali. Tali flussi sono determinati applicando agli imponibili fiscali delle società aderenti l'aliquota IRES in vigore. Per le società con perdite fiscali, il flusso compensativo, calcolato come sopra, è riconosciuto dalla consolidante alla consolidata a condizione che e nella misura in cui la consolidata stessa, nel caso di non adesione al consolidato fiscale, avrebbe potuto utilizzare le perdite entro il quinquennio previsto dalla legge. I flussi compensativi così determinati sono contabilizzati come crediti e debiti nei confronti delle società aderenti al consolidato fiscale, classificate nelle Altre attività e nelle Altre passività, in contropartita della voce Imposte sul reddito.

Fondo per rischi ed oneri

Gli accantonamenti al fondo per rischi ed oneri vengono effettuati esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono aggiornati. L'accantonamento al fondo è rilevato a conto economico. A conto economico sono rilevati anche gli interessi passivi maturati sui fondi che sono stati oggetto di attualizzazione.

Gli "altri fondi" comprendono eventualmente gli stanziamenti a fronte delle perdite presunte sulle cause passive, incluse le eventuali azioni revocatorie; gli esborsi stimati a fronte di reclami della clientela su attività; altri eventuali esborsi stimati a fronte di obbligazioni legali o implicite esistenti alla chiusura dell'esercizio.

Benefici ai dipendenti

La voce Trattamento di fine rapporto comprende gli stanziamenti contabilizzati in base al principio internazionale IAS 19 "Benefici ai dipendenti" rilevati sulla base di valutazioni effettuate alla fine di ogni esercizio da parte di attuari indipendenti. La passività iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

Ai fini dell'attualizzazione, la società non ha adottato il "metodo del corridoio" ma utilizza il metodo della proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati interamente nel periodo in cui sorgono e sono iscritti direttamente a conto economico.

Garanzie finanziarie

Le garanzie finanziarie rilasciate sono iscritte inizialmente al *fair value*. Se la garanzia finanziaria è stata emessa nell'ambito di un'operazione a condizioni di mercato ad un soggetto terzo al Gruppo il *fair value* iniziale coincide con il compenso pattuito, a meno di un'evidenza del contrario. Successivamente il valore della garanzia è pari al maggiore fra: (I) l'ammontare determinato in accordo allo IAS 37; (II) l'ammontare

contabilizzato inizialmente rideterminato in accordo alla metodologia del cumulative amortisation recognised (IAS 18). Le garanzie ricevute, eluse dall'ambito di applicazione dello IAS 39 e dello IFRS 4 sono contabilizzate in accordo con i paragrafi 10–12 dello IAS 8, ossia mediante l'iscrizione del relativo costo a conto economico.

Altre informazioni

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile, in particolare:

- gli interessi sono riconosciuti pro-rata temporis sulla base del tasso d'interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato;
- le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui sorge il credito, generalmente coincidente con la delibera di distribuzione.

La revisione dello IAS 1 ha comportato l'introduzione di un nuovo prospetto di bilancio (prospetto della redditività complessiva) nonché la conseguente riclassifica di alcune voci nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

Factoring

I crediti acquisiti nell'ambito dell'attività di *factoring* sono iscritti e mantenuti in bilancio limitatamente agli importi erogati al cedente a titolo di anticipo del corrispettivo per il portafoglio ceduto pro-solvendo. I crediti acquistati pro soluto sono iscritti come tali previo accertamento della inesistenza di clausole contrattuali che facciano venire meno l'effettivo sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici.

Più in dettaglio:

- a) I crediti ceduti pro-solvendo e pro-soluto "giuridico" (senza *derecognition* da parte del cedente) sono rilevati limitatamente agli importi erogati al cedente a titolo di anticipo del corrispettivo, comprensivo degli interessi e competenze maturate, e la prima iscrizione avviene in base al corrispettivo anticipato al cedente a fronte della cessione dei crediti.
- b) I crediti acquistati in pro-soluto a titolo definitivo, con trasferimento sostanziale dei rischi e benefici e i crediti maturity pagati alla scadenza sono rilevati per l'ammontare nominale delle fatture cedute (con *derecognition* da parte del cedente) e la prima iscrizione avviene al valore nominale del credito (equivalente al *fair value*).
- c) I finanziamenti erogati a fronte dei crediti futuri non sottostanti a cessioni di crediti e i finanziamenti rateali sono rilevati per il valore pari all'importo del finanziamento comprensivo degli interessi e competenze maturate.

Leasing finanziari

Sono contratti di *leasing* finanziario quelli che trasferiscono al locatario sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene. Non necessariamente al termine del contratto la titolarità del bene è trasferita al locatario. La realtà sostanziale e finanziaria di tali contratti è che il locatario acquisisce i benefici economici derivanti dall'uso del bene locato per la maggior parte della sua vita economica, a fronte dell'impegno di pagare un corrispettivo che approssima il *fair value* del bene ed i relativi costi finanziari.

Le operazioni di *leasing* originano crediti iscritti secondo il metodo finanziario stabilito dal principio contabile IAS 17, in base al quale è previsto che l'utilizzatore iscriva tra le attività il bene oggetto del contratto di *leasing* ed a fronte di ciò iscriva un debito per l'operazione rilevando a conto economico le quote di ammortamento del bene e gli interessi passivi (componente finanziaria dei canoni di *leasing*) ed il concedente rilevi nel proprio stato patrimoniale i beni concessi in *leasing* finanziario e li esponga come credito ad un valore uguale all'investimento netto nel *leasing*.

In sintesi, il locatore iscrive tra le attività il credito per l'operazione di *leasing* ed a conto economico gli interessi attivi (componente finanziaria dei canoni di *leasing*) mentre la parte dei canoni rappresentanti la restituzione del capitale riducono il valore del credito.

Ai sensi dello IAS 17 sono classificati nei crediti verso la clientela i crediti originati dalle operazioni di *leasing* finanziario decorse alla data del bilancio. Nella voce rientrano inoltre i crediti relativi ad operazioni di *leasing* finanziario non ancora decorse, ma che hanno comunque originato l'insorgere di un'obbligazione contrattuale in capo ai soggetti coinvolti nell'operazione; tali crediti sono iscritti e valutati ai sensi degli IAS 32 e 39.

Le attività materiali comprendono i beni in attesa di essere locati nonché i beni in corso di costruzione destinati ad essere concessi in locazione finanziaria, unicamente per quei modelli di operatività di *leasing*

finanziario che prevedono la “ritenzione dei rischi” in capo alla Società locatrice, fino al momento della presa in consegna del bene da parte del locatario e della decorrenza dei canoni di locazione finanziaria.

In questa voce sono rilevati anche i beni utilizzati dalla società in qualità di locatario nell’ambito di contratti di *leasing* finanziario, ovvero quelli concessi dalla società quale locatore nell’ambito di contratti di *leasing* operativo (affitto).

I Beni rivenienti (cespiti ritirati per i quali si è definitivamente chiuso il rapporto con i clienti) sono classificati nelle attività materiali.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci per l’esercizio sociale in corso e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci per l’esercizio sociale in corso, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all’interno del Gruppo alla data del presente Bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- IFRIC 19 - In data 26 novembre 2009 l’IFRIC ha emesso l’interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell’estinzione di una passività finanziaria attraverso l’emissione di strumenti di capitale. L’interpretazione stabilisce che, se un’impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l’emissione di azioni dell’impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l’estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo.
- Improvement agli IAS/IFRS (2010).

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

Il Gruppo non ha optato per l’adozione anticipata dei seguenti principi, interpretazioni e aggiornamenti ai principi già pubblicati, obbligatori in periodi successivi a quelli in corso:

- IAS 24 - In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l’adozione dell’emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IAS 32 - In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi al fine di disciplinare la contabilizzazione dell’emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell’emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l’emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L’emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011.
- IAS 12 – Imposte sul reddito – l’emendamento emesso in data 20 dicembre 2010 richiede all’impresa di valutare le imposte differite derivanti da un’attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l’uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un’attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L’emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione dell’emendamento appena descritto. Si ritiene che l’adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS) – l’emendamento pubblicato in data 20 dicembre 2010 ha il fine di eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011.
- IFRS 9 - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l’eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività

finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

- IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive - l'emendamento pubblicato in data 7 ottobre 2010 è applicabile per i periodi contabili che hanno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile.
- IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio emesso in data 12 maggio 2011 fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese, emesso in data 12 maggio 2011. Nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IFRS 13 – Misurazione del *fair value* emesso in data 12 maggio 2011. Il principio chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IFRIC 14 - In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta, consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- Emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio - emesso in data 16 giugno 2011 per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.
- Emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti – emesso in data 16 giugno 2011 al fine di eliminare l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013.

A.3 – Informativa sul fair value

Nel mese di marzo 2009 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 7, adottato e omologato dall'Unione Europea in data 27 novembre 2009, introducendo diverse modifiche volte a dare adeguata risposta alle esigenze di maggiore trasparenza derivanti dalla crisi finanziaria internazionale e connesse con l'elevata incertezza dei prezzi espressi dal mercato.

Tra tali modifiche assume rilevanza l'istituzione della cd. 'gerarchia del *fair value*'. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

- 1) livello 1: se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- 2) livello 2: se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- 3) livello 3: se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

A.3.1.1 Attività finanziarie riclassificate: valore contabile, fair value ed effetti sulla redditività complessiva

Tipologia strumento finanziario (1)	Portafoglio di provenienza (2)	Portafoglio di destinazione (3)	Valore contabile al: 30/09/2011 (4)	Fair value al 30/09/2011 (5)	Componenti reddituali in assenza del trasferimento (ante imposte)		Componenti reddituali registrate nell'esercizio (ante imposte)	
					Valutative (6)	Altre (7)	Valutative (8)	Altre (9)
A. Titoli di debito			636.000	639.800	-2.360.200	-	-2.360.200	200.481
	HFT	Crediti vs clientela	636.000	639.800	-2.360.200	-	-2.360.200	200.481
Totale			636.000	639.800	-2.360.200	-	-2.360.200	200.481

Nel corso dell'esercizio 2010 - 2011 il Gruppo non ha effettuato riclassifiche di portafoglio. La riclassifica di cui sopra fa capo all'investimento residuo della controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. in Lighthouse, come dettagliato al par. A.3.1.3.

A.3.1.2 Attività finanziarie riclassificate: effetti sulla redditività complessiva prima del trasferimento

Tipologia strumento finanziario (1)	Portafoglio di provenienza (2)	Portafoglio di destinazione (3)	Plus/minusvalenze in conto economico (ante imposte)		Plus/minusvalenze nel patrimonio netto (ante imposte)	
			30/09/2011 (4)	30/09/2010 (5)	30/09/2011 (6)	30/09/2010 (7)
A. Titoli di debito			-2.360.200	-625.048	-	-
	HFT	Crediti vs clientela	-2.360.200	-625.048	-	-
Totale			-2.360.200	-625.048	-	-

A.3.1.3 Trasferimento di attività finanziarie detenute per la negoziazione

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2008 il Gruppo per i titoli di debito GMAC scadenza 30 giugno 2009 e Lighthouse scadenza 30 aprile 2014 per un controvalore totale di Euro 7,8

milioni, si è avvalsa della facoltà concessa dell'emendamento allo IAS 39 e all'IFRS approvato dallo IASB in data 13 ottobre 2008 che prevedeva la possibilità di riclassifica nella voce crediti degli strumenti finanziari inizialmente classificati tra le attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, con riferimento ai quali la società abbia l'intenzione e la capacità di mantenere l'investimento nel prevedibile futuro o sino alla scadenza. Tale riclassifica, nell'esercizio 2007-2008 ha permesso al Gruppo di registrare minori perdite per Euro 1,6 milioni. Nel corso dell'esercizio 2008-2009 il titolo di debito GMAC è stato totalmente rimborsato facendo registrare un utile da cessione crediti di Euro 0,5 milioni. Alla data del 30 settembre 2009, in assenza di tale riclassifica, il Gruppo avrebbe registrato nel periodo maggiori perdite per Euro 0,4 milioni sul titolo di debito Lighthouse. Alla data del 30 settembre 2010, in assenza di tale riclassifica, il Gruppo avrebbe registrato nel periodo maggiori perdite per Euro 0,6 milioni sul titolo di debito Lighthouse.

Alla data del 30 settembre 2011 il Gruppo ha registrato perdite per Euro 2.360.200 sul titolo obbligazionario Lighthouse 8% 4/2014, iscritto tra i crediti ad un valore di carico di Euro 75 per ogni Euro 100 nominali. Nel corso dell'esercizio 2010-2011 i prezzi del titolo Lighthouse scambiati sul mercato hanno registrato una notevole flessione, reagendo alle crescenti aspettative di ristrutturazione del debito di SEAT Pagine Gialle, controllante di Lighthouse, anche tenendo conto dei ripetuti giudizi di *downgrading* emessi dalle agenzie di rating su SEAT e sul relativo debito. La controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A., avendo riscontrato una perdita di valore durevole sull'investimento nelle suddette obbligazioni, ha rettificato il valore di carico del prestito obbligazionario Lighthouse da Euro 75 al livello di Euro 15,99 per ogni Euro 100 nominali, allineando la valutazione del credito alla media dei prezzi di mercato del titolo obbligazionario nel mese di settembre 2011.

A.3.1.4 Tasso di interesse effettivo e flussi finanziari attesi delle attività riclassificate

Ad oggi il Gruppo non è in grado di determinare con ragionevole certezza il tasso di interesse effettivo per il titolo di debito riclassificato Lighthouse in quanto è tuttora in corso un accordo di ristrutturazione dell'esposizione debitoria del Gruppo Seat Pagine Gialle. Inoltre, si evidenzia che la cedola in scadenza in data 30 ottobre 2011 non è stata pagata dall'Emittente. Il titolo è stato acquistato al valore nominale (Euro 4 milioni) e non ci sono né costi né ricavi transazionali.

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.995.585	23.346.649	-	41.342.234
2. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	2.213.615	2.213.615
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	38.569.616	41.929.557	61.207.177	141.706.350
4. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	56.565.201	65.276.206	63.420.792	185.262.199
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	5.582.287	-	5.582.287
Totale	-	5.582.287	-	5.582.287

Legenda:

Livello 1: quotazione in mercato attivo.

Livello 2: rilevazione *fair value* attraverso componenti osservabili direttamente su un mercato quotato.

Livello 3: rilevazione con metodi di stima e modelli valutativi che utilizzino valori non desumibili dal mercato.

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

	Attività finanziarie			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
1. Esistenze iniziali	-	-	37.096.587	-
2. Aumenti	-	2.311.248	29.526.976	-
2.1. Acquisti	-	-	1.833.578	-
2.2. Profitti imputati a:				
2.2.1. Conto economico	-	-	-	-

<i>di cui: plusvalenze</i>	-	-	-	-
2.2.2. Patrimonio netto	-	-	-	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	-	2.311.248	27.693.398	-
3. Diminuzioni	-	-97.633	-5.416.386	-
3.1. Vendite	-	-	-	-
3.2. Rimborsi	-	-	-	-
3.3. Perdite imputate a:	-	-	-	-
3.3.1. Conto Economico di cui: minusvalenze	-	-97.633	-	-
3.3.2. Patrimonio netto	-	-	-4.538.302	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-878.084	-
4. Rimanenze finali	-	2.213.615	61.207.177	-

L'attività finanziaria valutata al *fair value* è rappresentativa del valore della polizza AXA MPS detenuta per il tramite della controllata Fashion District Group S.p.A..

Le attività finanziarie disponibili per la vendita si riferiscono principalmente per Euro 29,2 milioni ad azioni detenute nel capitale sociale di Azimut Benetti S.p.A., quanto ad Euro 11,9 milioni per le quote detenute in Alfa Park S.r.l., per Euro 5,2 milioni per le quote detenute in Medinvest International S.c.A., per Euro 8,0 milioni per le quote detenute in Equinox Two S.c.A..

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al *fair value* livello 3

Non sono presenti passività finanziarie valutate al *fair value* livello 3.

A.3.3 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il Gruppo non ha effettuato nel corso dell'esercizio operazioni per cui fosse applicabile il c.d. "day one profit/loss".

Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

Composizione della voce 10 " Cassa e disponibilità liquide"

	30/09/2011	30/09/2010
a) Cassa	192.835	4.901
b) Depositi liberi presso banche centrali	0	0
Totale	192.835	4.901

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20

2.1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	30/09/2011			30/09/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	7.376.424	0	0	9.901.965	0	0
- titoli strutturati	0	0	0	0	0	0
- altri titoli di debito	7.376.424	0	0	9.901.965	0	0
2. Titoli di capitale e quote O.I.C.R	10.619.161	0	0	235.692	0	0
3. Finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Totale A	17.995.585	0	0	10.137.657	0	0
B. Strumenti finanziari derivati						
1. Derivati finanziari	0	23.346.649	0	0	8.087.655	0
2. Derivati creditizi	0	0	0	0	0	0
Totale B	0	23.346.649	0	0	8.087.655	0
Totale A+B	17.995.585	23.346.649	0	10.137.657	8.087.655	0

Si segnala che i titoli di debito comprendono un'esposizione in bond emessi dallo Stato Greco di nominali Euro 50.000 per un controvalore di Euro 28.797 con scadenza 20 marzo 2012. Tali titoli sono detenuti dalla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interessi	Valute	Titoli di capitale	Altro	30/09/2011	30/09/2010
1. Over the counter						
Derivati finanziari	0	0	23.346.649	0	23.346.649	8.087.655
- fair value	0	0	23.346.649	0	23.346.649	8.087.655
- valore nozionale	0	0	37.517.000	0	37.517.000	5.000.000
Derivati creditizi	0	0	0	0	0	0
- fair value	0	0	0	0	0	0
- valore nozionale	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	23.346.649	0	23.346.649	8.087.655
2. Altri						
Derivati finanziari	0	0	0	0	0	0
- fair value	0	0	0	0	0	0
- valore nozionale	0	0	0	0	0	0
Derivati creditizi	0	0	0	0	0	0
- fair value	0	0	0	0	0	0
- valore nozionale	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	23.346.649	0	23.346.649	8.087.655

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	30/09/2011	30/09/2010
Attività per cassa		
a) Governi e Banche Centrali	1.032.974	128.032
b) Altri enti pubblici	0	0
c) Banche	14.215.185	1.670.352
d) Enti finanziari	1.697.077	0
e) Altri emittenti	1.050.349	8.339.273
Strumenti finanziari derivati		
a) Banche	23.346.649	8.087.655
b) Altre controparti	0	0
Totale	41.342.234	18.225.312

2.4 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e Quote O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	9.901.965	235.692	0	10.137.657
B. Aumenti	7.581.358	37.228.530	0	44.809.888
B.1 Acquisti	7.332.394	36.976.582	0	44.308.976
B.2 Variazioni positive di fair value	1.908	0	0	1.908
B.3 Altre variazioni	247.056	251.948	0	499.004
C. Diminuzioni	-10.106.899	-26.845.061	0	-36.951.960
C.1 Vendite	-8.029.441	-21.334.230	0	-29.363.671
C.2 Rimborsi	-650.000	0	0	-650.000
C.3 Variazioni negative di fair value	-1.100.212	-5.011.377	0	-6.111.589
C.4 Trasferimenti ad altri portafogli	0	0	0	0
C.5 Altre variazioni	-327.246	-499.454	0	-826.700
D. Rimanenze finali	7.376.424	10.619.161	0	17.995.585

Le variazioni annue sono riconducibili alle sole attività finanziarie detenute per cassa.

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30

3.1 Composizione della voce 30: "Attività finanziarie valutate al fair value"

Voci/Valori	30/09/2011			30/09/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	0	0	2.213.615	0	0	0
- titoli strutturati	0	0	2.213.615	0	0	0
- altri titoli di debito	0	0	0	0	0	0
2. Titoli di capitale e quote O.I.C.R.	0	0	0	0	0	0
3. Finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	2.213.615	0	0	0

La voce è rappresentativa del controvalore della polizza AXA MPS detenuta per il tramite della controllata Fashion District S.p.A..

3.2 Attività finanziarie valutate al *fair value*: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	30/09/2011	30/09/2010
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	0	0
b) Altri enti pubblici	0	0
c) Banche	0	0
d) Enti finanziari	2.213.615	0
e) Altri emittenti	0	0
Totale	2.213.615	0

3.3 Attività finanziarie valutate al *fair value*: variazioni annue

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	0	0	0	0
B. Aumenti	2.311.248	0	0	2.311.248
B.1 Acquisti	0	0	0	0
B.2 Variazioni positive di <i>fair value</i>	0	0	0	0
B.3 Altre variazioni	2.311.248	0	0	2.311.248
C. Diminuzioni	-97.633	0	0	-97.633
C.1 Vendite	0	0	0	0
C.2 Rimborsi	0	0	0	0
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-97.633	0	0	-97.633
C.4 Altre variazioni	0	0	0	0
D. Rimanenze finali	2.213.615	0	0	2.213.615

Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

4.1 Composizione della voce 40: " Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	30/09/2011			30/09/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	504.868		369.842			
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito	504.868		369.842			
2. Titoli di capitale e quote O.I.C.R	38.064.748	41.929.557	60.837.335	76.960.093	20.080.294	37.096.587
3. Finanziamenti						
Totale	38.569.616	41.929.557	61.207.177	76.960.093	20.080.294	37.096.587

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	30/09/2011	30/09/2010
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	0	0
b) Altri enti pubblici	0	0
c) Banche	30.244.786	66.342.168
d) Enti finanziari	30.218.097	5.856.124
e) Altri emittenti	81.243.467	61.938.682
Totale	141.706.350	134.136.974

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni / tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	0	134.136.974	0	134.136.974
B. Aumenti	886.932	52.433.090	0	53.320.022
B1. Acquisti	0	967.696	0	967.696
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	0	614.343	0	614.343
B3. Riprese di valore	0	2.891.585	0	2.891.585
- Imputate al conto economico	0	0	0	0
- imputate al patrimonio netto	0	2.891.585	0	2.891.585
B4. Trasferimenti da altri portafogli	0	0	0	0
B5. Altre variazioni	886.932	47.959.466	0	48.846.398
C. Diminuzioni	-12.222	-45.738.424	0	-45.750.646
C1. Vendite	0	0	0	0
C2. Rimborsi	0	0	0	0
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-12.222	-2.200.912	0	-2.213.134
C4. Rettifiche di valore	0	-42.659.428	0	-42.659.428
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	0	0	0	0
C6. Altre variazioni	0	-878.084	0	-878.084
D. Rimanenze finali	874.710	140.831.640	0	141.706.350

Tra le "Altre variazioni" in aumento sono incluse le attività finanziarie disponibili per la vendita derivanti dal consolidamento del Gruppo Tethys.

Impairment su attività finanziarie disponibili per la vendita

Le modalità di verifica e determinazione di un *impairment* di un investimento azionario classificato tra gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono disciplinate dallo IAS 39 che prevede che ad ogni data di riferimento del bilancio si debba verificare se non vi siano evidenze che un'attività finanziaria non valutata al "*fair value* con imputazione a conto economico" abbia subito perdite di valore.

I fattori da prendere in considerazione quali indizi di criticità ai fini della determinazione di un'obiettiva evidenza di *impairment* di un titolo azionario classificato nelle attività finanziarie disponibili per la vendita (Available for sale - AFS) sono quelli indicati dai paragrafi 59 e 61 dello IAS 39. In particolare, lo IAS 39 prende in considerazione (per le fattispecie applicabili a un investimento in un titolo azionario):

- significative difficoltà dell'emittente o rischi di avvio di procedure concorsuali;
- annuncio/avvio di piani di ristrutturazione finanziaria o comunque significative difficoltà finanziarie;
- variazioni significative con impatto negativo nell'ambiente tecnologico, economico o normativo in cui opera l'impresa;
- diminuzione significativa o prolungata del *fair value* al di sotto del costo di acquisto.

Il paragrafo 59 dello IAS 39 prevede che si sia verificato un *impairment* solo alla presenza contestuale di due circostanze:

- il verificarsi di uno o più eventi negativi successivamente alla prima iscrizione dell'attività finanziaria;
- il fatto che tale evento abbia un impatto negativo sui futuri flussi di cassa attesi.

Il paragrafo 61 dello IAS 39 aggiunge, quale evidenza obiettiva di *impairment*, con riferimento agli investimenti in titoli di capitale classificati ad AFS, anche una diminuzione significativa o prolungata del *fair value* al di sotto del costo di acquisto originario. In particolare il paragrafo 61 dello IAS 39 stabilisce: "*In aggiunta ai tipi di evento nel paragrafo 59, l'obiettiva evidenza di riduzione di valore per un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale include informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso che si è verificato nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui l'emittente opera, e indica che il costo dell'investimento in uno strumento rappresentativo di capitale può non essere recuperato. Una diminuzione significativa o prolungata di fair value (valore equo) di un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è inoltre un'evidenza obiettiva di riduzione di valore*".

Come richiesto dai principi IAS/IFRS le attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da investimenti in titoli di capitale sono state sottoposte 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.

Il processo di rilevazione di eventuali *impairment*, prevede la verifica della presenza di indicatori di *impairment* e la determinazione dell'eventuale svalutazione per perdite durevoli di valore.

Gli indicatori di *impairment* individuati dal Gruppo, sono sostanzialmente suddivisibili in due categorie: indicatori derivanti da fattori interni inerenti la società oggetto di valutazione, e quindi di tipo qualitativo, e indicatori esterni derivanti dai valori di mercato dell'impresa (per il solo caso di titoli di capitale quotati).

Il Gruppo applica una politica di *impairment* che dispone i criteri da applicarsi in maniera sistematica e coerente nel tempo per definire delle soglie il cui superamento determina l'iscrizione di una perdita per *impairment*.

A riguardo la politica di *impairment* del Gruppo stabilisce che la presenza un indicatore di *impairment* interno dell'emittente e di una quotazione inferiore di oltre il 75% o per un periodo continuativo superiore a 20 mesi rispetto al valore di iscrizione iniziale comporta la rilevazione dell'*impairment*. Negli altri casi la rilevazione della perdita di valore deve essere corroborata anche dal risultato di specifiche analisi relative al titolo e all'investimento.

L'andamento dei mercati finanziari nel corso dell'esercizio ha determinato l'emergere di indicatori di *impairment*, collegati alle rispettive quotazioni, sui titoli azionari quotati detenuti dalla società controllata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l..

Ancorché la previsione di futuri o probabili recuperi di valore non sia considerata nella definizione della soglia temporale che viene ritenuta, come precedentemente indicato, un'obiettivo evidenza di *impairment*, la presenza di indicatori di *impairment* ha richiesto anche l'effettuazione di una valutazione "fondamentale" della società emittente attraverso l'adozione di metodologie basate su criteri di mercato o basate sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi, ai fini di una quantificazione degli impatti sulla valorizzazione del titolo, nel caso di presenza di indicatori di *impairment* interni, o della conferma della rilevanza dei valori desunti dalle quotazioni.

Si ritiene, infatti, che le quotazioni dei titoli possono rappresentare la migliore valorizzazione del *fair value* in condizioni di efficienza e normale funzionamento dei mercati finanziari (ed in tali condizioni normalmente anche le valutazioni basate sui fondamentali della società da valutare tendono a convergere) mentre non lo sono in situazioni di mercato perturbate o condizionate da forti fattori speculativi indirizzati da logiche di *trading* di breve periodo e quindi, come tali, contrastanti con la finalità dell'*impairment* test che presuppone anche analisi di medio lungo periodo per rilevare perdite di valore che si ritiene non siano recuperabili in un ragionevole arco temporale.

Per tali motivi, pertanto, gli indicatori di *impairment* derivanti dalle quotazioni di mercato dei singoli titoli sono considerati anche nella loro relazione con l'andamento generale del mercato nel quale il titolo è quotato e con la consistenza patrimoniale della società.

Tale politica di *impairment* adottata dal Gruppo è conforme al disposto dei paragrafi 61 e 67 dello IAS 39 e, pertanto, contemplando la definizione e l'applicazione di ragionevoli parametri quantitativi oltre ai quali la diminuzione significativa o prolungata di *fair value* di un titolo di capitale quotato al sotto del suo costo costituisce un'evidenza obiettiva di riduzione di valore, comporta la conseguente necessità che la perdita cumulata rispetto al costo, in precedenza rilevata direttamente nel patrimonio netto, sia addebitata a conto economico.

Al 30 settembre 2011, i titoli di capitale quotati classificati tra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" presentavano un valore di costo pari a 36.966 migliaia di Euro e sono stati iscritti nel bilancio consolidato per un valore pari a 76.921 migliaia di Euro in conseguenza della loro valutazione a *fair value*, determinata sulla base del valore di quotazione alla data di riferimento del bilancio consolidato.

A seguito del riconoscimento di obiettive evidenze di perdite di valore su tali titoli azionari quotati conseguenti alla presenza di una significativa o prolungata riduzione di valore del *fair value* corrente rispetto al valore di acquisto si è provveduto ad imputare a conto economico l'intero minor valore cumulato complessivo netto rispetto al costo di acquisto pari a 2.063 migliaia di Euro; pertanto, la svalutazione complessiva imputata a conto economico ammonta a 38.121 migliaia di Euro.

In particolare, per quanto concerne tali svalutazioni rispetto al valore di acquisto relative ai titoli azionari quotati, sono di seguito riportate in dettaglio:

Titolo	n.azioni	Prezzo unitario di acquisto	Costo di acquisto	Prezzo unitario al 30.09.2010	Valutazione al fair value al 30 settembre 2010	Variazione di fair value a patrimonio netto	Prezzo unitario al 30.09.2011	Valutazione al fair value al 30.09.11	Variazione di fair value al 30 settembre 2011	Rigiro di riserve lorde negative: azzeramento riserve positive	Svalutazione totale a conto economico
	A	B	C = A x B	D	E = A x D	F = E - C	G	H = A x G	I = H - E	F	J = F + I
RCS MediaGroup S.p.A.	9.574.324	0,680	6.511	1,11	10.618	4.107	0,71	6.721	(3.897)	-	-
Intesa Sanpaolo SpA	15.000.000	2,720	40.803	2,38	35.625	(5.178)	1,19	18.030	(17.595)	(5.178)	(22.773)
UBI banca S.p.A.	4.342.263	6,348	27.563	7,06	30.678	3.115	2,80	12.215	(18.463)	3.115	(15.348)
			74.877		76.921	2.044		36.966	(39.955)	(2.063)	(38.121)

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

6.1 "Crediti verso banche"

Composizione	30/09/2011	30/09/2010
1. Depositi e conti correnti	64.325.058	16.520.402
2. Finanziamenti	0	0
2.1 Pronti contro termine	0	0
2.2 Leasing finanziario	0	0
2.3 Factoring	0	0
- pro-solvendo	0	0
- pro-soluto	0	0
2.4 Altri finanziamenti	0	0
3. Titoli di debito	0	0
- titoli strutturati	0	0
- altri titoli di debito	0	0
4. Altre attività	57.308	59.033
Totale valore di bilancio	64.382.366	16.579.435
Totale fair value	64.382.366	16.579.435

6.3 "Crediti verso enti finanziari"

Composizione	30/09/2011		30/09/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Finanziamenti	38.313.583	0	10.007.441	0
1.1 Pronti contro termine	0	0	0	0
1.2 Leasing finanziario	0	0	0	0
1.3 Factoring	0	0	0	0
- pro-solvendo	0	0	0	0
- pro-soluto	0	0	0	0
1.4 Altri finanziamenti	38.313.583	0	10.007.441	0
2. Titoli di debito	0	0	0	0
- titoli strutturati	0	0	0	0
- altri titoli di debito	0	0	0	0
3. Altre attività	12.942.648	0	12.925.481	0
Totale valore di bilancio	51.256.231	0	22.932.922	0
Totale fair value	51.256.231	0	22.932.922	0

6.5 "Crediti verso clientela"

Composizione	30/09/2011		30/09/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Leasing finanziario	1.142.840	0	0	0
di cui: senza opzione finale d'acquisto	0	0	0	0
2. Factoring	1.686.714	6.358.789	0	0
- pro-solvendo	1.686.714	6.358.789	0	0
- pro-soluto	0	0	0	0
3. Credito al consumo (incluse carte revolving)	0	0	0	0
4. Carte di credito	0	0	0	0
5. Altri finanziamenti	259.898.254	11.053.293	250.687.445	11.437.294
di cui: da escussione di garanzie e impegni	0	0	0	0
6. Titoli di debito	625.530	639.800	3.758.663	0
- titoli strutturati	0	0	0	0
- altri titoli di debito	625.530	639.800	3.758.663	0
7. Altre attività	59.942.172	0	3.879.981	38.956
Totale valore di bilancio	323.295.510	18.051.882	258.326.089	11.476.250
Totale fair value	323.295.510	18.051.882	258.326.089	11.476.250

6.7 "Crediti": attività garantite

	30/09/2011					
	Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela	
	VE	VG	VE	VG	VE	VG
1. Attività in bonis garantite da:	0	0	38.350.000	38.350.000	160.136.998	204.459.729
- Beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- Crediti per factoring	0	0	0	0	0	0
- Ipoteche	0	0	38.350.000	38.350.000	14.307.014	14.307.014
- Pegni	0	0	0	0	106.146.895	150.591.936
- Garanzie personali	0	0	0	0	39.683.089	39.560.779
- Derivati su crediti	0	0	0	0	0	0
2. Attività deteriorate garantite da:	0	0	0	0	17.645.701	17.645.701
- Beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- Crediti per factoring	0	0	0	0	0	0
- Ipoteche	0	0	0	0	9.791.937	9.791.937
- Pegni	0	0	0	0	5.548.281	5.548.281
- Garanzie personali	0	0	0	0	2.305.483	2.305.483
- Derivati su crediti	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	38.350.000	38.350.000	177.782.699	222.105.430

	30/09/2010					
	Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela	
	VE	VG	VE	VG	VE	VG
1. Attività in bonis garantite da:	0	0	10.050.000	10.050.000	149.391.444	97.933.530
- Beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- Crediti per factoring	0	0	0	0	0	0
- Ipoteche	0	0	10.050.000	10.050.000	6.573.202	6.573.202
- Pegni	0	0	0	0	113.377.694	61.960.615
- Garanzie personali	0	0	0	0	29.440.548	29.399.713
- Derivati su crediti	0	0	0	0	0	0
2. Attività deteriorate garantite da:	0	0	0	0	11.804.452	11.767.715
- Beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- Crediti per factoring	0	0	0	0	0	0
- Ipoteche	0	0	0	0	2.798.535	2.798.535
- Pegni	0	0	0	0	6.202.000	6.202.000
- Garanzie personali	0	0	0	0	2.803.917	2.767.180
- Derivati su crediti	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	10.050.000	10.050.000	161.195.896	109.701.245

Sezione 9 – Partecipazioni – Voce 90

9.1 "Partecipazioni": informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni Imprese	Valore di bilancio consolidato	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio
		Impresa partecipante	Quota %						
A. Imprese controllate in									
B. Imprese sottoposte ad									
Tower 6 Bis S.a.r.l.	15.519.182	Mittel S.p.A.	49,00%	49,00%	Luss emburgo	25.267.904	-	5.736.419	(414.240)
Castello SGR S.p.A.	1.404.208	MCF S.p.A.	19,80%	19,80%	Milano	9.082.503	4.823.391	7.584.630	323.568
Brands Partners 2 S.p.A.	832.774	MPE S.p.A.	36,00%	36,00%	Milano	69.055.324	68.502.119	66.574.859	64.239.959
Mit. Fin S.p.A.	279.874	MGI S.p.A.	30,00%	30,00%	Milano	1.307.589	2.238.150	857.080	55.570
Iniziativa Nord Milano S.r.l.	839.488	MII S.r.l.	50,00%	50,00%	Milano	15.552.103	545.695	1.014.410	73.541
Bios S.p.A.	7.342.914	HOPA S.p.A.	25,00%	50,00%	Milano	165.618.110	41.547.910	65.528	25.317
Everel Group S.p.A.	3.300.000	HOPA S.p.A.	30,00%	30,00%	Verona	48.084.542	42.871.381	19.817	376
Sunset S.r.l. in liquidaz.	500	HOPA S.p.A.	100,00%	100,00%	Brescia	268.558	11.992	(1.152)	63

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di Gruppo	Partecipazioni non di Gruppo	Totale 30/09/2011
A. Esistenze iniziali	49.297.502		49.297.502
B. Aumenti	12.388.073		12.388.073
B.1 Acquisti	1.000		1.000
B.2 Riprese di valore	0		0
B.3 Rivalutazioni	0		0
B.4 Altre variazioni	12.387.073		12.387.073
C. Diminuzioni	-32.166.635		-32.166.635
C.1 Vendite	0		0
C.2 Rettifiche di valore	0		0
C.3 Altre variazioni	-32.166.635		-32.166.635
D. Rimanenze finali	29.518.940		29.518.940

Le altre variazioni in aumento sono costituite principalmente per Euro 7,3 milioni dalla partecipazioni in Bios S.p.A. e per Euro 3,3 milioni dalla partecipazione in Everel Group S.p.A. entrambe detenute tramite Hopa S.p.A..

Le altre variazioni in diminuzione sono costituite principalmente dal consolidamento integrale della partecipazione in Tethys S.p.A. precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto.

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci / Valutazioni	Totale 30/09/2011		Totale 30/09/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	5.795.462	155.781.312	2.455.957	0
a) terreni	83.963	19.100.000	83.963	0
b) fabbricati	1.664.737	136.681.312	1.746.456	0
c) mobili	268.144	0	286.213	0
d) strumentali	3.418.116	0	0	0
e) altri	360.502	0	339.325	0
1.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	0	0	0	0
c) mobili	0	0	0	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	0	0	0	0
Totale 1	5.795.462	155.781.312	2.455.957	0
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
2.1 beni inoptati	0	0	0	0
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	0	0	0	0
2.3 altri beni	0	0	0	0
Totale 2	0	0	0	0
3. Attività detenute a scopo di investimento	0	0	0	0
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
Totale 3	0	0	0	0
Totale (1+2+3)	5.795.462	155.781.312	2.455.957	0
Totale (attività al costo e rivalutate)	161.576.774		2.455.957	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	83.963	1.746.456	286.213	0	339.325	2.455.957
B. Aumenti	19.100.000	144.138.823	10.930	4.331.292	234.449	167.815.494
B1 Acquisti	0	575.528	10.930	994.982	234.438	1.815.878
B2 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0
B3 Variazioni positive di fair value imputate a:	0	0	0	0	0	0
a) patrimonio netto	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	0	0	0	0	0
B4 Altre variazioni	19.100.000	143.563.295	0	3.336.310	11	165.999.616
B5 Spese per migliorie capitalizzate	0	0	0	0	0	0
C. Diminuzioni	0	-7.539.230	-28.999	-913.176	-213.272	-8.694.677
C1 Vendite	0	0	0	-355	-64.711	-65.066
C2 Ammortamenti	0	-6.388.174	-28.999	-912.821	-138.436	-7.468.430
C3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	0	0	0	0	0	0
a) patrimonio netto	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	0	0	0	0	0
C4 Variazioni negative di fair value imputate a:	0	0	0	0	0	0
a) patrimonio netto	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	0	0	0	0	0
C5 Altre variazioni	0	-1.151.056	0	0	-10.125	-1.161.181
D. Rimanenze finali	19.183.963	138.346.049	268.144	3.418.116	360.502	161.576.774

Le altre variazioni delle immobilizzazioni materiali derivano principalmente dal consolidamento integrale del Gruppo Fashion District e sono relative agli immobili strumentali (*outlets*) da esso detenuti.

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

11.1 composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	30/09/2011		30/09/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento:	4.741.000	0	0	0
2. Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà	99.975	21.606.569	100.953	0
- generate internamente	37.508	0	0	0
- altre	62.467	21.606.569	100.953	0
2.2 Acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
Totale 2	99.975	21.606.569	100.953	0
3. Attività riferibili al leasing finanziario:				
3.1 beni inoptati	0	0	0	0
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	0	0	0	0
3.3 altri beni	0	0	0	0
Totale 3	0	0	0	0
4. Attività concesse in leasing operativo	0	0	0	0
Totale (1+2+3+4)	4.840.975	21.606.569	100.953	0
Totale	26.447.544		100.953	

11.2 Attività immateriali: variazione annua

	Totale
A. Esistenze iniziali	100.953
B. Aumenti	26.452.699
B.1 Acquisti	1.321.190
B.2 Riprese di valore	0
B.3 Variazioni positive di fair value	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
B.4 Altre variazioni	25.131.509
C. Diminuzioni	-106.108
C.1 Vendite	0
C.2 Ammortamenti	-86.946
C.3 Rettifiche di valore	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.4 Variazioni negative di fair value	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.5 Altre Variazioni	-19.162
D. Rimanenze finali	26.447.544

Le altre variazioni in aumento delle immobilizzazioni immateriali includono principalmente le attività derivanti dal consolidamento del Gruppo Fashion District.

Impairment dell'avviamento di Fashion District Group S.p.A.

Il valore recuperabile dell'avviamento relativo a Fashion District Group S.p.A , pari ad Euro 4.741 migliaia, è stato sottoposto a *impairment* test attraverso la determinazione del valore in uso inteso come il valore attuale dei flussi stimati sulla base del più recente piano disponibile approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata.

Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore in uso riguardano il tasso di sconto, il tasso di crescita, le attese di variazione delle variabili legate ai ricavi e dell'andamento dei costi diretti durante il periodo assunto per il calcolo.

La Direzione del Gruppo ha quindi adottato un tasso di sconto che riflettesse le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alla società.

I tassi di crescita adottati si basano su previsioni di crescita del settore di appartenenza della società. Le variazioni relative agli indicatori di ricavo e dei costi diretti sono basate sulle passate esperienze, sulle aspettative future di mercato e sulle variazioni prevedibili del contesto normativo specifico.

La recuperabilità dell'avviamento è stata quindi determinata sulla base del Piano Industriale 2012-2014 sottoposto al Consiglio di Amministrazione di Fashion District Group in data 12 gennaio 2011, utilizzando le seguenti principali assunzioni per il calcolo del valore in uso: tasso di sconto (WACC netto dell'effetto fiscale) pari al 8,93% con beta *unlevered* pari a 1 e market premium pari a 5,0%.

Il valore terminale è stato determinato quale attualizzazione del flusso di cassa emergente dalla normalizzazione dell'ultimo anno (2014) di piano. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione che permetta di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale – WACC).

Per il tasso sugli investimenti non a rischio si è utilizzato il rendimento medio lordo dei BTP decennale al 30 settembre 2011 e pari al 5,86%. Il beta *unlevered* riflette la struttura finanziaria debito/equity presa a riferimento (con 50% di indebitamento) ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando *comparables* dello stesso settore. Il rischio "specifico" è calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business di riferimento e del mercato in cui essa opera.

Si segnala che il test effettuato al 30 settembre 2011, ha dato esito positivo e pertanto non si è provveduto a effettuare alcun *impairment*.

E' stata inoltre effettuata un'analisi di sensitività per valutare la recuperabilità dell'avviamento anche nel caso di variazioni di alcuni parametri significativi, quali il *risk free rate* e i flussi di cassa. In particolare è stato analizzato l'effetto sul valore recuperabile a seguito di un incremento del WACC dell'1,5% e di una riduzione dei flussi di cassa del 20%; anche nell'ipotesi di tale oscillazione negativa non sono emerse perdite di valore.

Impairment delle altre attività immateriali a vita utile indefinita

Le attività immateriali includono per 21.671 migliaia di Euro attività considerate a vita utile indefinita in quanto non vi è un limite prevedibile al loro esercizio per il quale si suppone che le stesse attività possano generare flussi finanziari in entrata per il Gruppo.

Tali attività si riferiscono alla società controllata Fashion District Group S.p.A. e sono relative al valore attribuito alle licenze di autorizzazione per l'esercizio del commercio al dettaglio per il tramite di concentrazioni di punti vendita con destinazione *outlet* in una complessa area commerciale extraurbana appositamente edificata (*factory outlet village*) localizzate in provincia di Mantova e a Molfetta.

Ai sensi dello IAS 36 le attività a vita utile indefinita non sono soggetti ad ammortamento, ma alla verifica di recuperabilità del valore contabile almeno con cadenza annuale (*impairment test*).

La verifica di *impairment test* consiste nel confrontare il valore contabile dell'attività immateriale a vita indefinita con il suo valore recuperabile. Quest'ultimo è definito come il maggiore tra il *fair value* dell'attività, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso. È sufficiente che uno dei due valori sia superiore al valore contabile per verificare che l'attività immateriale non abbia subito una riduzione di valore. In tal senso, pertanto, non è sempre necessario determinare sia il *fair value* meno i costi di vendita sia il valore d'uso, ma è sufficiente che una delle due nozioni di valore sia superiore (o eguale) al valore contabile dell'attività.

La possibilità di considerarli beni a durata illimitata nasce dal fatto che non è prevedibile la vita utile di queste attività immateriali e pertanto il relativo valore viene verificato sistematicamente confrontando il valore iscritto in bilancio con il valore recuperabile al fine di verificare se vi sono presupposti per operare una svalutazione per perdite durevoli di valore.

L'autorizzazione commerciale, allorché necessaria, è comunque solo uno degli elementi necessari all'espletamento dell'attività economica nel centro commerciale che è riconducibile prevalentemente al suo contenuto tecnico e amministrativo funzionale allo svolgimento dell'attività stessa.

La licenza commerciale rappresenta un bene immateriale, costituente parte dell'avviamento commerciale, il cui valore è comunque inscindibilmente legato all'esercizio commerciale ed è determinato sulla base di quella che è la resa potenziale del complesso commerciale, gestita con media diligenza, tenendo conto, in particolare, della struttura dei punti vendita all'interno del centro commerciale con riferimento alla loro ubicazione e, consequenzialmente, del bacino di utenza potenziale, delle caratteristiche dei consumatori residenti, del grado di concorrenza esistente, nonché delle aree di parcheggio fruibili.

Nel mese di novembre 2011 la società Fashion District Group S.p.A. ha predisposto, mediante il supporto di un qualificato esperto indipendente, un aggiornamento della valutazione corrente del *fair value* delle licenze commerciali degli *outlets* di Mantova e Molfetta. Il valore di *fair value* delle licenze commerciali è stato determinato con un metodo di mercato che si è basato sul confronto con alcuni riferimenti rilevati in transazioni comparabili opportunamente rettificati al fine di tenere conto della capacità di produrre reddito propria della location commerciale specifica e delle loro dimensioni di esercizio ed ha adottato elaborate modalità di stima sia negli aspetti di geomarketing che negli aspetti economici e finanziari considerati.

Si evidenzia che il test effettuato al 30 settembre 2011, ha dato esito positivo e pertanto non si è provveduto ad effettuare alcun *impairment*.

Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate" e 12.2 Composizione della voce 70: "Passività fiscali: correnti e differite"

	30/09/2011		30/09/2010	
	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo
Attività e Passività fiscali correnti	17.527.719	334.481	2.854.210	
Attività e Passività fiscali in contropartita CE	6.688.685	8.191.428	679.366	1.992.739
Attività e Passività fiscali in contropartita PN	998.324	30.234.931	0	1.637.127
Totale	25.214.728	38.760.840	3.533.576	3.629.866

Attività fiscali: anticipate

	30/09/2011	30/09/2010
Attività fiscali anticipate relative a:		
Attività/ passività detenute per la negoziazione	1.615.239	0
Partecipazioni	896.796	0
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	873.796	29.933
Accantonamenti	0	0
Altre attività / passività	3.671	128.397
Crediti verso Banche e Clientela	2.708.728	228.101
Perdite portate a nuovo	1.215.691	0
Altre	373.088	292.935
Totale	7.687.009	679.366

Passività fiscali: differite

	30/09/2011	30/09/2010
Passività fiscali differite relative a:		
Crediti verso Banche e Clientela	7.151.384	0
Attività/ passività detenute per la vendita	270.387	1.549.911
Partecipazioni	0	0
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	27.508.221	0
Altre attività / passività	1.416.412	0
Debiti verso Banche e Clientela	0	0
Altre	2.079.955	2.079.955
Totale	38.426.359	3.629.866

12.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	679.366	823.376
2. Aumenti	6.692.717	905.222
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	1.340.451	282.163
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) riprese di valore	0	11.799
d) altre	1.340.451	270.364
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	5.352.266	623.059
3. Diminuzioni	-683.398	-1.049.232
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-317.176	-341.253
a) rigiri	-317.176	-341.253
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	0	0
c) mutamento di criteri contabili	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre diminuzioni	-366.222	-707.979
4. Importo finale	6.688.685	679.366

Attività fiscali correnti - Variazioni annue

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	2.854.210	450.489
2. Aumenti	22.454.378	5.187.442
2.1 Attività fiscali correnti rilevate nell'esercizio	4.584	0
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
- fusioni	0	0
c) altre (comprese le attività sorte nell'esercizio)	4.584	0
2.2 Altri aumenti	22.449.794	5.187.442
- differenza cambio input (+)	0	0
- differenza cambio calcolata (+)	0	0
- diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale (CE_SP)	0	3.475.020
- Variazione metodo di consolidamento (+)	0	1.712.422
- altre variazioni	22.449.794	0
3. Diminuzioni	-7.780.869	-2.783.721
3.1 Attività fiscali correnti annullate nell'esercizio	0	0
a) rimborsi	0	0
b) rimborsi da consolidato fiscale	0	0
c) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
3.2 Altre riduzioni	-7.780.869	-2.783.721
- differenza cambio input (-)	0	0
- differenza cambio calcolata (-)	0	0
- diff. cambio calcolata (-) cambio medio e finale (CE_SP)	0	-2.292.864
- Variazione metodo di consolidamento (-)	-7.254.983	-3.466
- altre variazioni (-)	-525.886	-487.391
Totale	17.527.719	2.854.210

12.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	1.992.739	2.451.312
2. Aumenti	7.339.314	670.562
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.421.890	7.289
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) altre	1.421.890	7.289
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	5.917.424	663.273
3. Diminuzioni	-1.140.625	-1.129.135
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-5.478	-1.025.092
a) rigiri	-5.478	-989.645
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) altre	0	-35.447
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre diminuzioni	-1.135.147	-104.043
4. Importo finale	8.191.428	1.992.739

Passività fiscali correnti - Variazioni annue

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	0	7.030.583
2. Aumenti	2.276.658	0
2.1 Passività fiscali correnti rilevate nell'esercizio	211.886	0
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
- fusioni	0	0
c) altre (comprese le passività sorte nell'esercizio)	211.886	0
2.2 Altri aumenti	2.064.772	0
- differenza cambio input (+)	0	0
- Diff. cambio calcolata (-) cambio medio e final	0	0
- diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Diff. cambio calcolata (+) cambio medio e final	0	0
- altre variazioni (+)	2.064.772	0
3. Diminuzioni	-1.942.177	-7.030.583
3.1 Passività fiscali correnti annullate nell'esercizio	0	0
a) rimborsi	0	0
b) rimborsi da consolidato fiscale	0	0
c) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
3.2 Altre riduzioni	-1.942.177	-7.030.583
b) rimborsi da consolidato fiscale	0	0
- differenza cambio input (-)	0	0
- diff. cambio calcolata (-) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Variazione metodo di consolidamento (-)	0	0
- altre variazioni (-)	-1.942.177	-7.030.583
Totale	334.481	0

12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	0	0
2. Aumenti	1.311.639	0
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	0	0
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) altre	0	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	1.311.639	0
3. Diminuzioni	-313.315	0
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-169.757	0
a) rigiri	-169.757	0
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
d) altre	0	0
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre diminuzioni	-143.558	0
4. Importo finale	998.324	0

12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	1.637.127	3.151.477
2. Aumenti	30.043.427	1.973.180
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	41.455	0
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) Altre	41.455	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	99.194	548.017
2.3 Altri aumenti	29.902.778	1.425.163
3. Diminuzioni	-1.445.623	-3.487.530
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-21.052	-1.301.183
a) rigiri	-21.052	-1.301.183
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) Altre	0	0
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre diminuzioni	-1.424.571	-2.186.347
4. Importo finale	30.234.931	1.637.127

Sezione 13 - Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione e passività associate

13.1 Composizione della voce 130 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione"

	30/09/2011	30/09/2010
A. Attività non correnti in via di dismissione		
A.1 Partecipazioni	1.003.793	0
A.2 Attività materiali	0	0
A.3 Attività immateriali	0	0
A.4 Altre attività non correnti	0	0
Totale A	1.003.793	0
B. Gruppi di attività in via di dismissione		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value	0	0
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
B.4 Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0
B.5 Crediti verso banche	0	0
B.6 Crediti verso clientela	0	0
B.7 Partecipazioni	0	0
B.8 Attività materiali	0	0
B.9 Attività immateriali	0	0
B.10 Altre attività	0	0
Totale B	0	0
C. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
C.1 Debiti verso banche	0	0
C.2 Debiti verso clientela	0	0
C.3 Titoli in circolazione	0	0
C.4 Passività finanziarie di <i>trading</i>	0	0
C.5 Passività finanziarie valutate al fair value	0	0
C.6 Fondi	0	0
C.7 Altre passività	0	0
Totale C	0	0

Le attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione, pari ad Euro 1,0 milioni e non presenti nell'esercizio precedente, si riferiscono agli attivi delle partecipazioni detenute dal Gruppo Mittel in Vimercati S.p.A. (ceduta nel novembre del 2011) per Euro 0,9 milioni ed in BH Holding S.p.A. in liquidazione per Euro 0,1 milioni.

Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

	30/09/2011	30/09/2010
a) Margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati	0	0
b) Crediti verso l'erario	2.563.862	1.797.142
c) Crediti verso società del gruppo	0	0
d) Ratei e risconti attivi	704.065	669.215
e) Rimanenze (di "saldo debitore") di partite viaggianti e sospese non attribuite ai conti di pertinenza	0	0
f) Eventuali transitorie differenze tra le attività e le passività, dipendenti dagli "scarti" fra le valute economiche applicate nei diversi conti, se di segno dare:	0	0
f.1) effetti, documenti e valori simili addebitati s.b.f. nei conti correnti oppure inviati a terzi senza addebito in conto, non ancora liquidi alla data di riferimento	0	0
f.2) effetti, documenti e valori simili ancora presenti nei "portafogli centrali" oppure presso la "cassa cambiali"	0	0
g) Altre	4.365.368	2.275.089
Totale	7.633.295	4.741.446

Le altre attività, pari ad Euro 7,6 milioni, (in aumento di Euro 2,9 milioni) sono costituite, principalmente, da crediti IVA verso l'Erario per Euro 2,4 milioni, anticipazioni lavori su immobili per Euro 0,2 milioni, da migliorie su beni di terzi per Euro 0,7 milioni. Per quanto concerne il Gruppo Tethys, Hopa S.p.A. partecipa alla contribuzione per Euro 0,5 milioni per premi assicurativi pagati in via anticipata e Fashion District Group S.p.A. partecipa alla contribuzione per Euro 2,2 milioni, che si riferiscono per lo più a crediti per anticipi dei costi di commercializzazione degli *outlet* di Mantova e Valmontone.

Rimanenze immobiliari – Voce 150

Variazioni delle rimanenze immobiliari

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	79.828.059	69.515.551
2. Aumenti	39.277.286	14.338.765
2.1 Costi capitalizzati su commessa	16.326.933	5.614.845
2.2 Acquisti	6.718.502	8.270.000
2.3 Altri aumenti	16.231.851	453.920
3. Diminuzioni	-15.451.702	-4.026.257
3.1 Scarico del costo delle unità immobiliare	-12.330.768	-4.026.257
3.2 Vendite	0	0
3.3 Altre diminuzioni	-3.120.934	0
4. Importo finale	103.653.643	79.828.059

Le rimanenze immobiliari, pari ad Euro 103,6 milioni, aumentano nell'esercizio per Euro 23,8 milioni, per effetto dell'attività tipica immobiliare (acquisto di aree edificabili, vendite di unità immobiliari, ecc) effettuate da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e delle società che ad essa fanno capo.

Gli altri aumenti derivano principalmente dal consolidamento integrale del Gruppo Fashion District e in particolare sono relative a Parco Mediterraneo S.r.l., che detiene un'area di sviluppo in provincia di Catania.

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

1.1 Debiti

Voci	30/09/2011			30/09/2010		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Finanziamenti	413.094.569	568.310	1.356.974	208.662.655	0	17.498.094
1.1 Pronti contro termine	0	0	0	0	0	0
1.2 altri finanziamenti	413.094.569	568.310	1.356.974	208.662.655	0	17.498.094
2. Altri debiti	7.967.500	149	8.764.061	3.048	0	1.462.000
Totale	421.062.069	568.459	10.121.035	208.665.703	0	18.960.094
Fair value	421.062.069	568.459	10.121.035	208.665.703	0	18.960.094

I debiti verso banche sono costituiti principalmente dai debiti iscritti da Mittel Generale Investimenti S.p.A. per Euro 172,0 milioni, Mittel S.p.A. per Euro 83,6 milioni, Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. per Euro 47,5 milioni, Tethys S.p.A. per Euro 29,8 milioni e dal Gruppo Fashion District per Euro 79,2 milioni.

Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50

5.1 Composizione della voce 50 "Derivati di copertura"

Valore nozionale/Livelli di fair value	30/09/2011				30/09/2010			
	Fair Value			VN	Fair Value			VN
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari								
1. Fair value	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Flussi finanziari	0	5.582.287	0	98.306.405	0	0	0	0
3. Investimenti esteri	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale A	0	5.582.287	0	98.306.405	0	0	0	0
B. Derivati creditizi								
1. Fair value	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Flussi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale B	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	0	5.582.287	0	98.306.405	0	0	0	0

5.2 Composizione della voce 50 "Derivati di copertura": portafogli coperti e tipologie di copertura

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value					generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						specifica	generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	X	0	X	X
2. Crediti	0	0	0	X	0	X	0	X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X	0	0	X	0	X	0	X	X
4. Portafoglio	0	0	0	0	0	0	0	0	X
5. Altre operazioni	X	X	X	X	X	X	X	X	0
Totale attività	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1. Passività finanziarie	0	0	0	X	0	X	5.582.287	X	X
2. Portafoglio	0	0	0	0	0	0	0	0	X
Totale passività	0	0	0	0	0	0	5.582.287	0	
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	0	X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X	X	0	0

Sezione 7 – Passività fiscali - Voce 70

Si rinvia alla sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce "Altre passività"

	30/09/2011	30/09/2010
1) Debiti per le garanzie finanziarie rilasciate	0	0
2) Deterioramento delle garanzie finanziarie rilasciate	0	0
3) Debiti per i derivati creditizi esclusi dall'ambito di applicazione dello IAS 39	0	0
4) Debiti per gli impegni irrevocabili a erogare fondi	0	0
5) Ratei e risconti passivi	641.102	102.750
6) Debiti verso l'erario	890.828	265.219
7) Altri debiti relativi al personale dipendente	1.352.550	868.080
8) Altri debiti relativi ad altro personale	6.530	0
9) Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	1.096.439	347.839
10) Interessi e competenze da accreditare a:	251.518	0
- clienti	0	0
- banche	251.518	0
11) Passività subordinate	0	0
12) Somme a disposizione da riconoscere a terzi	0	0
13) Partite in corso di lavorazione	0	0
14) Partite relative ad operazioni in titoli	0	0
15) Partite definitive ma non imputabili ad altre voci:	16.287.993	5.544.263
- debiti verso fornitori	14.387.993	3.644.263
- accantonamenti per ritenuta fiscale su dietimi, cedole o dividendi	0	0
- altre partite	1.900.000	1.900.000
16) Debiti per partite diverse dal servizio di riscossione tributi	0	0
17) Debiti verso società del gruppo	0	0
18) Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 80	0	0
19) Altre partite	11.705.735	1.359.363
Totale	32.232.695	8.487.514

Le altre passività, pari ad Euro 32,2 milioni (in aumento nell'esercizio di Euro 23,7 milioni), sono principalmente riconducibili quanto ad Euro 14,4 milioni a debiti verso fornitori e per Euro 11,7 milioni a debiti per altre partite di cui Euro 6,0 milioni relativi al debito residuo di Hopa S.p.A. per un contenzioso fiscale di una ex partecipata.

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	30/09/2011	30/09/2010
A. Esistenze iniziali	859.425	838.989
B. Aumenti	854.897	324.196
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	300.148	267.144
B.2 Altre variazioni in aumento	554.749	57.052
C. Diminuzioni	-98.234	-303.760
C.1 Liquidazioni effettuate	-49.505	-173.887
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-48.729	-129.873
D. Esistenze finali	1.616.088	859.425

La valutazione è stata effettuata in base allo IAS 19, in quanto il Trattamento di Fine Rapporto è assimilabile ad un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" del tipo "piani a benefici definiti", il cui ammontare già maturato deve essere proiettato in futuro per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro e deve essere poi attualizzato, utilizzando il "*Projected unit credit method*", per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento.

Le ipotesi attuariali adottate fanno riferimento a:

- ipotesi di cause di uscita dal Gruppo: mortalità, invalidità totale e permanente, rotazione del personale, quali le dimissioni, i licenziamenti ed i pensionamenti d'anzianità e di vecchiaia;
- ipotesi economiche e finanziarie: tasso di attualizzazione delle prestazioni future; linea di crescita dei salari, che determina la dinamica delle retribuzioni; inflazione annua e tasso di rendimento riconosciuto annualmente sul TFR maturato;
- ulteriori ipotesi sono state formulate sulla frequenza delle anticipazioni sul TFR, sulle ritenute fiscali e, nel complesso, sulla normativa in vigore.

Tutte le ipotesi utilizzate nelle valutazioni, data la scarsa numerosità della collettività in esame, sono state desunte da esperienze rilevate sul mercato, e riflettono le condizioni correnti societarie, normative e dei mercati esistenti alla data di valutazione e sono basate nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale.

Per la quantificazione del TFR, disciplinato dall'art. 2120 C.C., per ciascun anno di servizio è stata calcolata una quota pari al 7,41% dell'importo della retribuzione proiettata, valida ai fini del TFR e dovuta per l'anno stesso. Dall'importo così ottenuto è stata sottratta la quota per il finanziamento del Fondo di garanzia del TFR istituito presso l'INPS.

L'ammontare della retribuzione proiettata negli anni futuri è stato stimato, per ogni dipendente, incrementando annualmente la retribuzione dell'anno al quale si riferisce la valutazione, valida ai fini del TFR, in base al tasso di inflazione (stimato costante nel tempo in 1,7%) proiettato e agli altri incrementi di natura contrattuale. Nelle proiezioni si è tenuto anche conto di eventuali integrazioni del TFR, comunicate dalla Società capogruppo.

Ai fini della rivalutazione, il TFR viene incrementato, con esclusione della quota maturata nell'anno, ogni anno mediante l'applicazione di un tasso costituito dall'1,50% in misura fissa e dal 75% del tasso di inflazione proiettato. Sui rendimenti annui si applica una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11% (d.lgs. 47/2000).

Per ciascuna delle ipotesi di base si è supposto l'effetto sui risultati delle valutazioni attuariali della variazione, in più od in meno, di un 10% della grandezza stessa. Si è proceduto a variare una grandezza per volta ferme restando tutte le altre grandezze.

Si può rilevare, fermando ad esempio l'attenzione sul tasso di attualizzazione, che una variazione in aumento del tasso pari al 10% (dal 2,70% al 2,97%) provoca complessivamente per le Società una riduzione dell'ammontare del fondo - TFR su base IAS – al 30 settembre 2011 di circa il 1,93%.

Analogamente una eventuale riduzione del tasso annuo di inflazione del 10% (dall' 1,70% all'1,53%) comporta complessivamente per le Società del Gruppo una riduzione dell'ammontare del fondo al 30 settembre 2011 dello 0,96%.

Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Fondi rischi ed oneri"

	30/09/2011	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali	0	2.896.468
B. Aumenti	0	32.420.664
B.1 Accantonamento dell'esercizio	0	66.274
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo	0	0
B.3 Variazioni dovute a modifiche tasso di sconto	0	0
B.4 Altre variazioni	0	32.354.390
C. Diminuzioni	0	-29.101.778
C.1 Utilizzo dell'esercizio	0	-96.468
C.2 Variazioni dovute a modifiche tasso di sconto	0	0
C.3 Altre variazioni in diminuzione	0	-29.005.310
D. Esistenze finali	0	6.215.354

Il saldo di apertura per Euro 2,8 milioni si riferisce alla migliore stima possibile sulle probabili passività derivanti dall'avviso di accertamento per il periodo di imposta 2004-2005 e 2005-2006. Tali avvisi sono l'atto formale che consegue alle attività di verifica relative ai periodi di imposta citati avviate dall'Agenzia delle Entrate in data 14 aprile 2010 e conclusesi in data 30 luglio 2010 con la consegna del Processo Verbale di Constatazione. Gli avvisi di accertamento per i due esercizi evidenziano un ammontare totale pari ad Euro 11,9 milioni comprensivo di sanzioni e al netto di spese ed interessi.

Si segnala che la Capogruppo Mittel S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale è responsabile in solido con la controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. in merito agli avvisi di accertamento di cui sopra.

Le altre variazioni in aumento sono costituite per Euro 29 milioni dai fondi rischi iscritti dalla società Bios S.p.A. consolidata a partire dal 1° aprile 2011 (pari importo viene iscritto tra le altre variazioni in diminuzione a seguito del deconsolidamento di Bios S.p.A.) e per la restante parte da fondi rischi stanziati dalla società Hopa S.p.A. a fronte di probabili passività.

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140 e 150

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	30/09/2011
1. Capitale	
1.1 azioni ordinarie	70.504.505
1.2 Altre azioni	0
Totale	70.504.505

Il capitale sociale è rappresentato da numero 70.504.505 azioni ordinarie dal valore nominale Euro 1,00. Si informa che dal 5 gennaio 2012 a seguito dell'efficacia della fusione per incorporazione di Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A. in Mittel S.p.A. il capitale sociale di Mittel S.p.A. ammonta ad Euro 87.907.017,00 ed è suddiviso in n. 87.907.017 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 ciascuna.

12.5 Altre informazioni

Patrimonio netto

	30/09/2011	30/09/2010
Capitale	70.504.505	70.504.505
Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
Riserve	207.259.214	244.152.534
Riserve da valutazione	14.309.528	19.414.566
Patrimonio di pertinenza dei Terzi (+/-)	187.536.984	8.154.157
Totale Patrimonio Netto	481.330.913	358.140.306

Composizione e variazioni della voce 160: "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre riserve di utili	30/09/2011
A. Esistenze iniziali	14.100.901	82.652.536	147.399.097	244.152.534
B. Aumenti	0	39.300.781	0	39.300.781
B.1 Attribuzione di utili	0	0	0	0
B.2 Altre variazioni	0	39.300.781	0	39.300.781
C. Diminuzione	0	-55.812.672	-20.381.429	-76.194.101
C.1 Utilizzi	0	-4.433.378	-20.381.429	-24.814.807
- coperture perdite	0	-4.433.378	-13.330.979	-17.764.357
- distribuzione	0	0	-7.050.450	-7.050.450
- trasferimento capitale	0	0	0	0
C.2 Altre variazioni	0	-51.379.294	0	-51.379.294
D. Rimanenze finali	14.100.901	66.140.645	127.017.668	207.259.214

Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	Quota delle riserve da val. relative a partecipazioni valutate al PN	30/09/2011
A. Esistenze iniziali	3.070.926	0	0	0	0	0	0	16.343.640	19.414.566
B. Aumenti	49.362.023	0	0	102.101	0	0	0	4.255.192	53.719.316
B.1									
Variazioni positive di Fair Value	1.713.921	0	0	102.101	0	0	0	0	1.816.022
B.2 Altre variazioni	47.648.102	0	0	0	0	0	0	4.255.192	51.903.294
C. Diminuzioni	-49.182.983	0	0	-570.415	0	0	0	-9.070.956	-58.824.354
C.1									
Variazioni negative di Fair Value	-40.457.589	0	0	0	0	0	0	-9.070.956	-49.528.545
C.2 Altre variazioni	-8.725.394	0	0	-570.415	0	0	0	0	-17.933.432
D. Rimanenze finali	3.249.966	0	0	-468.314	0	0	0	11.527.876	14.309.528

Le altre variazioni in aumento delle attività disponibili per la vendita accolgono l'effetto dell'imputazione a conto economico per Euro 38,1 milioni delle riserve accumulate a patrimonio netto degli investimenti in Intesa Sanpaolo S.p.A. e UBI Banca S.c.p.A. (per ulteriori dettagli vedi tabella 4.3).

Sezione 13 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 190

13.1 Composizione della voce 190 "Patrimonio di pertinenza di terzi"

Voci/valori	30/09/2011	30/09/2010
1. Capitale	5.691.523	2.494.750
2. Azioni proprie	0	0
3. Strumenti di capitale	0	0
4. Sovrapprezzi di emissione	0	0
5. Riserve	205.568.474	5.922.777
6. Riserve da valutazione	-16.371.758	0
7. Utile (Perdita) dell'esercizio	-7.351.255	-263.370
Totale	187.536.984	8.154.157

Informazioni sul Conto Economico consolidato

Sezione 1 - Interessi - Voce 10 e 20

1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale	Totale
				30/09/2011	30/09/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	515.133	0	0	515.133	725.678
2. Attività finanziarie valutate al fair value	0	0	0	0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.222	0	0	12.222	0
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0	0	0	0
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche	0	26.618	527.184	553.802	32.732
5.2 Crediti verso enti finanziari	0	604.706	528.241	1.132.947	158.132
5.3 Crediti verso clientela	200.480	8.210.317	5.221.507	13.632.304	7.000.907
6. Altre attività	0	0	0	0	450.618
7. Derivati di copertura	0	0	0	0	0
Totale	727.835	8.841.641	6.276.932	15.846.408	8.368.067

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

	Finanziam enti	Titoli	Altro	Totale 30/09/2011	Totale 30/09/2010
1. Debiti verso banche	-7.247.139	0	-100.897	-7.348.036	-2.916.963
2. Debiti verso enti finanziari	0	0	0	0	0
3. Debiti verso clientela	-1.099.885	0	-52	-1.099.937	-253.191
4. Titoli in circolazione	0	0	0	0	0
5. Passività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	0
6. Passività finanziarie valutate al fair value	0	0	0	0	0
7. Altre passività e fondi	0	0	-14.237	-14.237	-38.400
8. Derivati di copertura	0	0	-1.116.224	-1.116.224	0
Totale	-8.347.024	0	-1.231.410	-9.578.434	-3.208.554

Sezione 2 - Commissioni - Voci 30 e 40

2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Dettaglio	30/09/2011	30/09/2010
1. Operazioni di leasing finanziario	464.053	0
2. Operazioni di factoring	0	0
3. Crediti al consumo	0	0
4. Attività di <i>merchant bank</i>	0	0
5. Garanzie rilasciate	239.755	49.641
6. Servizi di:	1.791.126	9.262.878
- gestione fondi per conto terzi	271.317	391.170
- intermediazione in cambi	0	0
- distribuzione prodotti	0	0
- altri	1.519.809	8.871.708
7. Servizi di incasso e pagamento	0	0
8. Servicing in operazione di cartolarizzazione	0	0
9. Altre commissioni	0	0
Totale	2.494.934	9.312.519

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Dettaglio/Settori	30/09/2011	30/09/2010
1. Garanzie ricevute	-5.091	-27.049
2. Distribuzione di servizi da terzi	0	0
3. Servizi di incasso e pagamento	-64.627	-93.653
4. Altre commissioni	-494.942	-593.755
Totale	-564.660	-714.457

Sezione 3 - Dividendi e Proventi simili - Voce 50

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi simili"

	30/09/2011		30/09/2010	
	Dividendi	Proventi da quote O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	33.330	0	27.062	0
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.044.037	356.196	4.933.442	124.020
3. Attività finanziarie al fair Value	0	0	0	0
4. Partecipazioni:	0	0	900.000	0
4.1 per attività di <i>merchant bank</i>	0	0	0	0
4.2 per altre attività	0	0	900.000	0
Totale	2.077.367	356.196	5.860.504	124.020

Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60

4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci/componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie	2.502.992	13.494	-6.111.587	-247.506	-3.842.607
1.1 Titoli di debito	1.908	13.494	-1.100.210	0	-1.084.808
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR	2.501.084	0	-5.011.377	-247.506	-2.757.799
1.3 Finanziamenti	0	0	0	0	0
1.4 Altre attività	0	0	0	0	0
2. Passività finanziarie	0	0	0	0	0
2.1 Titoli di debito	0	0	0	0	0
2.2 Debiti	0	0	0	0	0
2.3 Altre passività	0	0	0	0	0
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	0		0		0
4. Derivati finanziari	0	470.116	-6.893.006	0	-6.422.890
5. Derivati su crediti	0	0	0	0	0
Totale	2.502.992	483.610	-13.004.593	-247.506	-10.265.497

Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 70

5.1 Composizione della voce 70 "Risultato netto dell'attività di copertura"

Voci	30/09/2011	30/09/2010
1. Proventi relativi a:		
1.1 Derivati di copertura del fair value	0	0
1.2 Attività oggetto di copertura (fair value hedge)	0	0
1.3 Passività oggetto di copertura (fair value hedge)	0	0
1.4 Derivati di copertura dei flussi finanziari	0	0
1.5 Altro	0	0
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	0	0
2. Oneri relativi a:		
2.1 Derivati di copertura del fair value	0	0
2.2 Attività oggetto di copertura (fair value hedge)	0	0
2.3 Passività oggetto di copertura (fair value hedge)	0	0
2.4 Derivati di copertura dei flussi finanziari	-1.749.143	0
2.5 Altro	0	0
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	-1.749.143	0
Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	-1.749.143	0

Gli strumenti derivati perfezionati dal gruppo Mittel si prefiggono la copertura e gestione del rischio di interesse che consenta la minimizzazione del costo e della volatilità entro prefissati limiti gestionali.

Le operazioni con prodotti derivati in essere al 30 settembre 2011 sono IRS (*Interest Rate Swaps*) perfezionati da Fashion District Group S.p.A. e sono legati principalmente alla gestione dell'indebitamento per ricondurre al profilo di rischio ritenuto più opportuno i prestiti bancari a tasso variabile.

In particolare, gli IRS prevedono, a scadenze determinate, lo scambio con le controparti di flussi di interesse, calcolati su un valore nozionale di riferimento, ai tassi fissi o variabili concordati.

In particolare, le politiche di gestione del rischio finanziario di Fashion District Group S.p.A. prevedono che siano poste in essere esclusivamente operazioni su derivati aventi una finalità economica di copertura e non speculativa. Al riguardo, si precisa che, a seguito del disallineamento dei piani d'ammortamento tra i derivati ed i relativi mutui ipotecari sottostanti, per i quali è stata accolta la richiesta di accesso ai benefici di cui all'accordo comune del 3 agosto 2009 e successive integrazioni, il test di efficacia dei derivati stessi è risultato inefficace per i contratti sottoscritti con Efibanca S.p.A. e riconducibili ai finanziamenti della I e II fase realizzativa dell'*outlet* di Mantova.

Nel dettaglio che segue sono riportati le operazioni in derivati del Gruppo Mittel al 30 settembre 2011:

Derivati in Cash Flow Hedge

Valori in migliaia di Euro

Descrizione	Valore nozionale	Mark to market (clean price)
Operazione di IRS effettuata da Fashion District Group S.p.A., sottoscritta in data 01/07/2008 con scadenza 30/06/2013 su finanziamento ipotecario GE Capital S.p.A., nozionale Euro 19.675.682, con il quale il tasso di interesse fisso del 4,99% è stato trasformato in tasso variabile Euribor a tre mesi.	19.676	(543)
Operazione di IRS <i>capped dual rate</i> effettuata da Fashion District Group S.p.A., sottoscritto in data 31/12/2006 con scadenza 30/06/2019 su finanziamento ipotecario Efibanca S.p.A., nozionale Euro 23.314.890, con il quale il tasso di interesse con una componente fissa + 1/2 Euribor a sei mesi è stato trasformato in tasso variabile Euribor a sei mesi.	23.315	(1.313)
Operazione di IRS effettuata da Fashion District Group S.p.A., sottoscritta in data 01/07/2008 con scadenza 30/06/2014 su finanziamento ipotecario GE Capital S.p.A., nozionale Euro 13.708.334, con il quale il tasso di interesse fisso del 4,98% è stato trasformato in tasso variabile Euribor a tre mesi.	13.708	(803)
Operazione di IRS effettuata da Fashion District Group S.p.A., sottoscritta in data 01/09/2008 con scadenza 31/03/2018 su finanziamento ipotecario Unicredit, nozionale Euro 19.607.499, con il quale il tasso di interesse fisso del 4,75% è stato trasformato in tasso variabile Euribor a tre mesi.	19.607	(1.422)
Operazione di IRS <i>capped dual rate</i> effettuata da Fashion District Group S.p.A., sottoscritta in data 28/07/2006 con scadenza 31/12/2019 su finanziamento ipotecario Efibanca, nozionale Euro 22.000.000, con il quale il tasso di interesse con una componente fissa + 1/2 Euribor a sei mesi è stato trasformato in tasso variabile Euribor a sei mesi.	22.000	(1.501)
Totali derivati in cash flow hedge	98.306	(5.582)

La metodologia prescelta per effettuare il test di efficacia retrospettiva e prospettica per i derivati in *cash flow hedge* è il *Volatility Risk Reduction* (VRR) test. Tale test valuta il rapporto tra il rischio del portafoglio (dove per portafoglio si intende il derivato e l'elemento coperto) ed il rischio dell'elemento coperto preso singolarmente. In sintesi il rischio del portafoglio deve essere significativamente inferiore al rischio di elemento coperto secondo i riferimenti previsti dallo IAS 39.

La copertura dei flussi finanziari garantita dagli strumenti derivati designati in *cash flow hedge* ritenuta efficace ha comportato al 30 settembre 2011:

- l'imputazione a patrimonio netto di oneri netti non realizzati per a 448 migliaia di Euro;
- il rilascio da patrimonio netto a conto economico di oneri netti da adeguamento tasso pari a 1.749 migliaia di Euro.

Si segnala che al 30 settembre 2011 la perdita netta complessiva degli strumenti di copertura che rimane rilevata nel patrimonio netto ammonta complessivamente a 3.010 migliaia di Euro.

Sezione 7 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90 "Utile (Perdita) da cessione o riacquisto"

	30/09/2011			30/09/2010		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti	0	0	0	100.671	0	100.671
1.2 Attività disponibili per la vendita	0	0	0	179.887	0	179.887
1.3 Attività detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
Totale (1)	0	0	0	280.558	0	280.558
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti	0	0	0	0	0	0
2.2 Titoli in circolazione	0	0	0	0	0	0
Totale (2)	0	0	0	0	0	0
Totale (1+2)	0	0	0	280.558	0	280.558

Sezione 8 – Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 100

8.1 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento crediti"

	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 30/09/2011	Totale 30/09/2010
	Specifiche	Di portafoglio	Specifiche	Di portafoglio		
1. Crediti verso banche	0	0	0	0	0	0
- per leasing	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- altri crediti	0	0	0	0	0	0
2. Crediti verso enti finanziari	0	318.061	0	0	318.061	119.896
- per leasing	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- altri crediti	0	318.061	0	0	318.061	119.896
3. Crediti verso la clientela	2.785.869	297.023	0	0	3.082.892	825.496
- per leasing	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per crediti al consumo	0	0	0	0	0	0
- altri crediti	2.785.869	297.023	0	0	3.082.892	825.496
Totale	2.785.869	615.084	0	0	3.400.953	945.392

Le rettifiche di valore specifiche di Euro 2,8 milioni si riferiscono all'*impairment* del titolo di debito Lighthouse detenuto dalla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

8.2 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita"

	30/09/2011			30/09/2010
	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale	Totale
1. Titoli di debito	0	0	0	0
2 Titoli di capitale e quote di OICR	42.659.428	0	42.659.428	16.067.502
3 Finanziamenti	0	0	0	0
Totale	42.659.428	0	42.659.428	16.067.502

Le rettifiche di valore si riferiscono quanto ad Euro 22,8 milioni alla svalutazione del titolo Intesa Sanpaolo S.p.A., ad Euro 15,3 milioni alla svalutazione del titolo UBI Banca S.c.p.A. e ad Euro 4,5 milioni alla svalutazione del titolo Medinvest International S.c.a..

Gestione immobiliare – Voce 101, 102, 103 e 104

Società	01/10/2010 30/09/2011			
	Ricavi delle vendite	Altri Ricavi	Variazioni delle rimanenze	Costi materie prime e di servizi
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	-	-	3.771.714	-3.691.595
Breme S.r.l.	-	-	3.152.229	-2.489.933
Fede S.r.l.	-	305.104	1.479.238	-1.330.132
Gamma Uno S.r.l. in liquidazione	-	-	153.000	-153.000
Gamma Tre S.r.l.	-	841.240	765.594	-1.292.406
Cad Immobiliare S.r.l.	6.566.400	130.422	-3.868.810	-825.680
Esse Ventuno S.r.l.	9.085.000	67.485	-5.912.724	-416.176
Spinone S.r.l. in liquidazione	15.000	-	-7.712	-
MiVa S.r.l.	-	-	3.806.298	-3.766.659
Regina S.r.l.	-	-	1.422.128	-1.412.153
Lucianita S.r.l.	-	-	5.864.339	-5.817.908
Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	-	588	85.847	-48.647
Fashion District Group S.p.A.	12.300	16.495.861	-3.120.934	-
Totale	15.678.700	17.840.700	7.590.207	-21.244.289

La variazione delle rimanenze negativa per Euro 3,1 milioni si riferisce alla svalutazione del terreno detenuto da Parco Mediterraneo S.r.l. (controllata da Fashion District Group S.p.A.). La svalutazione è stata effettuata sulla base di una perizia esterna richiesta per tener conto del venir meno delle motivazioni strategiche iniziali di sviluppo commerciale dell'area del comune di Belpasso (Catania).

Società	01/10/2009 30/09/2010			
	Ricavi delle vendite	Altri Ricavi	Variazioni delle rimanenze	Costi materie prime e di servizi
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	-	-	631.601	-591.431
Breme S.r.l.	-	-	8.617.072	-8.135.501
Fede S.r.l.	-	251.708	4.460.969	-4.386.823
Gamma Uno S.r.l. in liquidazione	-	-	-	-
Gamma Tre S.r.l.	-	71.552	150.152	-6.311
Cad Immobiliare S.r.l.	9.478.600	173.294	-4.011.505	-2.348.945
Esse Ventuno S.r.l.	-	311.065	18.920	-18.920

Spinone S.r.l. in liquidazione	25.500	-	-14.753	-
MiVa S.r.l.	-	-	-	-
Regina S.r.l.	-	-	-	-
Lucianita S.r.l.	-	-	-	-
Livia S.r.l. in liquidazione	-	-	-	-41.955
Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	-	-	25.050	-376
Fashion District Group S.p.A.	-	-	-	-
Totale	9.504.100	807.619	9.877.506	-15.530.262

Sezione 9 - Spese Amministrative - Voce 110

	30/09/2011	30/09/2010
Costo del personale	-10.390.629	-8.891.871
Altre spese amministrative	-21.047.036	-10.020.240
Totale	-31.437.665	-18.912.111

Sezione 9 - Spese Amministrative - Voce 110

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Voci/Settori	30/09/2011	30/09/2010
1. Personale dipendente	-7.092.624	-6.184.703
a) salari e stipendi	-4.966.455	-4.424.131
b) oneri sociali	-1.588.019	-1.283.966
c) indennità di fine rapporto	0	0
d) spese previdenziali	0	0
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	-310.724	-267.144
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	0	0
- a contribuzione definita	0	0
- a benefici definiti	0	0
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	-1.143	0
- a contribuzione definita	-1.143	0
- a benefici definiti	0	0
h) altre spese	-226.283	-209.462
2. Altro personale in attività	-318.234	-181.931
3. Amministratori e Sindaci	-2.974.042	-2.525.237
4. Personale collocato a riposo	0	0
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	0	0
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	-5.729	0
Totale	-10.390.629	-8.891.871

9.2 Numero medio dei dipendenti del Gruppo per categoria

	Puntuale al 30/09/2011	Media esercizio 2010/2011	Media esercizio 2009/2010
Dirigenti	9	8	5
Funzionari	-		
Impiegati	94	94	39
Totale	103	102	44

Si segnala che nel corso dell'esercizio l'incremento del numero dei dipendenti a seguito della variazione dell'area di consolidamento conseguente all'ingresso nella stessa del Gruppo Tethys è di 63 dipendenti.

9.3 Composizione della voce 110b "Altre spese amministrative"

Voci/Settori	30/09/2011	30/09/2010
1) Imposte indirette e tasse	-1.321.277	-1.165.865
1a. Liquidate:	-1.321.277	-1.165.865
- Bollo	-20.091	0
- Imposta sostitutiva	-1.438	-1.020
- Imposta di registro	-150.456	-6.264
- ICI	-407.294	-191.553
- Altre Imposte e Tasse Comunali	-1.350	0
- IVA pro-rata indetraibile	-576.104	-758.064
- INVIM	0	0
- Altre Imposte e Tasse	-164.544	-208.964
1b. Non liquidate:	0	0
- Bollo	0	0
- Imposta Sost.	0	0
- Imposta di registro	0	0
- Altre Imposte e Tasse	0	0
2) Costi e spese diversi	-19.725.759	-8.854.375
Compensi a Professionisti esterni	-6.108.432	-4.737.697
Assicurazioni	-507.997	-159.047
Pubblicità	-1.091.094	-17.219
Sorveglianza Locali e Scorta Valori:	-347.775	-49.228
- Sorveglianza Interna e Esterna locali	-347.775	-49.228
- Trasporto scorta valori e documenti	0	0
Prestazioni di servizi vari resi da terzi	-1.834.158	-45.417
Spese relative agli immobili:	-7.133.157	-1.190.758
- Fitti pass.	-6.269.990	-970.151
- Man. Locali	-198.333	0
- Pul. Locali	-311.682	-43.757
- Energia El., Gas, Risc., Portineria e Acqua	-353.152	-176.850
Manutenzione e canoni per Mobili, Macchine e Impianti:	-879.456	-831.981
- Manutenzione e Riparazione mobili, macchine e impianti	-450.785	-359.486
- Locazione Apparecchiature elettroniche e Software	-428.671	-472.495
Postali, Tel., Stampati e altre Ufficio:	-391.012	-155.439
- Postali, Telefoniche, Telegrafiche, Telex	-168.738	-124.153
- Stampati e Cancelleria	-188.102	-27.628
- Forniture Oggetti vari per Ufficio	-34.172	-3.658
Noleggi e altri Oneri:	-435.468	-211.593
- Oneri inerenti i viaggi	-284.152	-211.593
- Noleggi vari	-151.316	0
Informazioni e visure	-390	0
Altre Spese:	-996.820	-1.455.996
- Compensi ed Oneri Amm. Sindaci	0	0
- Spese bancarie	-127.123	-31.886
- Erogazioni liberali	-11.792	-8.000
- Altri costi e spese diversi	-857.905	-1.416.110
Totale	-21.047.036	-10.020.240

I compensi a professionisti esterni complessivamente pari ad Euro 6,1 milioni comprendono fra l'altro i costi sostenuti per l'operazione di fusione con il Gruppo Tethys.

La voce fitti passivi accoglie principalmente i costi per gli uffici operativi e di rappresentanza del Gruppo per Euro 1,1 milioni e i costi per gli affitti degli *outlet* del Gruppo Fashion District S.p.A..

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
1. Attività ad uso funzionale	-7.468.431	0	0	-7.468.431
1.1 di proprietà:	-7.468.431	0	0	-7.468.431
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	-6.388.173	0	0	-6.388.173
c) mobili	-16.192	0	0	-16.192
d) strumentali	-912.821	0	0	-912.821
e) altri	-151.245	0	0	-151.245
1.2 acquisite in leasing finanziario:	0	0	0	0
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	0	0	0	0
c) mobili	0	0	0	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	0	0	0	0
2. Attività riferibili al leasing finanziario	0	0	0	0
3. Attività detenute a scopo di investimento di cui concesse in leasing operativo	0	0	0	0
Totale	-7.468.431	0	0	-7.468.431

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
1. Avviamento	0	0	0	0
2. Altre Attività immateriali	-86.945	0	0	-86.945
2.1 di proprietà	-86.945	0	0	-86.945
2.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
3. Attività riferibili al leasing finanziario	0	0	0	0
4. Attività concesse in leasing operativo	0	0	0	0
Totale	-86.945	0	0	-86.945

Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

13.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

	Accantonamenti	Riattribuzioni di eccedenze	30/09/2011	30/09/2010
1. Altri fondi				
1.1 controversie legali	0	0	0	0
- revocatorie	0	0	0	0
- cause in corso	0	0	0	0
- altre (residuali)	0	0	0	0
1.2 oneri per il personale	0	0	0	0
1.3 altri	66.274	0	66.274	2.800.000

- rinegoziazioni mutui edilizia agevolata	0	0	0	0
- vertenze fiscali (compresi contenziosi fiscali)	0	0	0	0
- vertenze reclami su strumenti finanziari	0	0	0	0
- vertenze reclami su contratti derivati	0	0	0	0
- opzioni, garanzie e altri rischi su partecipazioni cedute	0	0	0	0
- beneficenza	0	0	0	0
- altri	66.274	0	66.274	2.800.000
Totale	66.274	0	66.274	2.800.000

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

	30/09/2011	30/09/2010
A) Recupero di spese	31.485	31.347
1) Recupero Compensi Amm. Sindaci	0	0
2) Recupero di servizi Amministrativi	0	0
3) Recupero di imposte	0	0
4) Recupero Spese personale distaccato presso Società/enti	0	0
5) Recupero Spese accessorie	31.485	31.347
6) Premi di assicurazione clientela	0	0
B) Altri Proventi	4.997.528	1.259.342
1) Ricavi per consulenze e servizi	209.980	106.667
2) Ricavi per outsourcing	100.000	133.007
3) Fitti attivi (al lordo dei costi operativi da indicare nella riga prec.)	0	0
4) Ricavi per servizi verso società del gruppo	350.011	460.468
5) Ricavi Leasing operativo - Canoni pot. Loc.	0	0
6) Ricavi Leasing operativo - Altri	0	0
7) Costi operativi diretti (incluse riparazioni e manut.) connessi all'Inv. Immob.	0	0
8) Rec. Int. Operazioni incasso e pagamento regolate in stanza	0	0
9) Rimborsi vari su oneri sostenuti in esercizi precedenti	1	4.028
10) Altre	4.337.536	555.172
Totale altri proventi di gestione	5.029.013	1.290.689

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri oneri di gestione"

	30/09/2011	30/09/2010
1) Costi per servizi da società del gruppo	0	0
2) Spese per leasing operativo:	0	0
a. pagamenti minimi dovuti al leasing	0	0
b. canoni potenziali di locazione	0	0
c. pagamenti di subleasing	0	0
3) Servizi di outsourcing	0	-876.957
4) Acquisto diritti di usufrutto	0	-2.176.980
5) Altre	-1.687.578	-1.019.249
Totale altri oneri di gestione	-1.687.578	-4.073.186

Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 170

15.1 Composizione della voce 170 "Utili (Perdite) delle partecipazioni"

Voci	30/09/2011	30/09/2010
1. Proventi	8.619.817	1.073.708
1.1 Rivalutazioni	0	0
1.2 Utili da cessione	6.019.392	0
1.3 Riprese di valore	0	0
1.4 Altri proventi	2.600.425	1.073.708
2. Oneri	-5.379.487	-17.371.425
2.1 Svalutazioni	0	0
2.2 Perdite da cessione	-3.243.967	-10.320.683
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	0	0
2.4 Altri oneri	-2.135.520	-7.050.742
Risultato netto	3.240.330	-16.297.717

La voce utili da cessione è composta principalmente dai proventi derivanti dalle cessioni parziali delle partecipazioni detenute in Alfa Park S.r.l. per Euro 3,4 milioni e in Bios S.p.A. per Euro 2,5 milioni.

La voce altri proventi si riferisce per Euro 1,4 milioni a quanto incassato dalla controllata Mittel Private Equity S.r.l. a titolo di rettifica del prezzo di cessione delle azioni Moncler S.r.l. e per la parte residua agli adeguamenti positivi delle partecipazioni valutate a patrimonio netto.

La voce perdite da cessione si riferisce al risultato della liquidazione di G.P.P. International S.A..

La voce altri oneri riguarda gli adeguamenti negativi delle partecipazioni valutate al patrimonio netto (principalmente Tower 6 bis S.à.r.).

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	Totale 30/09/2011	Totale 30/09/2010
1. Imposte correnti	-54.267	-612.698
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-2.755	-40.486
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	0	0
4. Variazione delle imposte anticipate	1.146.789	-156.094
5. Variazione delle imposte differite	-283.483	1.004.840
Imposte di competenza dell'esercizio	806.284	195.562

Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni

19.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Voci / Controparte	Interessi attivi			Commissioni attive			Totale 30/09/2011	Totale 30/09/2010
	Banche	Enti finanziari	Clientela	Banche	Enti finanziari	Clientela		
1. Leasing finanziario	0	0	0	0	0	464.053	464.053	0
- beni immobili	0	0	0	0	0	108.405	108.405	0
- beni mobili	0	0	0	0	0	299.732	299.732	0
- beni strumentali	0	0	0	0	0	55.916	55.916	0
- beni immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Factoring	0	0	0	0	0	0	0	0
- su crediti correnti	0	0	0	0	0	0	0	0
- su crediti futuri	0	0	0	0	0	0	0	0
- su crediti acquistati a titoli definitivo	0	0	0	0	0	0	0	0
- su crediti acquistati al di sotto del valore originario	0	0	0	0	0	0	0	0
- per altri finanziamenti	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Crediti al consumo	0	0	0	0	0	0	0	0

- prestiti personali	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- prestiti finalizzati	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- cessione del quinto	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Garanzie ed impegni	0	0	0	0	0	239.755	239.755	62.965	
- di natura commerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- di natura finanziaria	0	0	0	0	0	239.755	239.755	62.965	
Totale	0	0	0	0	0	703.808	703.808	62.965	

Risultato per azione base e diluito

Come previsto dal principio contabile internazionale IAS 33, il Gruppo Mittel espone l'utile base per azione come risultato netto d'esercizio attribuibile alla Capogruppo diviso per il numero medio ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio e l'utile diluito determinato rettificando l'utile netto attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Capogruppo Mittel S.p.A. per tenere conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

In particolare l'utile base per azione e diluito risulta determinato come segue:

- *Utile o perdita base per azione:*
L'utile o perdita base per azione è determinato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Capogruppo Mittel S.p.A. per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.
- *Utile o perdita diluito per azione:*
Come previsto dallo IAS 33, il risultato diluito per azione dovrebbe tenere conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.
Il risultato diluito per azione comprende le potenziali azioni ordinarie aventi effetto diluitivo derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale al servizio della fusione di Hopa in Mittel, quale risultante a sua volta della fusione per incorporazione di Tethys, in applicazione di rapporto di cambio, in quanto, dopo l'esercizio dei diritti ai acquisto di azioni Hopa, alla data della stipula dell'atto di fusione, Mittel deterrà il 65,01% del capitale sociale di Hopa.
A tale riguardo si precisa che gli organi amministrativi di Mittel, Tethys e Hopa hanno redatto e approvato il progetto di fusione per incorporazione di Tethys in Mittel (Fusione I) e di Hopa in Mittel, quale risultante dalla Fusione I. Il progetto di fusione, redatto ai sensi degli artt. 2501-bis e 2501-ter del cod. civ. L'Assemblea straordinaria di Mittel S.p.A., tenutasi in data 14 ottobre 2011, ha deliberato favorevolmente il progetto di fusione. Allo stesso tempo hanno deliberato favorevolmente anche le Assemblee straordinarie delle società incorporande Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A., riunitesi in data 13 ottobre 2011.
Il 1° ottobre 2011 rappresenta la data dalla quale decorreranno gli effetti contabili e fiscali della Fusione. Da tale data le operazioni di ciascuna Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a norma dell'art. 2504-bis del cod. civ. con effetto anche fiscale ai sensi dell'art. 172, comma 9, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.
Quanto agli effetti giuridici, la Fusione I produrrà i suoi effetti, ai sensi dell'art. 2504-bis, secondo comma, secondo periodo, cod. civ., dal 5 gennaio 2012, data dell'ultima delle iscrizioni del relativo atto di fusione prescritte dall'art. 2504 cod. civ. il cui perfezionamento è avvenuto il 30 dicembre 2011.
La Fusione I non comporta l'applicazione di alcun rapporto di cambio, in quanto alla data della stipula dell'atto di fusione della Fusione I, Mittel deterrà il 100% del capitale sociale di Tethys. Pertanto, la Società Incorporante non procederà ad aumento di capitale a servizio della Fusione, e tutte le azioni Tethys detenute da Mittel saranno annullate (art. 2504-ter, secondo comma, cod. civ.).
La Fusione II comporterà l'applicazione di un rapporto di cambio, in quanto, dopo l'esercizio dei diritti ai acquisto di azioni Hopa, alla data della stipula dell'atto di fusione della Fusione II, Mittel, quale risultante dalla Fusione I, deterrà il 65,01% del capitale sociale di Hopa.
Pertanto, Mittel procederà ad aumento di capitale al servizio della Fusione II.
Ai fini della determinazione del rapporto di cambio delle azioni, va precisato che Mittel, quale riveniente dalla Fusione I, e Hopa presentano una suddivisione del proprio capitale sociale in sole azioni ordinarie. Il capitale sociale di Mittel è suddiviso in n. 70.504.505 azioni; il capitale sociale di Hopa è suddiviso in n. 1.381.756.915 azioni.
In definitiva il rapporto di cambio è stato definito pari 0,036 azioni Mittel per una azione Hopa mediante annullamento delle azioni Hopa, prive di valore nominale, e conseguente emissione di n. 17.402.512 azioni ordinarie di Mittel con valore nominale unitario pari a Euro 1.

L'utile o perdita base e diluito per azione attribuibile alla Capogruppo al 30 settembre 2011 comparato con l'esercizio precedente risulta come segue:

	30.09.2011	30.09.2010
Utile/(Perdita) per azione attribuibile alla Capogruppo (in euro)		
Da Conto Economico:		
- Base	(0,737)	(0,536)
- Diluito	(0,591)	(0,536)
Da Redditività Complessiva:		
- Base	(0,872)	(0,671)
- Diluito	(0,699)	(0,671)

La riconciliazione del numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini della determinazione dell'utile o perdita base per azione dal conto economico consolidato e dalla redditività complessiva consolidata al 30 settembre 2011 comparato con l'esercizio precedente risulta come segue:

	30.09.2011	30.09.2010
Utile / (Perdita) Base per azione attribuibile alla Capogruppo		
(N.° azioni ordinarie)		
N° azioni ad inizio dell'esercizio	70.504.505	70.504.505
N° medio ponderato delle azioni ordinarie sottoscritte nell'esercizio	-	-
Azioni proprie ad inizio dell'esercizio	-	-
N° medio ponderato delle azioni proprie acquistate nell'anno	-	-
N° medio ponderato delle azioni proprie vendute nell'anno	-	-
N° medio ponderato delle azioni in circolazione a fine dell'esercizio	70.504.505	70.504.505
Euro		
Utile / (Perdita) netto attribuibile alla Capogruppo	(51.995.536)	(37.801.674)
Euro		
Utile / (Perdita) Base per azione attribuibile alla Capogruppo	(0,737)	(0,536)
Euro		
Utile (Perdita) complessivo netto attribuibile alla Capogruppo	(61.490.764)	(47.282.527)
Euro		
Utile/(Perdita) complessivo Base per azione attribuibile alla Capogruppo	(0,872)	(0,671)

La riconciliazione del numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini della determinazione dell'utile o perdita diluito per azione dal conto economico consolidato e dalla redditività complessiva consolidata al 30 settembre 2011 comparato con l'esercizio precedente risulta come segue:

	30.09.2011	30.09.2010
Utile / (Perdita) Diluito per azione		
(N.° azioni ordinarie)		
N° medio ponderato delle azioni in circolazione a fine esercizio	70.504.505	70.504.505
<i>più azioni necessarie per:</i>		
Azioni di sottoscrizione	17.402.512	-
Potenziale diluizione delle azioni ordinarie	17.402.512	-
N° medio ponderato delle azioni a fine esercizio	87.907.017	70.504.505
Euro		
Utile (Perdita) netto attribuibile alla Capogruppo	(51.995.536)	(37.801.674)
Effetto delle sottoscrizioni di potenziali nuove azioni	-	-
Utile / (Perdita) netto disponibile per gli azionisti ordinari più le sottoscrizioni ipotizzate	(51.995.536)	(37.801.674)
Euro		
Utile / (Perdita) Diluito per azione	(0,591)	(0,536)
Euro		
Utile (Perdita) netto attribuibile alla Capogruppo	(61.490.764)	(47.282.527)
Effetto delle sottoscrizioni di potenziali nuove azioni	-	-
Utile/(Perdita) netto complessivo disponibile per gli azionisti ordinari più le sottoscrizioni ipotizza	(61.490.764)	(47.282.527)
Euro		
Utile/(Perdita) complessivo Diluito per azione attribuibile alla Capogruppo	(0,699)	(0,671)

Non risultando un utile o una perdita consolidati dei gruppi di attività in via di dismissione nell'esercizio corrente e nel precedente esercizio, Mittel S.p.A. non ha provveduto a calcolare l'utile o la perdita relativo a tali attività in via di dismissione.

Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi di revisione diversi dalla revisione ai sensi dell'art. 149 duodecies del Regolamento CONSOB n. 11971

Tipologia dei servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia euro)
Revisione e verifiche periodiche	Deloitte & Touche S.p.A.	Mittel S.p.A.	92
Servizi di attestazione (*)	Deloitte & Touche S.p.A.	Mittel S.p.A.	318
Servizi di consulenza fiscale			
Altri servizi			
Altri servizi: sottoscrizione dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	Mittel S.p.A.	2
Totale			412

(*) compensi corrisposti nell'ambito dell'attività propedeutica alla fusione per incorporazione di Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A.
(relazioni sull'esame dei prospetti consolidati pro-forma 30 settembre 2010, 31 marzo 2011, relazione ai sensi dell'art. 2501 bis 5 comma C.C.)

Tipologia dei servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia euro)
Revisione e verifiche periodiche	Deloitte & Touche S.p.A.	Società del Gruppo	344
Servizi di attestazione			
Servizi di consulenza fiscale			
Altri servizi: sottoscrizione dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	Società del Gruppo	24
Totale			368

PARTE D - Altre Informazioni

Valori in migliaia di Euro

	30/09/2011	30/09/2010
A Cassa	193	5
B Altre disponibilità liquide	64.382	16.579
C Titoli detenuti per la negoziazione	17.995	10.138
D Liquidità (A + B + C)	82.570	26.722
E Crediti finanziari correnti	392.604	292.735
F Debiti bancari correnti	(292.501)	(208.666)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente		
H Altri debiti finanziari correnti	(10.689)	(18.960)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(303.190)	(227.626)
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	171.984	91.831
K Debiti bancari non correnti:		
- Debiti bancari scadenti a medio termine	(128.561)	-
- Debiti bancari scadenti a lungo termine	-	-
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(128.561)	-
O Indebitamento finanziario netto (J+N)	43.423	91.831

La posizione finanziaria netta sopra riportata riflette il credito di Euro 1,9 milioni che la controllata Mittel Corporate Finance S.p.A. vanta al 30 settembre 2011 nei confronti dell'acquirente delle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A. (pari a Euro 16,9 milioni al 30 settembre 2010), che alla data del 30 settembre 2010 era iscritto nella voce altre attività.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne l'operatività con controparti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile e del principio contabile internazionale IAS 24, si segnala che, nel corso dell'esercizio 2010/2011, con dette controparti sono state poste in essere operazioni relative all'ordinaria attività della società e che non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale. Tutte le operazioni effettuate sono regolate a condizioni di mercato e si riferiscono:

(importi in migliaia di Euro)	Verso Amministratori sindaci	Verso collegate	Verso altre parti correlate	Totale	Consolidato 30/09/2011	Peso %
Crediti verso Enti Finanziari				0	51.256	0,00%
Crediti verso la Clientela		56.561	2.458	59.019	341.347	17,29%
Altre attività		6	4	10	7.633	0,13%
Debiti verso Enti Finanziari				0	(568)	0,00%
Debiti verso la clientela				0	(10.121)	0,00%
Altre passività	(1.097)		(52)	(1.149)	(32.233)	3,56%
Costi	(3.092)		(61)	(3.153)	(54.934)	5,%
Ricavi		326	28	354	41.043	0,86%
Dividendi					2.434	0,00%
Interessi attivi e proventi assimilati		743		743	15.846	4,69%
Interessi passivi e oneri assimilati		(114)		(114)	(9.578)	1,19%

- o I crediti verso la clientela si riferiscono a finanziamenti concessi da Mittel Private Equity S.r.l. a Brands Partners 2 S.p.A. per Euro 13,1 milioni, per Euro 10,8 milioni da Mittel Generale Investimenti S.p.A. a Iniziative Nord Milano S.r.l., per Euro 1,5 milioni da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. a Iniziative Nord Milano S.r.l., per Euro 1,9 milioni al credito da cessione di partecipazione che la Mittel Corporate Finance S.p.A. vanta nei confronti di ECPI Group S.p.A., al finanziamento concesso da Fashion District Group a favore della partecipata Alfa Park per Euro 2,5 milioni nonché al finanziamento concesso da Ghea S.r.l a Bios Sp.A per Euro 29,3 milioni.
- o Le altre attività si riferiscono ai costi relativi alla domiciliazione a favore di Bios S.p.A. da parte della controllata Hopa S.p.A. per Euro 4 migliaia riaddebito di spese di Mittel S.p.A. nei confronti di Castello SGR per Euro 5 migliaia.
- o Le altre passività per Euro 1 milione si riferiscono al debito verso Amministratori e Sindaci del gruppo per compensi da pagare, per Euro 21 migliaia al risconto della polizza RC amministratori sottoscritta da Tethys in nome e per conto delle società da lei controllate e da debiti iscritti nel bilancio della controllata Fashion District Group S.p.A. per Euro 15 migliaia per debiti verso il Consorzio Valmontone, per Euro 16 migliaia per debiti verso Miragica S.r.l..
- o I costi per Euro 2 milioni si riferiscono a compensi agli Amministratori, per Euro 0,8 milioni, a compensi ai Sindaci e da costi sostenuti dalla controllata Fashion District Group S.p.A. nei confronti rispettivamente di (i) per Euro 7 migliaia verso Mixinvest S.r.l., (ii) Euro 10 migliaia verso Industries S.p.A., (iii) verso Consorzio Valmontone per Euro 42 migliaia e (iv) per 2 migliaia verso Miragica S.r.l..
- o I ricavi si riferiscono a riaddebiti di spese da Mittel S.p.A. alla Castello SGR per Euro 251 migliaia, per Euro 14 migliaia alla Mit.Fin. S.p.A., per Euro 6 migliaia alla BH Holding S.r.l. e per Euro 5 migliaia alla Brands Partner 2 S.r.l., per Euro 2 migliaia alla Earchimede S.p.A. (periodo primo semestre 2010 – 2011), per Euro 39 migliaia alla Hopa S.p.A.; al riaddebito dei costi per domiciliazione iscritti da Hopa nei confronti della Bios S.p.A. per Euro 5 migliaia, al riaddebito della polizza D.O. amministratori sottoscritta da Tethys a favore Bios per Euro 4 migliaia nonché a ricavi iscritti dalla controllata Fashion District Group per Euro 28 migliaia verso Miragica S.r.l..
- o Gli interessi attivi per Euro 436 migliaia si riferiscono a quanto Mittel Generale Investimenti S.p.A. ha maturato sui rapporti di finanziamento in essere con la società Iniziative Nord Milano S.r.l., per euro 2 migliaia con Tethys S.p.A. (periodo primo semestre 2010 – 2011), per Euro 236 migliaia con Hopa S.p.A. (periodo primo semestre 2010 – 2011) per Euro 69 migliaia con Fashion District Group S.p.A. (periodo primo semestre 2010 – 2011).
- o Gli interessi passivi maturati sul finanziamento ricevuto da Mittel Generale Investimenti S.p.A. dalla società Earchimede S.p.A. (periodo primo semestre 2010 – 2011).

Sezione 1 – Riferimenti specifici sull'operatività svolta

A. Leasing finanziario

A.3 - Classificazione dei finanziamenti di leasing finanziario per qualità e per tipologia di bene locato

	Finanziamenti in bonis Totale (T)	Finanziamenti deteriorati Totale (T)
A. Beni immobili: - Terreni - Fabbricati	91.904	
B. Beni strumentali:	480.029	
C. Beni mobili: - Autoveicoli - Aeronavale e ferroviario - Altri	570.906	
D. Beni immateriali: - Marchi - Software - Altri		
Totale	1.142.839	0

A.4 - Classificazione dei beni riferibili al leasing finanziario

	Beni ritirati a seguito di risoluzione Totale (T)	Altri beni Totale (T)
A. Beni immobili: - Terreni - Fabbricati		91.904
B. Beni strumentali:		480.029
C. Beni mobili: - Autoveicoli - Aeronavale e ferroviario - Altri		570.906
D. Beni immateriali: - Marchi - Software - Altri		
Totale	0	1.142.839

B. Factoring e cessione di crediti

B.1 - Valore lordo e valore di bilancio

	Totale (T)		
	Valore lordo (30/09/11)	Rettifiche di valore	Valore netto (30/09/11)
1. Attività in bonis			
- esposizione verso cedenti (pro-solvendo):			
- cessioni di crediti futuri	1.686.714		1.686.714
- altre			
2. Attività deteriorate			
2.1 Sofferenze			
- esposizione verso cedenti (pro-solvendo):			
- cessioni di crediti futuri	7.000.520	1.491.731	5.508.789
- altre	6.414.032	5.564.032	850.000
Totale	15.101.266	7.055.763	8.045.503

B.2 - Vita residua (data di riprezzamento) delle esposizioni e del "montecrediti"

B.2.1 - Operazioni di factoring pro-solvendo: anticipi e "montecrediti"

Fasce temporali	Anticipi (T)	Montecrediti (T)
- a vista		
- fino a 3 mesi	850.000	1.859.061
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	312.500	312.500
- da 6 mesi a 1 anno	1.374.214	1.374.214
- oltre 1 anno		
- durata indeterminata	5.508.789	9.500.000
Totale	8.045.503	13.045.775

B.3 - Dinamica delle rettifiche di valore

Voce	Rettifiche di valore iniziali (01/04/11)	Variazioni in aumento			Variazioni in diminuzione			Rettifiche di valore finali (30/09/11)
		Rettifiche di valore	Trasf. da altro status	Altre variaz. posit.	Riprese di valore	Trasf. ad altro status	Altre variaz. posit.	
Specifiche su attività deteriorate								
<i>Esposizioni verso cedenti</i>								
- Sofferenze	6.501.032	554.731						7.055.763
- Esposizioni scadute								
Di portafoglio su altre attività								
<i>Esposizioni verso cedenti</i>								
Totale	6.501.032	554.731						7.055.763

B.4.3 - Valore nominale dei contratti di acquisizione crediti futuri

Voce	Totale (T)
Ammontare dei contratti in essere alla data di chiusura dell'esercizio	8.045.503

D. Garanzie rilasciate e impegni

D.1 Valore delle garanzie rilasciate e degli impegni

Operazioni	Importo 30/09/2011	Importo 30/09/2010
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	49.253.472	11.760.685
- Banche	3.686.000	0
- Enti finanziari	34.604.958	0
- Clientela	10.962.514	11.760.685
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale	581.021	462.500
- Banche	0	0
- Enti finanziari	0	0
- Clientela	581.021	462.500
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	28.749.919	10.500.000
a) Banche	0	0
i) a utilizzo certo	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0
b) Enti finanziari	16.369.832	0
i) a utilizzo certo	16.369.832	0
ii) a utilizzo incerto	0	0
c) Clientela	12.380.087	10.500.000
i) a utilizzo certo	12.380.087	10.500.000
ii) a utilizzo incerto	0	0
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione	0	0
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi	0	0
6) Altri impegni irrevocabili	25.708.189	33.119.306
Totale	104.292.601	55.842.491

E. Merchant Banking

E.1 - Tabella riepilogativa delle partecipazioni di merchant banking

	30/09/2011				30/09/2010			
	Valore Orig.	Totale rettifiche di valore/ Svalutazioni	Totale riprese di valore/ Rivalutazioni	Valore di Bilancio	Valore Orig.	Totale rettifiche di valore/ Svalutazioni	Totale riprese di valore/ Rivalutazioni	Valore di Bilancio
1. Partecipazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
a) Controllate	0	0	0	0	0	0	0	0
- banche ed enti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0
- altri soggetti	0	0	0	0	0	0	0	0
b) Controllate congiuntamente	0	0	0	0	0	0	0	0
- banche ed enti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0
- altri soggetti	0	0	0	0	0	0	0	0
c) Sottoposte ad influenza notevole	0	0	0	0	0	0	0	0
- banche ed enti	0	0	0	0	0	0	0	0

finanziari									
- altri soggetti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Altre interessenze	16.000.000	-16.000.000	0	0	16.000.000	-16.000.000	0	0	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita									
- banche ed enti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- altri soggetti	16.000.000	-16.000.000	0	0	16.000.000	-16.000.000	0	0	0
Totale	16.000.000	-16.000.000	0	0	16.000.000	-16.000.000	0	0	0

La voce di cui sopra fa capo all'investimento della controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. nella Greenholding S.r.l..

E.2 - Informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni società	Valore Orig.	Totale rettifiche di valore	Totale rivalutazioni	Valore di Bilancio	Sede	Quotazione (SI/NO)	Quota %	Disp. Voti %	Importo PN	Risultato Ultimo ES.
1. Controllate										
Banche ed Enti finanziari										
Altri soggetti										
2. Controllate congiuntamente										
Banche ed Enti finanziari										
Altri soggetti										
3. Sottoposte ad influenza notevole										
Banche ed Enti finanziari										
Altri soggetti	16.000.000	- 16.000.000			Reggio Emilia	No	20%	20%		

E.3 - Variazioni annue delle partecipazioni di merchant banking

Non sono intervenute variazioni nel corso dell'esercizio.

Sezione 3 – Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura

3.1 Rischi di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il Gruppo svolge la sua attività nei settori dei finanziamenti alla clientela, del private equity, della compravendita di titoli di proprietà e, attraverso le società del Gruppo Tethys, del *leasing* e del *factoring*.

Il rischio di credito rappresenta il rischio di default della controparte con perdita parziale o totale del capitale e degli interessi relativi alla posizione creditizia.

L'analisi del rischio di credito è determinante, ai fini della redazione del bilancio, per la valutazione dei crediti in portafoglio e per l'assoggettamento degli stessi ai test di *impairment* previsti dallo IAS 39.

In particolare, in tema di *impairment* individuale, i crediti verso la clientela presenti nel portafoglio della società non presentano evidenze significative di deterioramento ad eccezione delle società che hanno fatto ingresso nel perimetro di consolidamento nel corso dell'esercizio (Markfactor S.p.A. in liquidazione)..

La valutazione del portafoglio deve essere, quindi, assoggettata ad *impairment* collettivo al fine di determinare eventuali rettifiche per categorie omogenee di rischio.

Anche da tale analisi non emergono riduzioni di valore sui flussi finanziari attesi, essendo tali crediti presidiati da un sistema di garanzie dirette ed indirette, come di seguito precisato.

Per ciascuno dei settori sopra menzionati il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito delle strategie della società e del Gruppo, determina specifici limiti quantitativi e qualitativi dell'operatività, definendo i limiti all'assunzione dei rischi, e le procedure per la loro gestione e controllo.

Il Comitato di Controllo Interno ed il Comitato di Gestione dei Rischi di Gruppo realizzano un monitoraggio costante delle posizioni di rischio sia a livello complessivo, che a livello analitico.

La funzione di controllo del rischio svolge l'attività di misurazione dei rischi di mercato della Capogruppo e su quelle delle singole società del Gruppo, al fine di assicurare il monitoraggio dell'esposizione complessiva.

2.1 Aspetti organizzativi

Gli aspetti organizzativi descritti in questo paragrafo si riferiscono alla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

Il processo creditizio è normato nell'ambito della procedura di gestione del credito, che rappresenta il modello di riferimento e definisce criteri e metodologie per la gestione del credito.

Il processo creditizio si articola nelle seguenti fasi: (i) analisi delle richieste di concessione di linee di credito; (ii) delibera delle linee di credito; (iii) erogazione e monitoraggio delle linee di credito; (iv) estinzione delle linee di credito.

La politica del credito è interamente nella responsabilità del Consiglio di Amministrazione, che delibera sulle proposte dell'Ufficio Fidi e Tesoreria. La valutazione del merito creditizio è diretta all'accentramento della capacità di rimborso attuale e prospettico del debitore.

L'attività di valutazione è in capo al responsabile ufficio fidi e tesoreria. La suddetta attività ha la finalità di definire le aree di intervento, la caratteristica dello stesso (forma tecnica – durata – condizioni economiche e contrattuali garanzie) ed evidenziare eventuali problematiche.

Dopo aver espletato l'iter valutativo e attribuito la classe di rischio interno, con la predisposizione della "pratica di fido", il responsabile ufficio fidi e tesoreria invia la pratica al Consiglio di Amministrazione per la delibera. Le decisioni del Consiglio di Amministrazione sono riportate nel verbale delle riunioni consiliari e sul libro delle delibere del credito.

L'Ufficio Fidi e Tesoreria predispose giornalmente la posizione riepilogativa clienti che evidenzia gli affidamenti in essere, il relativo utilizzo ed il tasso di interesse in vigore.

Il monitoraggio del credito viene altresì esercitato mediante: (i) verifica del rispetto del pagamento delle rate scadute; (ii) costanti e frequenti rapporti con il cliente; (iii) periodici contatti con gli studi professionali che hanno svolto la funzione di intermediari tra il Gruppo ed il cliente finanziato; (iv) informativa proveniente dai flussi di ritorno della Centrale Rischi. Inoltre l'Ufficio Fidi e Tesoreria provvede, almeno una volta all'anno, alla revisione della pratica di fido.

In caso di insolvenza accertata, l'attività di recupero ha inizio con un'azione detta di pre-contenzioso di tipo informale, con predisposizione di una relazione informativa all'Amministratore Delegato e/o al Vice Presidente che firma per presa visione. In caso di esito negativo delle azioni di pre-contenzioso l'Amministratore Delegato o il Vice Presidente sono autorizzati a concordare con il cliente un piano di rientro, sottoposto a delibera del Consiglio di Amministrazione, che delibera anche in merito alla classificazione di rischio del credito. Nel caso in cui non si addivenga alla stipula di un piano di rientro, si dà avvio al recupero del credito in via stragiudiziale. In caso di esito negativo, l'Amministratore Delegato o il Vice Presidente danno avvio alle azioni per il recupero legale del credito dando informativa al Consiglio di Amministrazione per il passaggio a sofferenza.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

In linea generale i processi di concessione del credito sono di tipo discrezionale, ed accentrata in capo al Consiglio di Amministrazione, che delibera su proposte motivate da parte del Responsabile Ufficio Fidi e Tesoreria.

Come precedentemente riportato, il Responsabile dell'Ufficio Fidi e Tesoreria effettua una valutazione del merito creditizio del singolo cliente al fine di individuare la relativa classe di rischio di credito. In base a limiti e parametri fissati dalla normativa interna, sono state definite quattro classi di rischio di credito. Ad ogni classe di rischio è associato un massimale di impegno finanziario che la Società ritiene sostenibile per ogni tipologia di operazione.

Detti massimali sono annualmente rivisti e confermati dal Consiglio di Amministrazione e portati all'attenzione delle funzioni interessate.

In ogni riunione del Consiglio di Amministrazione avente all'ordine del giorno l'esame e la delibera delle Pratiche di Fido, viene, presentata dal Responsabile Ufficio Fidi e Tesoreria la situazione aggiornata dei massimali di rischio interno in vigore e del loro stato di utilizzo nonché la rappresentazione di tutti i massimali imposti dall'organismo di vigilanza in materia di concentrazione dei rischi.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

La mitigazione del rischio di credito avviene attraverso precise procedure che partono dall'istruttoria che precede la delibera di affidamento e che successivamente delineano le attività di monitoraggio e di rinnovo dei fidi fino alla loro estinzione, definendo formalmente anche i passi per la gestione dell'eventuale contenzioso fino al recupero del credito. Fondamentale risulta inoltre la precisa e puntuale valutazione della consistenza delle garanzie, prima e durante lo svolgimento del rapporto.

Sulle garanzie di tipo finanziario, sono applicati gli scarti prudenziali al valore di mercato.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Per la determinazione del presumibile valore di recupero si utilizzano criteri operativi volti a quantificare la presenza di eventuali garanzie e/o l'esistenza di procedure concorsuali.

I piani di recupero sono approvati dall'organo deliberante e scrupolosamente monitorati.

La responsabilità della classificazione dei crediti e della loro valutazione è in capo al Consiglio di Amministrazione, normalmente su proposta dell'Amministratore Delegato.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli / qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturata	Esposizioni scadute	Altre Attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	30.723.073	30.723.073
2. Attività finanziarie valutate al fair value	0	0	0	0	2.213.615	2.213.615
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	141.706.350	141.706.350
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
5. Crediti verso banche	0	0	0	0	64.382.366	64.382.366
6. Crediti verso Enti finanziari	0	0	0	0	51.256.231	51.256.231
7. Crediti verso clientela	6.434.207	3.952.459	7.665.216	0	323.295.510	341.347.392
8. Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
Totale 30/09/2011	6.434.207	3.952.459	7.665.216	0	613.577.145	631.629.027
Totale 30/09/2010	297.766	3.164.846	8.013.638	0	433.261.240	444.737.490

2. Esposizioni creditizie

2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze	14.902.715	-8.468.508	0	6.434.207
- Incagli	6.551.521	-2.599.062	0	3.952.459
- Esposizioni ristrutturate	7.753.764	-88.548		7.665.216
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
Totale A	29.208.000	-11.156.118	0	18.051.882
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate	5.813.170		-66.386	5.746.784
- Altre esposizioni	319.829.481		-2.280.755	317.548.726
Totale B	325.642.651		-2.347.141	323.295.510
Totale (A+B)	354.850.651	-11.156.118	-2.347.141	341.347.392

L'esposizione in bonis include Euro 2,4 milioni relativi a crediti di firma ed Euro 12,4 milioni relativi a margini irrevocabili della controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

2.2 Esposizioni creditizie verso banche e enti finanziari: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
Totale A	0	0	0	0
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate	0		0	0
- Altre esposizioni	116.076.554		-437.957	115.638.597
Totale B	116.076.554		-437.957	115.638.597
Totale (A+B)	116.076.554	0	-437.957	115.638.597

L'esposizione in bonis include Euro 7,7 milioni relativi a margini irrevocabili della controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

3. Concentrazione del credito

3.1 Distribuzione di finanziamenti verso clientela per settore di attività economica della controparte (valori lordi)

IMPORTO	SAE	RAE (ATECO)
433.214	049 Quasi società non finanziarie altre	C attività manifatturiere
3.477.838	049 Quasi società non finanziarie altre	G commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazioni di autoveicoli e motocicli
69.038.811	052 Imprese private	C attività manifatturiere
28.325.494	052 Imprese private	F costruzioni
20.492.817	052 Imprese private	G commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazioni di autoveicoli e motocicli
500.000	052 Imprese private	I attività dei servizi di alloggio e di ristorazione
15.334.777	052 Imprese private	K attività finanziarie e assicurazione
43.650.928	052 Imprese private	L attività immobiliare
39.192.451	052 Imprese private	M attività professionali, scientifiche e tecniche
62.781.300	060 Famiglie consumatrici	00000
5.070.297	084 Altre società finanziarie non residenti	
1.849.039	085 Società non finanziarie non residenti	
290.146.966		

La tabella sopra riportata evidenzia la distribuzione dei finanziamenti erogati da Mittel Generale Investimenti S.p.A. alla propria clientela. Per quanto riguarda i crediti erogati dalle altre società del Gruppo, essi rientrano nelle imprese private con prevalenza nel settore immobiliare e di servizi.

3.2 Distribuzione di finanziamenti verso clientela per area geografica della controparte (valori lordi)

Importo	Zona/Stato
10.446.296	Nord-Est
232.152.889	Nord-Ovest
9.852.714	Centro
30.775.730	Sud ed Isole
1.849.040 029	Francia
5.070.297 092	Lussemburgo
290.146.966	

La tabella sopra riportata evidenzia la distribuzione per area geografica dei finanziamenti erogati da Mittel Generale Investimenti S.p.A. alla propria clientela. Per quanto riguarda i crediti erogati dalle altre società del Gruppo, essi rientrano nell'area geografica del nord-ovest.

3.3 Grandi rischi

L'ammontare complessivo ponderato in essere alla data del 30 settembre 2011 è pari ad Euro 195.780.637 ed è rappresentato da n. 5 posizioni della controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

4. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito

Si rinvia a quanto esposto nei paragrafi precedenti.

5. Altre informazioni in materia di rischio di credito

Non sussistendo obblighi normativi di quantificazione del rischio per le altre società del Gruppo, vengono di seguito riportati esclusivamente i dati della società Mittel Generale Investimenti S.p.A., unica società del Gruppo soggetta a vigilanza da parte di Banca d'Italia.

Il capitale interno attuale, nell'ICAAP 2010 (ultimo documento elaborato da Mittel Generale Investimenti S.p.A.), è stato determinato in Euro 15.801.139.

Per quanto riguarda la quantificazione del capitale interno prospettico, si è proceduto ad elaborare il contenuto del budget 2011. L'esposizione complessiva ivi contenuta è stata prudenzialmente ponderata al 100%.

Il capitale interno prospettico, nell'ICAAP 2010, è stato determinato in Euro 20.010.000.

Ai fini della predisposizione dell'ICAAP 2010, è stata effettuata una prova di stress test, consistente nella valutazione dell'impatto patrimoniale che si sarebbe registrata nel caso in cui il tasso di ingresso a sofferenza rettificata si fosse attestato su livelli comparabili al 150% di quelli verificatisi nella peggiore congiuntura creditizia sperimentata nella Società nel corso degli ultimi dodici anni.

Il 2009 è il periodo in cui si è verificato il maggior tasso di ingresso in sofferenza rettificata, pari al 3,77%. Si è pertanto valutato l'impatto patrimoniale che si sarebbe registrato nel caso in cui sul totale degli impieghi attuali e prospettici si fosse manifestato un tasso di ingresso a sofferenza rettificato pari al 150% di 3,77%, cioè 5,66%.

Tale impatto è risultato pari ad Euro 14.905.741 sull'esposizione attuale e ad Euro 15.621.600 sull'esposizione prospettica.

3.2 Rischi di mercato

3.2.1 Rischio di tasso di interesse

1. Aspetti generali

Con rischio di tasso generalmente ci si riferisce alle ricadute sul conto economico e sullo stato patrimoniale delle variazioni dei tassi di mercato.

Il rischio di tasso di interesse così definito risulta quindi complementare al rischio di mercato considerato nei rischi di Pillar I ed esprime la variazione del valore economico dell'intermediario a seguito di variazioni inattese dei tassi di interesse che impattano sul portafoglio bancario, definito come l'insieme di tutte le attività e passività sensibili ai tassi di interesse non classificate nel portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza.

Al fine di misurare e monitorare il profilo di rischio di tasso di interesse a livello individuale ed a livello consolidato, sono prodotti dei report che assicurano il monitoraggio puntuale dell'andamento dei tassi dello *stock* di indebitamento.

Questo sistema di reportistica consente di rilevare in via continuativa la "forbice" tra il tasso medio di indebitamento e di impiego e determinare gli impatti prodotti dalle variazioni della struttura dei tassi di interesse sull'intero bilancio d'esercizio.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e passività finanziarie

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività							
1.1 Titoli di debito	1.858.321	953.517	1.433.098	3.785.995	990.614	2.708.533	
1.2 Crediti	286.931.581	1.263.135	10.023.198	56.303.674	16.284.681		12.661.745
1.3 Altre attività	59.256.692	200.000	4.260.766	8.521.532			13.656
2. Passività							
2.1 Debiti	-323.600.622	-173.466	-4.627.879	-70.929.666	-31.833.847		
2.2 Titoli di debito							
2.3 Altre passività	-17.773		-568.310				
3. Derivati finanziari							
Opzioni							
3.1 Posizioni lunghe	23.346.649						
3.2 Posizioni corte							
Altri derivati							
3.3 Posizioni lunghe		-390.882	-470.330	-3.530.814	-1.190.261		
3.4 Posizioni corte							

2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso è preso in seria considerazione nella Società e ha ispirato le scelte operative attuate sia per ciò che riguarda gli strumenti di finanziamento che per gli impieghi. Le posizioni sono infatti per lo più corte dal lato della raccolta e gli impieghi sono caratterizzati da tassi indicizzati. Queste scelte strategiche rappresentano un importante fattore di mitigazione del rischio e comportano un modesto impatto dalle variazioni inattese dei tassi di interesse sul valore economico della Società.

3. Altre informazioni in materia di rischio di tasso di interesse

Non sussistendo obblighi normativi di quantificazione del rischio per le altre società del Gruppo, vengono di seguito riportati esclusivamente i dati della società Mittel Generale Investimenti S.p.A., unica società del Gruppo soggetta a vigilanza da parte della Banca d'Italia.

Il capitale interno attuale è stato determinato, nell'ICAAP 2010, in Euro 654.507 (valore dell'esposizione ponderata netta complessiva), il rapporto tra tale valore e il capitale complessivo (patrimonio di vigilanza), pari a 123.834.257 determina un Indice di rischiosità pari a 0,53%.

Il capitale interno prospettico è stato determinato, nell'ICAAP 2010, in Euro 665.926 (valore dell'esposizione ponderata netta complessiva), il rapporto tra tale valore e il capitale complessivo prospettico, pari a Euro 123.834.257 determina un Indice di rischiosità pari a 0,54%.

Per la determinazione del rischio di tasso di interesse sul *banking book* il riferimento metodologico assunto è costituito dall'algoritmo semplificato proposto dalla normativa di riferimento ICAAP.

L'algoritmo prevede la valutazione dell'impatto di un'ipotetica variazione di 200 punti base.

Premesso che non vi sono valute “rilevanti”, le attività e passività sono state classificate in 14 fasce temporali in base alla loro vita residua (se a tasso fisso) o sulla base della data di rinegoziazione del tasso (se a tasso variabile).

Compensate le posizioni attive con quelle passive all’interno di ciascuna fascia, si è ponderata l’esposizione netta di ciascuna fascia utilizzando i coefficienti comunicati da Banca d’Italia. Le esposizioni ponderate sono state aggregate determinando così la variazione del valore attuale delle poste nell’eventualità di uno shock di tasso pari a 200 punti base.

Tale valore è stato quindi rapportato al patrimonio di vigilanza ottenendo in questo modo l’indice di rischiosità da confrontare con la soglia del 20%.

L’algoritmo utilizzato per la determinazione del rischio costituisce già di per se una prova di stress, ipotizzando infatti uno shock di tasso di 200 punti base.

Poiché il recente andamento dei tassi ha mostrato variazioni repentine anche maggiori, si è deciso di effettuare, sempre nell’ICAAP 2010, un’ulteriore prudenziale prova di stress che consideri uno *shock* doppio (430 punti base).

Il risultato sui dati attuali determina un’esposizione netta ponderata complessiva di Euro 1.407.757, con un indice di rischiosità pari all’1,14% e prospettica di Euro 1.431.742 con un indice di rischiosità pari all’1,16%.

3.2.2 Rischio di prezzo

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Per rischio di mercato si intende l’insieme dei rischi generati dall’operatività sui mercati con riguardo agli strumenti finanziari, alle valute e alle merci.

I rischi di mercato sono costituiti dal rischio di posizione, di regolamento e di concentrazione, con riferimento al portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza; dal rischio di cambio e dal rischio di posizione su merci, con riferimento all’intero bilancio.

Il Processo di Investimento prende l’avvio da una attività analitica a livello quotidiano congiuntamente dal Responsabile Investimenti Mobiliari e dal Responsabile *Front Office*, che insieme costituiscono l’area Investimenti Mobiliari. Tale attività consiste essenzialmente in una analisi dello scenario di mercato (cioè del contesto macroeconomico esistente in termini di variabili reali, condizioni monetarie, temi attuali dominanti ..) oltre che in una verifica della fase contingente sui vari mercati finanziari di riferimento (in termini di volatilità, liquidità, ..) integrando i dati con l’informativa tecnica dettagliata a disposizione (ricerca sui temi specifici). Tale analisi avviene mediante l’utilizzo dei supporti di piattaforme informative (essenzialmente Bloomberg e Internet) e di ricerca scritta distribuita a Mittel Generale Investimenti S.p.A. a mezzo e-mail e web dai principali intermediari esteri ed italiani. Successivamente avviene, sempre tramite confronto verbale e scambio di opinioni, l’elaborazione della “view di mercato”, che è comunque aggiornata in continuo durante ogni giornata operativa. Tale fase del processo consiste: (i) nella elaborazione/revisione delle aspettative di evoluzione dei valori delle varie asset class (obbligazioni, azioni, valute, ...); (ii) nella individuazione delle asset class target per la costruzione di portafogli di investimento; (iii) nella valutazione delle eventuali relazioni di correlazione tra diverse asset class.

In base alle risultanze delle attività precedenti, viene eventualmente presa la decisione di intraprendere degli “investimenti strategici” (caratterizzati da un orizzonte temporale target fino a 12 mesi) individuando gli opportuni strumenti di investimento, quali: futures e opzioni su indici azionari; futures e opzioni su tassi; singole azioni (selezionate in base al potenziale di crescita, alla qualità e dimensione degli utili storici, all’eventuale conoscenza diretta del management, alle informazioni desunte dalle ricerche disponibili, ...); titoli obbligazionari (diversificati in termine di duration, rendimento/spread e merito di credito, settore di appartenenza dell’emittente, ...).

Le dimensioni degli investimenti strategici sono stabilite preventivamente in base: alla dimensione desiderata del portafoglio complessivo; alla quota desiderata di rischio che ogni singolo investimento deve rappresentare sul portafoglio complessivo; all’utilizzo degli spazi disponibili all’interno dei limiti operativi (delta e VAR) generato dai singoli investimenti.

Talvolta vengono prese, per importi ridotti rispetto all’entità del portafoglio e sempre su strumenti caratterizzati da un alto livello di liquidità, delle decisioni di “investimenti tattici”, caratterizzati cioè da orizzonti temporali particolarmente ridotti e da considerazioni prevalenti di “natura tecnica”.

Le posizioni assunte nei vari strumenti di investimento vengono inserite nel sistema di *Front Office* in Gruppi di portafoglio suddivisi in base al criterio di Asset Class (Bond, Equity, FX) e, in via subordinata, in base a sottocriteri (obbligazioni corporate, convertibili, governative, ...).

Informazioni di natura quantitativa

1. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di prezzo

Nella realtà MGI il rischio di mercato attuale e prospettico è contenuto.

Le strategie ed il budget per l'anno in corso si sono mosse su linee di grande prudenza e hanno previsto di limitare l'attività di negoziazione in attività finanziarie, sulla base di una prudente valutazione dei rischi connessi all'attuale fase di volatilità del mercato.

Le procedure di controllo sull'attività di negoziazione in titoli sono state particolarmente affinate e rafforzate nell'ultimo periodo, introducendo una struttura di "limiti del portafoglio investimenti diretti in strumenti negoziabili", supportata da un controllo giornaliero dei limiti stessi formalizzato in un report giornaliero che evidenzia l'utilizzo percentuale di ogni limite. In particolare la procedura stabilisce i seguenti limiti:

A) Limiti per Asset Class

Le regole di compliance per l'operatività titoli, fissate dal Consiglio di Amministrazione, prevedono una possibilità di investimento nelle diverse Asset Class per un ammontare nozionale non eccedente Euro 50 milioni secondo una specifica tabella. Le regole definite dalla tabella, sono inserite direttamente a sistema e qualsiasi modifica è registrata in automatico su un file che riporta tutti dati identificativi in merito alla natura della modifica, alla data in cui è stata resa operativa e chi l'ha operata. Settimanalmente il *Front Office* stampa il report sulle modifiche alle regole di compliance e lo invia al responsabile Compliance per verifica dell'integrità di quanto stabilito.

B) Stop Loss

Sulle attività di *trading* proprietario il Consiglio di Amministrazione ha stabilito uno *stop loss* di Euro 2,5 milioni. Tale perdita massima è la somma dei risultato "realizzato" e "non realizzato" su tutti gli strumenti Asset Class, inclusivo di cedole e dividendi incassati nonché dei ratei di cedola maturati, misurato dall'inizio dell'esercizio, valutando il portafoglio ai prezzi di mercato come riportati in tempo reale dal Sistema di *Front Office* durante gli orari di mercato aperto.

La procedura di *stop loss* si attiva non appena la perdita raggiunge il "livello di allarme" pari a Euro 2 milioni. Al raggiungimento di tale livello, il responsabile Investimenti Mobiliari deve avvisare il Vice Presidente di Mittel Generale Investimenti S.p.A. il quale verificata tempestivamente la composizione del portafoglio può:

- dare immediata disposizione sulla esecuzione degli ordini di chiusura di tutte le posizioni, cercando di contenere la perdita in Euro 2,5 milioni;
- oppure, in deroga a quanto sopra, autorizzare esplicitamente il Responsabile Investimenti Mobiliari al mantenimento di alcune posizioni ovvero di tutte le posizioni, specificando pertanto un nuovo livello temporaneo di "*stop loss*" complessivo, che comunque non potrà superare un massimo del 20% superiore agli Euro 2,5 milioni originariamente previsti. Il Vice Presidente in quest'ultimo caso dovrà convocare senza indugio il Consiglio di Amministrazione.

Raggiunto il livello di "*stop loss*", ovvero il nuovo livello temporaneo in caso di deroga, tutte le posizioni devono essere liquidate.

C) Value at Risk

Il limite di massimo di VAR (*Value At Risk*) – è fissato in Euro 2,5 milioni. Si tratta del limite massimo di utilizzo del VAR, definito come perdita massima "*daily*" con il 99% di confidenza su campione storico a un anno, sul complesso delle Asset Class di cui alla tabella sopra riportata ad eccezione del caso in cui il portafoglio stia registrando una perdita; in tal caso il limite massimo di VAR verrà ridotto di conseguenza per lo stesso importo della perdita, così da limitare l'assunzione dei rischi quando la performance del portafoglio dovesse essere negativa. Il responsabile Investimenti mobiliari ha la responsabilità di operare all'interno dei suddetti limiti di VAR e di avvisare il Vice Presidente in caso di superamento.

La validità di tale strumento è verificata periodicamente con analisi ex-post. Si allega un report che raffronta analiticamente, su base giornaliera, le indicazioni del VAR con il P&L effettivamente realizzato. Dall'analisi si evidenzia come su 101 osservazioni solo in un caso la variazione negativa di P&L è stata maggiore del VAR. L'analisi conferma quindi l'adeguatezza del VAR quale strumento di mitigazione del rischio.

2. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di prezzo

Vengono di seguito riportati esclusivamente i dati della società Mittel Generale Investimenti S.p.A., unica società del Gruppo soggetta a vigilanza da parte della Banca d'Italia che presenta un rischio di prezzo.

Il capitale interno attuale, nell'ICAAP 2009, è stato determinato in Euro 754.649.

Per quanto riguarda la quantificazione del capitale prospettico, si è proceduto ad elaborare il contenuto del budget 2010.

Il capitale interno prospettico, nell'ICAAP 2010, è stato determinato in Euro 4.308.035.

Per la determinazione del rischio di mercato il riferimento metodologico assunto è costituito dal sistema regolamentare adottato per il calcolo del requisito patrimoniale, il metodo standardizzato.

Il capitale interno, in assenza di valori in valuta e di titoli su merci, è stato determinato (sulla base dell'approccio *building-block* previsto dalla normativa) come somma del rischio di posizione (rischio generico

più rischio specifico) regolamento e di concentrazione con riferimento al portafoglio titoli di negoziazione a fini di vigilanza in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

3.2.3 Rischio di cambio

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di cambio può essere definito, in generale, come l'insieme degli effetti derivanti dalle variazioni dei cross delle varie divise non aderenti all'Euro, sulle performance realizzate dall'impresa in termini di risultati economici di gestione, e flussi di cassa.

Normativamente gli intermediari finanziari sono tenuti a contenere la propria "posizione netta in cambi" entro un ammontare non superiore a due volte il patrimonio di vigilanza.

Il monitoraggio dell'incidenza dell'andamento dei cambi nell'ambito delle operazioni realizzate su titoli immobiliari nelle varie divise non aderenti all'Euro, è realizzato attraverso una reportistica che evidenzia l'esposizione complessiva e l'incidenza sul livello di perdita in formazione.

Questi indicatori sono prodotti giornalmente e resi disponibili ai responsabili delle unità operative e di controllo.

Allo stato il Gruppo non ha in essere operazione in aree soggette a rischi di tasso di cambio.

Informazioni di natura quantitativa

Il Gruppo non presenta esposizioni in valuta estera.

3.3 Analisi di sensitività

La misura dell'esposizione ai diversi rischi di mercato è apprezzabile mediante l'analisi di sensitività, così come previsto dall'applicazione dell'IFRS7; attraverso tale analisi vengono illustrati gli effetti indotti da una data ed ipotizzata variazione nei livelli delle variabili rilevanti nei diversi mercati di riferimento (tassi, prezzi, cambio) sugli oneri e proventi finanziari e, talvolta, direttamente sul patrimonio netto. L'analisi di sensitività è stata condotta sulla base delle ipotesi ed assunzioni di seguito riportate:

- Le analisi di sensitività sono state effettuate applicando variazioni ragionevolmente possibili delle variabili rilevanti di rischio ai valori di bilancio al 30 settembre 2011 assumendo che tali valori siano rappresentativi dell'intero esercizio;
- Le variazioni di valore degli strumenti finanziari a tasso fisso, diversi dagli strumenti derivati, indotte da variazioni nei tassi di interesse di riferimento, generano un impatto reddituale solo allorché sono coerentemente con lo IAS 39, contabilizzati al loro *fair value*. Tutti gli strumenti a tasso fisso che sono contabilizzati al costo ammortizzato, non sono soggetti a rischio di tasso di interesse, così come definito nell'IFRS7;
- Le variazioni di valore degli strumenti finanziari designati in una relazione di copertura di flussi di cassa, indotte da variazioni di tassi di interesse, generano un impatto sul livello del debito e sul patrimonio netto e sono pertanto presi in considerazione nella presente analisi;
- Le variazioni di valore, indotte da variazioni nei tassi di interesse di riferimento, degli strumenti finanziari a tasso variabile, diversi dagli strumenti derivati, che non sono parte di una relazione di copertura di flussi di cassa, generano un impatto sui proventi e oneri finanziari dell'esercizio; essi, pertanto, sono presi in considerazione nella presente analisi.

Rischio di tasso d'interesse – Analisi di sensitività

La variazione dei tassi di interesse sulla componente variabile di debiti e liquidità può comportare maggiori o minori oneri/proventi finanziari, mentre le variazioni del livello dei tassi d'interesse attesi influiscono sulla valutazione al *fair value* dei derivati del Gruppo. In particolare:

- relativamente agli strumenti derivati che trasformano in tasso fisso euro la passività contratte dal Gruppo (*cash flow hedging*), in applicazione dei principi contabili internazionali che regolano l'hedge accounting, la valorizzazione al *fair value* (*mark to market*) di tali strumenti viene accantonata in apposita riserva di patrimonio netto. La variazione congiunta delle variabili di mercato cui il calcolo del mark to market è soggetto tra la data di stipula delle operazioni e quella della valutazione, rende poco significativo il ricorso a ipotesi alternative circa l'andamento delle variabili stesse. Con l'approssimarsi della scadenza dei contratti, gli effetti contabili descritti verranno gradualmente assorbiti fino al loro completo esaurimento. Tuttavia, per gli *Interest Rate Swap* si è ipotizzata una variazione nella valutazione del *fair value* calcolato in base ai tassi forward impliciti nella curva dei tassi di interesse corrente alla data di

bilancio applicando uno shift parallelo e simmetrico di 100 bps alla curva dei tassi di interesse corrente alla data di bilancio.

Elaborando i dati relativi a tali ipotesi otteniamo:

- scenario a tassi di interesse in rialzo (incremento pari a 100 bps): il *mark to market* negativo degli IRS si riduce rispetto al 30 settembre 2011 di 1.809 migliaia di Euro;
 - scenario a tassi di interesse in ribasso (decremento pari a 100 bps): il *mark to market* negativo degli IRS aumenta rispetto al 30 settembre 2011 di 1.831 migliaia di Euro.
- relativamente alla variazione nei tassi di interesse: se al 30 settembre 2011 i tassi di interesse fossero stati 100 punti base più alti/bassi rispetto a quanto effettivamente realizzatosi, si sarebbero registrati a livello di conto economico, maggiori/minori oneri finanziari, al lordo del relativo effetto fiscale, per 2,9 milioni di Euro.

Ripartizione della struttura finanziaria tra tasso fisso e tasso variabile

Relativamente alla ripartizione della struttura finanziaria tra componente a tasso fisso e componente a tasso variabile, sia per le passività che per le attività finanziarie, si considerano le tabelle seguenti.

Nella loro predisposizione si è tenuto conto del valore nominale di rimborso/impiego e, per quanto concerne le attività finanziarie, della natura intrinseca (caratteristiche finanziarie e durata) delle operazioni considerate, piuttosto che unicamente delle condizioni contrattualmente definite.

Valori in migliaia di Euro

	30 settembre 2011			30 settembre 2010		
	Tasso Fisso	Tasso variabile	Totale	Tasso Fisso	Tasso variabile	Totale
Finanziamenti bancari	31.763	389.370	421.133	-	208.666	208.666
Altre passività finanziarie	-	5.618	5.618	-	18.960	18.960
Totale	31.763	394.988	426.751	-	227.626	227.626

Tasso di interesse effettivo

Il tasso di interesse effettivo, per le categorie per le quali è determinabile, è quello riferito all'operazione originaria al netto dell'effetto di eventuali strumenti derivati di copertura.

L'informativa, essendo fornita per classi di attività e passività finanziarie, è stata determinata utilizzando, come peso ai fini della ponderazione, il valore contabile rettificato del valore dei ratei risconti e degli adeguamenti *al fair value*; trattasi pertanto del costo ammortizzato, al netto dei ratei e eventuali adeguamenti *al fair value* per effetto dell'*hedge accounting*.

Valori in migliaia di Euro

	30 settembre 2011	
	Valore contabile rettificato	Tasso di interesse effettivo (%)
Depositi e cassa	63.987	0,6%
Titoli di debito	10.465	6,8%
Altri crediti finanziari	343.937	4,3%
Totale	418.389	3,79%

Valori in migliaia di Euro

	30 settembre 2011	
	Valore contabile rettificato	Tasso di interesse effettivo (%)
Finanziamenti bancari	421.133	(3,00)%
Altre passività finanziarie	5.618	(0,99)%
Totale	426.752	(2,98)%

Per quanto riguarda la gestione dei rischi di mercato con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati si veda la precedente sezione 5 "Derivati di copertura – voce 50".

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione del Gruppo Mittel a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte da controparti sia commerciali sia finanziarie. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte, ovvero da fattori più strettamente tecnico-commerciali.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo Mittel è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie e dei crediti commerciali iscritti in bilancio.

Gli accantonamenti al fondo svalutazione credito sono effettuati in maniera specifica sulle posizioni creditorie che presentano elementi di rischio peculiari. Sulle posizioni creditorie che non presentano tali caratteristiche, sono invece effettuati, accantonamenti sulla base dell'esigibilità media stimata in funzione di indicatori statistici.

Per quanto concerne il rischio di credito afferente alle componenti attive che concorrono alla determinazione dell'Indebitamento finanziario netto, si evidenzia che la gestione della liquidità del gruppo si ispira a criteri prudenziali e si articola nelle seguenti orientamenti:

- gestione di mercato monetario, alla quale è affidato l'investimento degli eccessi temporanei di cassa in corso d'esercizio, il cui riassorbimento si prevede che avverrà entro i successivi dodici mesi;
- gestione di portafoglio obbligazionario, alla quale è affidato l'investimento di un livello di liquidità permanente, l'investimento di quella parte di liquidità, il cui riassorbimento per esigenze di cassa si prevede che avverrà dopo dodici mesi, nonché il miglioramento del rendimento medio dell'attivo.

Al fine di contenere il rischio di inadempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte, i depositi sono stati effettuati con primarie istituzioni bancarie con elevato merito di credito.

Il gruppo nell'ottica di minimizzazione del rischio di credito, persegue, inoltre, una politica di diversificazione dei propri impieghi di liquidità e di assegnazione delle posizioni creditizie tra le differenti controparti bancarie, non si evidenziano, pertanto, posizioni significative verso singole controparti.

Rischio di cambio – Analisi di sensitività

Al 30 settembre 2011 (così come al 30 settembre 2010), non risultano strumenti finanziari attivi e passivi denominati in valute diverse dalla valuta di bilancio delle singole società e, pertanto, il rischio cambio non è oggetto di analisi di sensitività

Rischio di liquidità

Il Gruppo persegue un obiettivo di adeguato livello di flessibilità finanziaria espresso dal mantenimento di un margine di tesoreria corrente che consenta la copertura delle esigenze di rifinanziamento almeno dei successivi dodici mesi attraverso la disponibilità di linee bancarie irrevocabili e di liquidità

Le attività finanziarie correnti al 30 settembre 2011, insieme alle linee committed non utilizzate, consentono una copertura completa delle scadenze di rimborso del debito previste nei prossimi 24 mesi.

Il 23 % dell'indebitamento finanziario non corrente lordo al 30 settembre 2011 (valori nominali di rimborso) scadrà e/o è soggetto a revoca entro dodici mesi successivi.

Di seguito sono riportate le scadenze delle passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente di debiti finanziaria a medio/lungo termine) in termini di valore nominale dell'esborso atteso:

Dettaglio delle scadenze della Passività finanziarie non correnti

Valori in migliaia Euro	con scadenza entro il 30.9 dell'anno:				
	2012	2013	2014	Oltre 2014	Totale
Finanziamenti bancari	31.532	63.189	4.761	74.994	174.476
Altre passività finanziarie	11.213	327	27	22	11.589
Totale	42.745	63.516	4.788	75.016	186.065

Di seguito sono riportati i flussi finanziari contrattuali non attualizzati del debito finanziario non corrente lordo a valori nominali di rimborso e i flussi di interesse, determinati utilizzando le condizioni e i tassi di interesse in essere al 30 settembre 2011. Le quote capitale e d'interesse delle passività oggetto di copertura includono sia gli esborsi che gli incassi dei relativi strumenti derivati di copertura.

Passività finanziarie non correnti - Analisi per scadenza degli esborsi contrattualmente previsti

Valori in migliaia di Euro

con scadenza entro il 30.9 dell'anno:

	2012	2013	2014	Oltre 2014	Totale
Finanziamenti bancari					
Quota capitale	28.360	57.739	2.292	66.139	154.530
Quota interessi	2.311	4.675	1.849	5.529	14.364
Altre passività finanziarie					
Quota capitale	8.294	27	27	22	8.370
Quota interessi	-	-	-	-	-
Passività finanziarie non correnti					
Quota capitale	2.838	300	-	-	3.138
Quota interessi	81	-	-	-	81
Passività finanziarie correnti					
Quota capitale	-	-	-	-	-
Quota interessi	-	-	-	-	-
Totale Passività finanziarie					
Quota capitale	2.838	300	-	-	3.138
Quota interessi	81	-	-	-	81

Strumenti derivati su passività finanziarie - Analisi flussi di interesse previsti

Valori in migliaia di Euro

con scadenza entro il 30.9 dell'anno:

	2012	2013	2014	Oltre 2014	Totale
Derivati di copertura - esborso (incassi) netti	861	775	620	3.326	5.582
Derivati non di copertura - esborsi (incassi) netti	-	-	-	-	-
Totale	861	775	620	3.326	5.582

In relazione all'informativa sulle attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività, prevista dal paragrafo 14 dell'IFRS 7, il Gruppo ha costituito in pegno un pacchetto azionario rappresentato da 15 milioni di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo S.p.A., classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, a garanzia di un finanziamento accordato pari a Euro 20 milioni e utilizzato alla data del 30 settembre 2011 per circa Euro 8 milioni.

Si evidenzia che per quanto concerne il Gruppo Fashion District il finanziamento ipotecario di Euro 22,4 milioni erogato da GE Capital Interbanca S.p.A. è stato oggetto, nel corso del presente esercizio, di stipula di atti modificativi degli originari contratti di finanziamento. Tali accordi hanno previsto (i) la modifica del piano di ammortamento dei mutui, che hanno portato alla sospensione del pagamento della sola quota di capitale ammontante ad Euro 4 milioni dal 30 giugno 2011 al 30 giugno 2012, (ii) la ridefinizione di nuovi parametri di riferimento dei convents originariamente previsti dal contratto, nonché (iii) *waiver* per il mancato rispetto degli stessi per gli esercizi precedenti. Inoltre Fashion District Group S.p.A. ha in essere un ulteriore finanziamento ipotecario di complessivi Euro 15,5 milioni nei confronti di Unicredit S.p.A. che prevede dei *covenants* patrimoniali e reddituali. I *covenants* sono collegati ad indicatori patrimoniali (patrimonio netto/debito) e reddituali (canoni incassati/debito). Si segnala che il mancato rispetto dei *covenants* comporterebbe la decadenza del beneficio del termine. Alla data di chiusura del bilancio tali *covenants* risultano rispettati.

La società Fashion District Group S.p.A. ha beneficiato, nell'esercizio 2011, delle agevolazioni previste dall'Accordo ABI a sostegno delle PMI sospendendo, per Euro 5,3 milioni, l'ammortamento in linea capitale di finanziamenti ipotecari.

3.4 Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

Per rischio operativo si intende il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale mentre non sono inclusi quelli strategici e reputazionali.

Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali e gestione delle risorse umane.

Con riferimento con il rischio connesso alle frodi, le componenti fondamentali della strategia di mitigazione sono:

- a) il sistema di controllo interno che verifica periodicamente l'adeguatezza delle procedure interni e la loro applicazione;
- b) il modello 231/2001.

A fronte del rischio di perdita dei dati, esistono un piano di *disaster recovery*, un sistema di *business continuity* e *reporting* multidimensionali integrati con il sistema informativo.

Informazioni di natura quantitativa

Non sussistendo obblighi normativi di quantificazione del rischio per le altre società del Gruppo, vengono di seguito riportati esclusivamente i dati della società Mittel Generale Investimenti S.p.A., società del Gruppo soggetta a vigilanza da parte di Banca d'Italia.

Per la determinazione del rischio operativo, il riferimento metodologico assunto è costituito dal sistema regolamentare adottato per il calcolo del requisito patrimoniale, il metodo di base.

Il capitale interno attuale corrisponde al 15 per cento della media delle ultime tre osservazioni dell'indicatore rilevante (margine di intermediazione), riferito alla situazione di fine esercizio.

Il capitale interno attuale, nell'ICAAP 2010, è stato determinato in Euro 1.145.971.

Per quanto riguarda la quantificazione del capitale prospettico, si è proceduto analogamente, facendo riferimento al margine di intermediazione risultante dal budget, e mediando tale valore con quello degli ultimi due bilanci storici. Il capitale interno prospettico, nell'ICAAP 2010, è stato determinato in Euro 1.111.298.

Sezione 4 Informazioni sul patrimonio

4.1 Il Patrimonio dell'impresa

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Gli Azionisti si sono sempre preoccupati di dotare il Gruppo di un patrimonio adeguato a permettere l'attività e il presidio dei rischi.

A tale scopo nel corso degli esercizi ha provveduto a portare a nuovo parte degli utili conseguiti.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	30/09/2011	30/09/2010
1. Capitale	70.504.505	70.504.505
2. Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
3. Riserve	207.259.214	244.152.534
- di utili	130.305.940	150.687.369
a) legale	14.100.901	14.100.901
b) statutaria	0	0
c) azioni proprie	0	0
d) altre	116.205.039	136.586.468
- altre	76.953.274	93.465.165
4. (Azioni Proprie)	0	0
5. Riserve da valutazione:	14.309.528	19.414.566
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.249.966	1.902.798
- Attività materiali	0	0
- Attività immateriali	0	0
- Copertura di investimenti esteri	0	0
- Copertura dei flussi finanziari	-468.314	0
- Differenze di cambio	0	0
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	0	0
- Leggi speciali di rivalutazione	0	0
- Utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	0	0
- Quote delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	11.527.876	17.511.768
6. Strumenti di capitale	0	0
7. Utile (perdita) d'esercizio	-51.995.536	-37.801.674
8. Patrimonio di pertinenza di terzi	187.536.984	8.154.157
Totale	481.330.913	358.140.306

4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	30/09/2011		30/09/2010	
	Riserva Positiva	Riserva Negativa	Riserva Positiva	Riserva Negativa
1. Titoli di debito			0	0
2. Titoli di capitale	2.366.955	-523.787	9.417.737	-6.602.340
3. Quote di O.I.C.R.	2.432.240	-1.025.442	1.147.582	-892.053
4. Finanziamenti			0	0
Totale	4.799.195	-1.549.229	10.565.319	-7.494.393

4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	0	2.815.397	255.529	0
2. Variazioni positive	0	47.667.839	1.694.184	0
2.1 Incrementi di fair value	0	135.552	1.578.369	0
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative	0	0	0	0
- da deterioramento	0	38.121.126	0	0
- da realizzo	0	0	0	0
2.3 Altre variazioni	0	9.411.161	115.815	0
3. Variazioni negative	0	-48.640.068	-542.915	0
3.1 Riduzioni di fair value	0	-40.129.683	-327.906	0
3.2 Rettifiche da deterioramento	0	0	0	0
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	0	-4.255.192	0	0
3.4 Altre variazioni	0	-4.255.192	-215.009	0
4. Rimanenze finali	0	1.843.168	1.406.798	0

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

Di seguito si riportano i dati relativi al Patrimonio di vigilanza di Mittel Generale Investimenti S.p.A. e di Mittel Real Estate SGR S.p.A., società del Gruppo soggette a vigilanza da parte della Banca d'Italia

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Patrimonio di Base e Supplementare

Il Patrimonio di vigilanza è calcolato come somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi la cui computabilità viene ammessa, con o senza limitazioni a seconda dei casi, in relazione alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi.

Il Patrimonio di Base è costituito dal capitale versato, dalle riserve e dagli utili degli esercizi precedenti al netto della perdita di periodo, oltre al 50% del valore contabile delle partecipazioni in imprese finanziarie.

Il Patrimonio Supplementare è costituito dal valore inerente il 50% delle riserve positive sui titoli disponibili per la vendita diminuito dall'ulteriore quota del valore contabile delle partecipazioni in imprese finanziarie.

4.2.1.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza - Patrimonio di vigilanza - Informazioni di natura quantitativa

MITTEL GENERALE INVESTIMENTI S.p.A.

	30/09/2011	30/09/2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	120.263.343	123.691.735
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		

C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A + B)	120.263.343	123.691.735
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	25.397	25.397
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C - D)	120.237.946	123.666.338
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	386.632	386.632
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	193.316	193.316
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)	193.316	193.316
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	25.397	25.397
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H - I)	167.919	167.919
M. Elementi da dedurre da totale patrimonio di base e supplementare		
N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)	120.405.865	123.834.257
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N + O)	120.405.865	123.834.257

Il dato inerente il Patrimonio Netto di Vigilanza al 30 settembre 2010 di Mittel Generale Investimenti S.p.A. si differenzia da quello pubblicato lo scorso esercizio in quanto modificato successivamente all'approvazione del bilancio, al fine di recepire l'intera perdita di esercizio registrata al 30 settembre 2010.

4.2.1.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza - Patrimonio di vigilanza - Informazioni di natura quantitativa

MITTEL REAL ESTATE SGR S.p.A.

	30/09/2011	30/09/2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	2.500.000	-
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A + B)	2.500.000	-
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	311.018	-
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C - D)	2.188.982	-
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	-	-
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		-
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)	-	-
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare		-
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H - I)	-	-
M. Elementi da dedurre da totale patrimonio di base e supplementare		
N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)	2.188.982	-
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N + O)	2.188.982	-

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Al 30 settembre 2011 relativamente alla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. il *Total Capital Ratio* – rapporto tra il Patrimonio di Vigilanza e il totale delle attività ponderate – risulta pari al 32,81% mentre il Tier I Ratio – rapporto tra il Patrimonio di Base e il totale delle attività ponderate – si attesta al 32,76% in diminuzione rispetto ai dati al 30 settembre 2010 (43,79% e 43,74%) beneficiando di un decremento delle attività di rischio ponderate (da 19,78 a 17,87 milioni) pur con una lieve flessione del Patrimonio di Vigilanza

4.2.2.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza - Adeguatezza patrimoniale - Informazioni di natura qualitativa

Categorie/Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/ requisiti	
	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2011	30/09/2010
	A. ATTIVITA' DI RISCHIO			
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	318.513.358	261.985.505	318.407.113	263.352.314
2. Metodologia basata su rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte				
			19.104.427	15.801.139
B.2 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard			1.856.476	923.863
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.3 Rischio operativo				
1. Metodo base			1.081.613	1.145.971
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.4 Altri requisiti prudenziali				
			-	-
B.5 Altri elementi di calcolo				
			-	-
B.6 Totale Requisiti prudenziali				
			22.042.516	17.870.973
C. ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			367.448.742	297.909.120
C.2 Patrimonio base /Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)			32,76	43,74
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 /Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)			32,81	43,79

Per quanto concerne la società Mittel Real Estate SGR S.p.A. non vengono fornite informazioni di natura qualitativa in quanto autorizzata da Banca d'Italia alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio in data 10 maggio 2011 con avvio dell'operatività del fondo MIRE 1 in data 29 settembre 2011.

Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (Perdita) di periodo	(60.153.075)	806.284	(59.346.791)
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	(10.904.253)	1.283.922	(9.620.331)
	a) variazioni di fair value	1.196.305	(140.112)	1.056.193
	b) rigiri a conto economico rettifiche da deterioramento Utile (Perdita) da realizzo	(12.100.558)		(12.100.558)
	c) altre variazioni		1.424.034	1.424.034
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiri a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura dei flussi finanziari:	706.997	(194.424)	512.573
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiti a conto economico	706.997	(194.424)	512.573
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiti a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiti a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Utile (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100.	valutate a patrimonio netto:	(16.759.228)	0	(16.759.228)
	a) variazioni di fair value	(233.839)		(233.839)
	b) rigiti a conto economico rettifiche da deterioramento Utile (Perdita) da realizzo	(16.525.389)		(16.525.389)
	c) altre variazioni			
110.	Totale altre componenti reddituali	(26.956.484)	1.089.498	(25.866.986)
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	(87.109.559)	1.895.782	(85.213.777)
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(23.905.563)	182.550	(23.723.013)
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	(63.203.996)	1.713.232	(61.490.764)

Milano, 27 gennaio 2012

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

Allegati

Tabella A
Elenco delle partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale	Possesso percentuale	Attività svolta	Chiusura esercizio	€/'1000 Patrimonio netto	€/'1000 Ultimo risultato
Mittel Generale Investimenti S.p.A.	Milano - Italia	€ 17.000.000	€ 1	100,00	Finanziaria	30 settembre	124.078	(16.141)
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	Milano - Italia	€ 99.000	€ 1	100,00	Holding part.	30 settembre	49.303	(12.974)
Mittel Private Equity S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	70,00	Finanziaria	31 ottobre	1.637	1.367
Mittel Real Estate SGR S.p.A.	Milano - Italia	€ 2.500.000	€ 1	100,00	Gestione risparmio	31 dicembre	2.424	(76)
HPN S.r.l. in liquidazione	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	100,00	Iniziative nautiche	31 dicembre	80	(27)
Mittel Corporate Finance S.p.A.	Milano - Italia	€ 1.591.540	€ 10	100,00	Servizi finanziari	30 settembre	18.832	16.499
Ma-Tra Fiduciaria S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	81,00	Amm. Fiduciaria	31 dicembre	486	77
Cad Immobiliare S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	100,00	Immobiliare	30 settembre	3.615	1.588
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano - Italia	€ 17.693.878	€ 1	100,00	Immobiliare	30 settembre	23.210	(1)
Gamma Uno S.r.l. in liquidazione	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	100,00	Immobiliare	30 settembre	148	20
Cerca S.r.l.	Milano - Italia	€ 50.000	€ 1	100,00	Immobiliare	30 settembre	50	- (*)
Regina S.r.l.	Milano - Italia	€ 50.000	€ 1	100,00	Immobiliare	30 settembre	50	- (*)
Fede S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	51,00	Immobiliare	30 settembre	86	(18)
Esse Ventuno S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	90,00	Immobiliare	30 settembre	157	(243)
Spinone S.r.l. in liquidazione	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	100,00	Immobiliare	30 settembre	127	(14)
Gamma Tre S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	80,00	Immobiliare	30 settembre	153	(91)
Livia S.r.l. in liquidazione	Milano - Italia	€ 51.000	€ 1	68,23	Immobiliare	30 settembre	8	(44)
MiVa S.r.l.	Milano - Italia	€ 10.000	€ 1	51,00	Immobiliare	30 settembre	10	- (*)
Breme S.r.l.	Milano - Italia	€ 10.000	€ 1	51,00	Immobiliare	31 dicembre	(6)	(71)
Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	Milano - Italia	€ 15.000	€ 1	51,00	Immobiliare	30 giugno	2.069	(40)
Lucianita S.r.l.	Milano - Italia	€ 10.400	€ 1	51,00	Immobiliare	30 settembre	11	-
Ghea S.r.l.	Milano - Italia	€ 1.000.000	€ 1	51,00	Holding finanz.	31 dicembre	4.537	(495)
Liberata S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1	51,00	Immobiliare	30 settembre	72	(10)
Tethys S.p.A.	Milano - Italia	€ 30.000.000	€ 1	83,33	Holding part.	31 dicembre	23.931	(1.479)
Hopa S.p.A. (Tethys)	Brescia - Italia	€ 215.636.530	€ na	39,78	Holding part.	31 dicembre	202.893	(20.619)
Hopa S.p.A. (Mittel)	Brescia - Italia	€ 215.636.530	€ na	1,70	Holding part.	31 dicembre	202.893	(20.619)
Earchimede S.p.A.	Milano - Italia	€ 4.680.000	€ na	85,01	Holding part.	31 dicembre	178.890	631
F.Leasing S.p.A. in liquidazione	Brescia - Italia	€ 3.640.000	€ 0,52	100,00	Finanziaria	31 dicembre	4.589	(460)
Markfactor S.p.A. in liquidazione	Brescia - Italia	€ 600.000	€ 10	100,00	Finanziaria	31 dicembre	670	(2.730)
Holinvest S.r.l. in liquidazione	Milano - Italia	€ 20.000	€ 1	100,00	Inattiva	31 dicembre	229	(105)
Parco Mediterraneo S.r.l. (FDG)	Brescia - Italia	€ 2.000.000	€ 1	90,00	Immobiliare	31 dicembre	671	(861)
FD33 S.p.A. (Earchimede)	Brescia - Italia	€ 7.608.177	€ 1	100,00	Immobiliare	31 dicembre	7.608	- (*)
Fashion District Group S.p.A. (EA)	Brescia - Italia	€ 1.380.000	€ 1	33,33	Immobiliare	30 settembre	96.473	(1.107)
Fashion District Service S.r.l. (EA)	Brescia - Italia	€ 90.000	€ 1	33,33	Immobiliare	30 settembre	399	(17)
Fashion District Group S.p.A. (FD33)	Brescia - Italia	€ 1.380.000	€ 1	33,33	Immobiliare	30 settembre	96.473	(1.107)
Fashion District Service S.r.l. (FD33)	Brescia - Italia	€ 90.000	€ 1	33,33	Servizi	30 settembre	399	(17)
Fashion District Roma S.r.l.	Brescia - Italia	€ 10.000	€ 1	100,00	Servizi	30 settembre	(819)	(1.535)
Fashion District Molfetta S.r.l.	Brescia - Italia	€ 10.000	€ 1	100,00	Servizi	30 settembre	1.131	(3.647)
Fashion District Mantova S.r.l.	Brescia - Italia	€ 100.000	€ 1	100,00	Servizi	30 settembre	(493)	(1.057)
Parco Mediterraneo S.r.l. (FD33)	Brescia - Italia	€ 2.000.000	€ 1	10,00	Immobiliare	31 dicembre	671	(861)

segue Tabella A

Elenco delle partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale	Possesso percentuale	Attività svolta	Chiusura esercizio	€/1000	€/1000
							Patrimonio netto	Ultimo risultato
Tower 6 bis S.a.r.l.	Lussemburgo	€ 4.500.000	€ 10	49,00	Holding part.	31 dicembre	5.736	(414)
BH Holding S.p.A. in liquidazione	Milano - Italia	€ 120.000	€ 1	38,00	Holding part.	31 dicembre	(33)	(133)
Castello SGR S.p.A.	Milano - Italia	€ 2.398.100	€ 1	19,80	Gestione fondi	31 dicembre	7.595	324
Brands Partners 2 S.p.A.	Milano - Italia	€ 150.000	€ 1	36,00	Holding part.	31 ottobre	66.575	64.240
Mit.Fin S.p.A.	Milano - Italia	€ 200.000	€ 1	30,00	Servizi finanziari	31 dicembre	857	56
Iniziative Nord Milano S.r.l.	Milano - Italia	€ 50.000	€ 1	50,00	Immobiliare	31 dicembre	1.014	74
Bios S.p.A.	Milano - Italia	€ 3.000.000	€ 1	25,00	Holding part.	31 dicembre	65.528	25.317
Everel Group S.p.A.	Verona - Italia	€ 15.359.290	€ na	30,00	Industriale	31 dicembre	19.817	376
Sunset S.r.l. in liquidazione	Brescia - Italia	€ 55.529	€ 1	100,00	Inattiva	31 dicembre	(1.152)	63

(*) società di nuova costituzione

Tabella B**Elenco delle attività finanziarie disponibili per la vendita**

	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale	Possesso %	Interessenza %	Attività svolta	€/000 V. di carico consolidato	Chiusura esercizio	
Attività finanziarie disponibile per la vendita									
Dirette									
Fondo Cosimo I	Milano - Italia	€ -	-	-	-	Fondo Private Equity	4.430	31 dicembre	
Fondo Augusto	Milano - Italia	€ -	-	-	-	Fondo Private Equity	12.300	31 dicembre	
Fondo Progressio Investimenti	Trento -Italia	€ -	-	-	-	Fondo Private Equity	7.734	31 dicembre	
Fondo Progressio Investimenti II	Trento -Italia	€ -	-	-	-	Fondo Private Equity	1.692	31 dicembre	
Progressio SGR S.p.A.	Trento -Italia	€ 1.200.000	1,00	15,00		Gestione fondi	193	31 dicembre	
SIA - SSB S.p.A.	Milano - Italia	€ 18.123.684	0,52	0,31		Servizi finanziari	1.400	31 dicembre	
Azimut Benetti S.p.A.	Viareggio - Italia	€ 9.756.000	1,50	5,47		Iniziative nautiche	29.187	31 agosto	
Equinox Two S.C.A.	Lussemburgo	€ 37.308	1,00	1,99		Holding Partec.	2.917	31 dicembre	
Micro Ventures S.p.A.	Brescia - Italia	€ 14.117.000	1.000,00	14,99		Holding Partec.	3.089	31 marzo	
MicroVentures Investments S.C.A. SICAR	Lussemburgo	€ 36.446.453	1,00	5,07		Fondo Private Equity	200	31 luglio	
Società Editoriale Vita S.p.A.	Milano - Italia	€ 2.436.000	0,28	1,22		Editoria	100	31 dicembre	
Nomisma S.p.A.	Bologna - Italia	€ 5.345.328	0,32	1,85		Società di studi economici	100	31 dicembre	
Indirette									
Intesa San Paolo S.p.A.	Torino - Italia	€ 6.646.547.923	0,52	0,13	0,13	Bancaria	18.030	31 dicembre	
UBI Banca S.c.p.A.	Bergamo - Italia	€ 1.597.864.755	2,50	0,68	0,68	Bancaria	12.215	31 dicembre	
Warrant UBI Banca S.p.A.	Bergamo - Italia	€ 1.597.864.755	2,50			Bancaria	-	31 dicembre	
RCS Mediagroup S.p.A.	Milano - Italia	€ 762.019.050	1,00	1,31	1,26	Editoria	6.721	31 dicembre	
Greenholding S.r.l.	Reggio Emilia	€ 10.000	1,00	20,00	20,00	Holding Partec.	-	31 dicembre	
Vimercati S.p.A.	Milano - Italia	€ 7.800.000	1,00	9,99	9,99	Industriale	-	31 dicembre	
Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.	Trento - Italia	€ 71.810.870	1,00	1,76	1,76	Finanziaria	3.313	31 dicembre	
WebSplit Com,Inc.	U.S.A.	\$ 5.600	0,001	6,78	6,78	Servizi web	-	31 dicembre	
Alfa Park S.r.l.	Brescia - Italia					Holding Partec.	11.936	31 dicembre	
CIS S.p.A.	Verona - Italia	€ 75.000.000	1,00	1,365	1,365	Holding Partec.	1.472	31 dicembre	
Inn. Tec S.r.l.	Brescia - Italia	€ 918.493	1,00	0,28	0,28	Industriale	5	31 dicembre	
Isfor 2000 S.c.p.a.	Brescia - Italia		540.000	1,00	0,05	0,05	Formazione	3	31 luglio
Fondo comune di investimento Pioneer							1.099		
A2A S.p.A. (obbligazioni)							505		
Prestito Obbligazionario OMB Brescia S.p.A.	Brescia - Italia	€ -	-	-	-	-	370	-	
Medinvest International S.A.	Lussemburgo	€ 76.636.000	10	19,57	19,57	Fondo Private Equity	5.180	31 dicembre	
Equinox Two S.C.A.	Lussemburgo	€ 37.308	1,00	3,66	3,66	Fondo Private Equity	5.054	31 dicembre	
Opera Participations S.C.A.	Lussemburgo	€ 2.442.390	10	6,68	6,68	Fondo Private Equity	757	31 dicembre	
Opera 2 Participations S.C.A.	Lussemburgo	€ 828.280	10	3,75	3,75	Fondo Private Equity	1.955	31 dicembre	
Investitori Associati II S.A.	Lussemburgo	€ 6.094.191	1	5,93	5,93	Fondo Private Equity	925	30 settembre	
Alfieri Ass. Inv. S.A.	Lussemburgo	€ 80.800	100	6,25	6,25	Fondo Private Equity	6.844	31 dicembre	
Dimensioni Network	Milano - Italia	€ -	-	4,68	4,68	Fondo Private Equity	269	31 dicembre	
IGI Sud	Milano - Italia	€ -	-	6,50	6,50	Fondo Private Equity	1.711	31 dicembre	
Totale							141.706		

Tabella C

Elenco delle partecipazioni

	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale	%		Attività svolta	V. di carico consolidato	Chiusura esercizio	€ /000 Attivo Patrimoniale
				Possesso	Disponibilità voti in Ass.				
Partecipazioni									
Dirette									
Chase Mittel Capital Holding II NV in liquidazione Tower 6 bis S.a.r.l.	Antille Olandesi Lussemburgo	€ 18.720	-	27,55	27,55	Finanziaria	6	31 dicembre	-
		€ 4.500.000	10	49,00	49,00	Holding partec.	15.513	31 dicembre	25.402
Indirette									
Brands Partners 2 S.p.A.	Milano - Italia	€ 150.000	1	36,00	36,00	Holding partec.	833	31 ottobre	69.055
Mit.Fin S.p.A.	Milano - Italia	€ 200.000	1	30,00	30,00	Finanziaria	280	31 dicembre	1.308
Iniziativa Nord Milano S.r.l.	Milano - Italia	€ 50.000	1	50,00	50,00	Immobiliare	839	31 dicembre	15.552
Castello SGR S.p.A.	Milano - Italia	€ 2.398.100	1	19,80	19,80	Gestione fondi	1.404	31 dicembre	9.083
Bios S.p.A.	Milano - Italia	€ 3.000.000	1	25,00	50,00	Holding partec.	7.343	31 dicembre	165.618
Everel Group S.p.A.	Verona - Italia	€ 15.359.290	-	30,00	30,00	Industriale	3.300	31 dicembre	48.085
Sunset S.r.l. in liquidazione	Brescia - Italia	€ 55.529	1	100,00	100,00	-	1	31 dicembre	269
Totale							29.519		
Le società sopra elencate non sono quotate in mercati regolamentati									
Totale generale							171.225		

Tabella D

Prospetto ex art. 126 delibera Consob 11971 del 14/05/1999 e successive modifiche

Società	Sede legale	Stato	Capitale sociale	Valore nominale	N. azioni/ quote cui spetta o è attribuito il diritto di voto	% voto	società cui spetta o è attribuito il diritto di voto
Amendola S.r.l.	Milano	Italia	Euro 10.200	1,00	10.200	100%	Mittel Generale Investimenti S.p.A.
Croton S.r.l.	Milano	Italia	Euro 100.000	1,00	100.000	100%	Mittel Generale Investimenti S.p.A.
Tenedor Sviluppo S.r.l.	Milano	Italia	Euro 80.000	1,00	80.000	100%	Mittel Generale Investimenti S.p.A.

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Massimo Tononi, Amministratore Esecutivo e Pietro Santicoli Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mittel 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 chiuso al 30 settembre 2011;

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato chiuso al 30 settembre 2011:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione 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 27 gennaio 2012

L'Amministratore Esecutivo

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Massimo Tononi

Pietro Santicoli

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti di MITTEL S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mittel S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Mittel”) chiuso al 30 settembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di Mittel S.p.A.. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato 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 consolidato, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 gennaio 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Mittel al 30 settembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Mittel per l’esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Mittel S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Mittel al 30 settembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio
Socio

Milano, 27 gennaio 2012

Bilancio Mittel S.p.A. al 30 settembre 2011

Sintesi economica

(Migliaia di Euro)	30.9.2011	30.9.2010	Variazione
Dati Economici			
Commissioni nette	(496)	(627)	131
Margine d'interesse	(581)	286	(867)
Dividendi e proventi assimilati	13.482	15.571	(2.089)
Margine di gestione delle attività di negoziazione	(1.267)	(2.308)	1.041
Margine di intermediazione	11.138	12.922	(1.784)
Risultato lordo della gestione operativa	5.228	4.974	254
Risultato netto della gestione operativa	5.074	4.817	257
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(68.969)	(24.182)	(44.787)
Risultato lordo dell'attività corrente	(63.741)	(19.208)	(44.533)
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(154)	(157)	3
Risultato ante imposte	(63.895)	(19.365)	(44.530)
Risultato netto	(63.435)	(17.764)	(45.671)

(Migliaia di Euro)	30.9.2011	30.9.2010	Variazione
Dati Patrimoniali			
Capitale Investito Netto (CIN)	216.543	218.655	(2.112)
Posizione finanziaria netta	(25.002)	43.181	(68.184)
Patrimonio netto	191.539	261.837	(70.298)

Il conto economico di Mittel S.p.A. evidenzia un margine di intermediazione realizzato nell'esercizio pari a Euro 11,1 milioni (Euro 12,9 milioni nell'esercizio precedente).

La variazione nel margine di intermediazione rispetto all'esercizio precedente (meno Euro 1,7 milioni) è determinata da:

- un decremento per Euro 2,1 milioni dei dividendi e proventi assimilati, che scendono da Euro 15,6 milioni a Euro 13,5 milioni e che comprendono Euro 13 milioni il dividendo percepito da Mittel Corporate Finance S.p.A. a fronte degli utili generati nello scorso esercizio per effetto della cessione delle partecipazioni ECPI S.r.l. ed ECP International S.A.; nell'esercizio precedente comprendevano Euro 2,5 milioni di dividendi su azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. derivanti dal cessato usufrutto concesso fino allo scorso esercizio su tali azioni da Istituto Opere di Religione (IOR);
- una riduzione nella perdita registrata nel margine di gestione delle attività di negoziazione da Euro 2,3 milioni negativi a Euro 1,3 milioni negativi, comprensiva della variazione negativa di *fair value* dell'opzione *call* su azioni Tethys per circa Euro 1,3 milioni;
- un incremento nelle commissioni nette passive per Euro 0,1 milioni;

Il risultato lordo della gestione operativa, dato dalla somma del margine di intermediazione meno i costi operativi (spese del personale, amministrative e altri oneri e proventi di gestione) è pari a Euro 5,2 milioni (Euro 5 milioni nell'esercizio precedente).

Nell'ambito dei costi operativi dell'esercizio, le spese per il personale sono pressoché invariate a Euro 3,3 milioni (Euro 3,4 milioni nel precedente esercizio), le altre spese amministrative ammontano ad Euro 4,5 milioni (Euro 4 milioni nell'esercizio precedente) e la somma degli altri oneri e proventi di gestione è positiva per Euro 1,8 milioni (negativa per Euro 0,5 milioni nell'esercizio precedente).

Pertanto, il risultato netto della gestione operativa (pari alla sottrazione dal risultato lordo della gestione operativa delle rettifiche di valore sulle attività materiali ed immateriali, degli accantonamento a fondi oneri e rischi e delle rettifiche di valore per le deterioramento crediti e attività detenute per la vendita) è pari a Euro 5,1 milioni (Euro 4,8 milioni nel precedente esercizio).

Le perdite nette derivanti dalle partecipazioni sono pari a Euro 69 milioni (rispetto agli Euro 24,2 milioni negativi dell'esercizio precedente) e sono il risultato delle riduzioni di valore da verifiche di *impairment* condotte sulle partecipazioni Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. pari a Euro 55,9 milioni, Mittel Corporate Finance S.p.A. pari a Euro 13 milioni e HPN S.r.l. in liquidazione pari a Euro 0,1 milioni.

Il risultato netto di Mittel S.p.A. è quindi in perdita per Euro 63,4 milioni (rispetto alla perdita di Euro 17,8 milioni dell'esercizio precedente).

Indicatori di redditività di Mittel S.p.A.

Per facilitare la comprensione dei propri dati economici e patrimoniali, Mittel S.p.A. utilizza alcuni indicatori di larga diffusione, non previsti peraltro dagli IAS/IFRS.

In particolare, per gli indicatori di risultato di seguito riportati sono evidenziati risultati intermedi, quali il Risultato lordo della gestione operativa ed il Risultato lordo dell'attività corrente derivanti dalla somma algebrica delle voci che li precedono al lordo degli oneri e dei costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti netti per oneri e rettifiche per riduzioni di valore di attività).

Le definizioni degli indicatori utilizzati da Mittel S.p.A., in quanto non riconducibili ai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altre società o Gruppi e non essere quindi con essi comparabili.

	30.9.2011	30.9.2010
Indici		
Indicatori di redditività (%)		
Commissioni nette / Margine di intermediazione	(4,45)%	(4,85)%
Margine di interesse / Margine di intermediazione	(5,22)%	2,21%
Margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione / Margine di intermediazione	(11,38)%	(17,86)%
Risultato lordo della gestione operativa / Margine di intermediazione	46,94%	38,49%
Margine d'intermediazione / Capitale investito netto	5,14%	5,91%
Margine di interesse / Posizione finanziaria netta	(44,55)%	0,66%
R.O.I. (Risultato lordo dell'attività corrente / Capitale investito Netto)	(29,44)%	(8,78)%
R.O.S. (Risultato netto della gestione operativa / Margine di intermediazione)	45,56%	37,28%
R.O.E. (Risultato netto / Patrimonio netto medio)	(27,98)%	(6,38)%

La composizione del margine di intermediazione, pari a Euro 11,1 milioni nell'esercizio (in calo di Euro 1,8 milioni), evidenzia:

- una sostanziale stabilità dell'incidenza delle commissioni nette sul margine di intermediazione;
- la contribuzione negativa del margine di interesse;
- una contribuzione ancora negativa, seppure in miglioramento, del margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione che passa da meno 17,86% a meno 11,38%;
- un aumento dell'incidenza del margine commissionale negativo che passa dal (4,85)% al (4,45)% anch'essa sostanzialmente riconducibile alla contrazione del margine di intermediazione.

L'aumento dell'incidenza del risultato lordo della gestione operativa sul margine di intermediazione, che passa dal 38,49% al 46,94%, riflette la sostanziale stabilità della gestione operativa e il leggero calo del margine di intermediazione (meno Euro 1,8 milioni). La gestione operativa ha infatti beneficiato di un incremento dei proventi di gestione netti di Euro 2,3 milioni che hanno compensato il calo intervenuto nel margine di intermediazione.

Il sostanziale incremento delle perdite di partecipazioni nell'esercizio si traduce in un risultato lordo della gestione corrente negativo: ne consegue che l'economicità della gestione tipica complessiva espressa attraverso il rapporto tra la redditività corrente e il capitale investito netto (ROI) passi dal 8,78% negativo dell'esercizio precedente al 30,13% negativo al 30 settembre 2011.

Sintesi patrimoniale e finanziaria del Mittel S.p.A.

I prospetti di seguito esposti e commentati sono stati predisposti sulla base della relazione finanziaria

(Migliaia di Euro)	30.9.2011	30.9.2010	Variazione
Dati Patrimoniali			
Immobilizzazioni	209.282	209.793	-511
Altre attività non correnti	0	116	-116
Opzione call Tethys	6.821	8.088	-1.267
Attività non correnti	216.103	217.997	-1.894
Attività correnti	70.800	108.878	-38.078
Totale Attività	286.903	326.875	-39.972
Patrimonio Netto			
Passività Non Correnti	642	447	195
Passività Correnti	94.722	64.591	30.131
Totale Passività	95.364	65.038	30.326
Totale Patrimonio netto e Passività	286.903	326.875	-39.972

Le immobilizzazioni, complessivamente pari a Euro 209,3 milioni, si decrementano nell'esercizio di Euro 0,5 milioni e sono costituite dalle partecipazioni (Euro 145,4 milioni, in diminuzione di Euro 10,7 milioni nell'esercizio), dalle attività finanziarie disponibili per la vendita (Euro 63,3 milioni, in aumento di Euro 10,4 milioni) e dalle attività materiali e immateriali (Euro 0,5 milioni, pressoché stabili nell'esercizio).

Le attività correnti (complessivamente pari a Euro 70,8 milioni, in diminuzione di Euro 38,1 milioni nell'esercizio) sono essenzialmente costituite dalle attività finanziarie detenute per la negoziazione (Euro 6,8 milioni; in diminuzione per Euro 1,3 milioni nell'esercizio), dai crediti (Euro 64,7 milioni; in diminuzione di Euro 38,5 milioni nell'esercizio), dalle attività fiscali correnti (Euro 3 milioni; invariate nell'esercizio) e dalle altre attività (Euro 3,1 milioni; in aumento di Euro 0,3 milioni nell'esercizio).

Al 30 settembre 2010 il patrimonio netto ammonta a Euro 191,5 milioni, rispetto ad Euro 261,8 milioni dell'esercizio precedente.

Le passività correnti complessivamente ammontano a Euro 94,7 milioni (in aumento di Euro 30,1 milioni nell'esercizio) e sono composte da debiti per Euro 84,7 milioni (in incremento di Euro 24,7 milioni) e da altre passività per Euro 10 milioni (in diminuzione di Euro 5,4 milioni).

(Migliaia di Euro)	30.9.2011	30.9.2010		Variazione
Capitale Investito netto				
Immobilizzazioni	209.282	209.793	96,6%	(511)
Altre attività non correnti	(173)	(4)	(0,1)%	(169)
Capitale Circolante Netto	1.034	1.107	0,5%	(73)
Opzione call Tethys	6.821	8.088	3,1%	(1.267)
TFR e Fondi Rischi ed Oneri	(423)	(328)	(0,2)%	(95)
Capitale Investito Netto	216.541	218.656	100,0%	(2.115)
Finanziato da:				
Patrimonio Netto	191.539	261.837	88,5%	(70.298)
Posizione finanziaria netta	25.002	(43.181)	11,5%	68.183
	216.541	218.656	100,0%	(2.115)

Il capitale investito netto, che rappresenta la somma di immobilizzazioni per Euro 209,3 milioni, capitale circolante netto per Euro 1 milione, opzione Tethys per Euro 6,8 milioni, al netto di TFR e fondi rischi ed oneri per Euro 0,4 milioni, è pari a Euro 216,5 milioni al 30 settembre 2011 (Euro 218,7 milioni al 30 settembre 2010). La variazione del capitale investito netto è dovuta principalmente al decremento di Euro 1,3 milioni nella valorizzazione dell'opzione *call* Tethys.

Il capitale circolante netto si mantiene sostanzialmente costante nell'esercizio e comprende le attività fiscali correnti per Euro 3 milioni, le altre attività per Euro 3,1 milioni ed è al netto di altre passività per Euro 5 milioni.

Per un'analisi più dettagliata delle variazioni del patrimonio netto si rimanda all'apposito Prospetto riportato nelle pagine successive e nelle note esplicative della relazione finanziaria.

La composizione della posizione finanziaria netta è riportata nella tabella che segue:

(Migliaia di Euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Cassa	1	1	1
Altre disponibilità liquide	951	2.358	(1.408)
Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
Liquidità corrente	952	2.359	(1.407)
			-
Crediti finanziari correnti	63.747	100.811	(37.064)
			-
Debiti bancari correnti	(83.565)	(59.599)	(23.966)
Altri debiti finanziari correnti	(6.136)	(389)	(5.747)
Indebitamento finanziario corrente	(89.701)	(59.988)	(29.713)
			-
Posizione finanziaria netta	(25.002)	43.181	(68.183)

La posizione finanziaria netta complessiva è negativa per Euro 25 milioni ed evidenzia un decremento di Euro 68,2 milioni rispetto al precedente esercizio. La variazione della posizione finanziaria netta è il risultato combinato del decremento di Euro 1,4 milioni della liquidità corrente, al decremento dei crediti finanziari correnti per Euro 37 milioni e del contestuale incremento dell'indebitamento finanziario corrente per Euro 29,7 milioni intervenuto principalmente a seguito dell'incremento dei finanziamenti bancari correnti per Euro 24 milioni.

Indicatori di solidità patrimoniale di Mittel S.p.A.

Coefficienti patrimoniali	30.9.2011	30.9.2010
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto	46,83%	22,91%
Attività correnti / Passività correnti	0,75	1,69

Gli indicatori di solidità patrimoniale evidenziano:

- un aumento dell'indice di indebitamento, rappresentato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario lordo ed il patrimonio netto complessivo, che passa da 22,91% al 30 settembre 2010 a 46,83% al 30 settembre 2011 a fronte di una riduzione del patrimonio netto associata ad un incremento dei debiti finanziari lordi;
- una riduzione nell'indice di disponibilità rappresentato dal rapporto tra le attività e le passività correnti che passa da 1,69 al 30 settembre 2010 a 0,75 al 30 settembre 2011.

Stato Patrimoniale

	30/09/2011	30/09/2010
10. Cassa e disponibilità liquide	1.450	641
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.820.649	8.087.655
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	63.342.317	52.985.844
60. Crediti	64.697.527	103.168.919
90. Partecipazioni	145.438.962	156.198.942
100. Attività materiali	472.920	551.044
110. Attività immateriali	27.408	57.475
120. Attività fiscali		
<i>a) correnti</i>	2.966.090	2.863.291
<i>b) anticipate</i>	-	115.651
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	45.714	-
140. Altre attività	3.090.099	2.844.936
Totale attivo	286.903.136	326.874.398
	30/09/2011	30/09/2010
10. Debiti	89.698.966	59.988.076
70. Passività fiscali		
<i>a) correnti</i>	-	-
<i>b) differite</i>	218.769	119.575
80. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
90. Altre passività	5.023.129	4.601.847
100. Trattamento di fine rapporto del personale	423.452	327.582
110. Fondi per rischi e oneri		
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	-	-
<i>b) altri fondi</i>	-	-
Totale del passivo	95.364.316	65.037.080
120. Capitale	70.504.505	70.504.505
150. Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
160. Riserve	130.310.616	155.125.423
170. Riserve da valutazione	442.772	255.529
180. Utile (perdita) di esercizio	(63.435.291)	(17.764.357)
Totale Patrimonio Netto	191.538.820	261.837.318
Totale passivo e patrimonio netto	286.903.136	326.874.398

Conto economico

	30/09/2011	30/09/2010
10. Interessi attivi e proventi assimilati	891.284	883.170
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(1.472.002)	(597.576)
Margine di interesse	(580.718)	285.594
30. Commissioni attive	-	-
40. Commissioni passive	(496.141)	(627.114)
Commissioni nette	(496.141)	(627.114)
50. Dividendi e proventi assimilati	13.481.895	15.571.076
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(1.267.006)	(2.488.115)
90. Utile (perdita) da cessioni o riacquisto di		
a) attività finanziarie	-	179.887
b) passività finanziarie	-	-
Margine di intermediazione	11.138.030	12.921.328
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		
a) attività finanziarie	-	-
b) altre operazioni finanziarie	-	-
Risultato netto della gestione finanziaria	11.138.030	12.921.328
110. Spese amministrative		
a) spese per il personale	(3.269.692)	(3.415.259)
b) altre spese amministrative	(4.454.519)	(4.052.155)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(99.800)	(111.471)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(53.861)	(45.929)
140. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-	-
160. Altri proventi e oneri di gestione	1.813.889	(479.481)
Risultato della gestione operativa	5.074.047	4.817.033
170. Utile perdite delle partecipazioni	(68.968.681)	(24.181.864)
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(63.894.634)	(19.364.831)
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	459.343	1.600.474
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(63.435.291)	(17.764.357)
200. Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	(63.435.291)	(17.764.357)

Prospetto della redditività complessiva

		30/09/2011	30/09/2010
10.	Utile (perdita) di esercizio	(63.435.291)	(17.764.357)
	Altre componenti reddituali		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	187.243	(1.577.172)
30.	Attività materiali		-
40.	Attività immateriali		-
50.	Copertura di investimenti esteri		-
60.	Copertura dei flussi finanziari		-
70.	Differenze di cambio		-
80.	Attività non correnti in via di dismissione		-
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		-
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		-
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	187.243	(1.577.172)
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	(63.248.048)	(19.341.529)

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2011

	Esistenza al 01/10/2010	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/10/2010	Allocazione risultato es. precedente		variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva al 30/09/2011	Patrimonio netto al 30/09/2011	
				Riserve	Dividendi	Variazioni di riserve	operazioni sul patrimonio netto						
							emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti capitale			Altre variazioni
Capitale	70.504.505		70.504.505									70.504.505	
Sovrapprezzo emissione	53.716.218		53.716.218									53.716.218	
Riserve:													
a) di utili	155.125.423		155.125.423	(17.764.357)	(7.050.450)							130.310.616	
b) altre													
Riserve da valutazione	255.529		255.529								187.243	442.772	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) dell'esercizio	(17.764.357)		(17.764.357)	17.764.357							(63.435.291)	(63.435.291)	
Patrimonio netto	261.837.318	0	261.837.318	-	(7.050.450)	-	-	-	-	-	(63.248.048)	191.538.820	

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2010

	Esistenza al 01/10/2009	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/10/2009	Allocazione risultato es. precedente		variazioni dell'esercizio						Redditi complessivi al 30/09/2010	Patrimonio netto al 30/09/2010
				Riserve	Dividendi	Variazioni di riserve	operazioni sul patrimonio netto						
							emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti capitale	Altre variazioni		
Capitale	70.504.505		70.504.505										70.504.505
Sovraprezzo emissione	53.716.218		53.716.218										53.716.218
Riserve:													
a) di utili	125.486.060		125.486.060	29.639.363									155.125.423
b) altre													
Riserve da valutazione	1.832.701		1.832.701									(1.577.172)	255.529
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) dell'esercizio	43.740.265		43.740.265	(29.639.363)	(14.100.901)							(17.764.357)	(17.764.357)
Patrimonio netto	295.279.749	0	295.279.749	-	(14.100.901)	-	-	-	-	-	-	(19.341.529)	261.837.318

Rendiconto finanziario

	01/10/2010 30/09/2011	01/10/2009 30/09/2010
A. Attività operativa		
1. Gestione		
Risultato d'esercizio	(63.435.291)	(17.764.357)
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie	1.267.006	2.488.115
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	153.661	157.400
Imposte e tasse non liquidate (+)	(577.749)	(1.880.813)
Altri aggiustamenti (+/-)	68.968.681	24.294.829
	6.376.308	7.295.174
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(10.169.230)	2.486.397
Partecipazioni	(58.208.701)	(8.119.711)
Crediti verso banche	83	76
Crediti verso enti finanziari	611.113	831.790
Crediti verso la clientela	36.452.546	946.322
Altre attività	(175.225)	1.862.531
	(31.489.414)	(1.992.595)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie		
Debiti verso banche	23.965.886	30.597.733
Debiti verso enti finanziari	297.833	-
Debiti verso clientela	5.447.170	(12.142.572)
Altre passività	1.091.297	(9.896.930)
	30.802.186	8.558.231
	5.689.080	13.860.810
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa		
B. Attività d'investimento		
1. Liquidità generata da		
vendite di attività materiali	19.711	31.809
	19.711	31.809
2. Liquidità assorbita da		
acquisti di attività materiali	(41.388)	(101.992)
acquisti di attività immateriali	(23.794)	(34.636)
	(65.182)	(136.628)
	(45.471)	(104.819)
C. Attività di provvista		
distribuzione dividendi e altre finalità	(7.050.450)	(14.100.901)
	(7.050.450)	(14.100.901)
	(7.050.450)	(14.100.901)
D = (A+B+C) Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	(1.406.841)	(344.910)
Riconciliazione		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.358.747	2.703.657
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(1.406.841)	(344.910)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	951.906	2.358.747

Nota integrativa al bilancio separato al 30 settembre 2011

Il bilancio chiuso al 30 settembre 2011 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Parte A – Politiche contabili;
- Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale;
- Parte C – Informazioni sul Conto economico;
- Parte D – Altre informazioni.

Il bilancio è corredato dalla relazione sulla gestione, esposta in precedenza.

In allegato alla nota integrativa sono acclusi i seguenti documenti:

Tabella A): Prospetto delle operazioni effettuate e delle variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei titoli immobilizzati rispetto al precedente esercizio.

Tabella B): Elenco dei titoli di capitale immobilizzati e delle partecipazioni;

Il bilancio è stato revisionato dalla società Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 13 febbraio 2007, che ha attribuito l'incarico di revisione a detta società per gli esercizi che verranno approvati sino al 2014/2015.

Il presente bilancio d'esercizio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto. Gli importi del presente bilancio e della nota integrativa sono esposti in Euro, ove non diversamente indicato.

A.1 - Parte generale

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Nel recepire il Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, che prevede l'obbligo della redazione del bilancio consolidato delle società quotate nei paesi delle Comunità Europee, con il DLgs 38 del 28 febbraio 2005 il nostro legislatore si è avvalso della facoltà di estendere l'ambito di applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS anche ad altre fattispecie.

Il D.Lgs. 38 del febbraio 2005 ha previsto che gli intermediari finanziari sono obbligati alla redazione del bilancio d'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006 in conformità ai principi contabili internazionali; dando alle medesime società facoltà di redigere il bilancio di esercizio in conformità ai principi contabili internazionali, a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2005.

Mittel S.p.A. redige bilancio separato secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e gli International Accounting Standards (IAS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. Con la circolare n. 154 del 14 febbraio 2006 Banca d'Italia ha disciplinato l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali ai bilanci degli intermediari finanziari, inoltre visto il Decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, recante attuazione della Direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, e della Direttiva 89/117/CEE, relativa agli obblighi in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali italiane di intermediari esteri. In data 16 dicembre 2009, la Banca d'Italia ha emanato la nuova circolare recante le istruzioni per la redazione del Bilancio degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale degli istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di intermediazione immobiliare (SIM).

Sezione 2 – Principi generali di redazione

In questo capitolo sono di seguito illustrati i principi generali adottati nella redazione del bilancio al 30 settembre 2011, come previsto dallo IAS.

a) Continuità aziendale

Attività, passività ed operazioni "fuori bilancio" sono valutate secondo valori di funzionamento, in quanto destinate a durare nel tempo.

b) Competenza economica

Costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica e secondo il criterio di correlazione.

c) Coerenza di presentazione

Presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un Principio Contabile Internazionale o da una Interpretazione, oppure renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la rappresentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi predisposti dalla Banca d'Italia con la suddetta circolare.

d) Aggregazione e rilevanza

Ogni classe rilevante di voci simili viene esposta distintamente nel bilancio. Le voci di natura o destinazione dissimile vengono presentate distintamente.

e) Divieto di compensazione

Attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un Principio Contabile Internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci degli Intermediari Finanziari.

f) Informativa comparativa

Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, a meno che un Principio Contabile Internazionale o una Interpretazione non prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati.

La presente situazione contabile consolidata è composta da:

- il prospetto di stato patrimoniale;
- il prospetto di conto economico;
- il prospetto della redditività complessiva;
- il prospetto delle variazioni di patrimonio netto;
- il prospetto del rendiconto finanziario, redatto secondo il metodo indiretto;
- le note esplicative ed integrative.

Tutti i prospetti, redatti in conformità ai principi generali previsti dallo IAS e ai principi illustrati nelle sezioni seguenti, presentano i dati del periodo di riferimento raffrontati con i dati dell'esercizio precedente o del corrispondente periodo dell'esercizio precedente rispettivamente per le poste dello stato patrimoniale e del conto economico.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Si veda apposita sezione prevista nell'ambito della relazione sulla gestione degli Amministratori.

Sezione 4 – Altri aspetti

Il presente bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione, in accordo al principio contabile IAS 10, dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 10 gennaio 2012 e successivamente in data 27 gennaio 2012.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Principi contabili e criteri di valutazione adottati

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati con riferimento alle principali voci patrimoniali dell'attivo e del passivo per la redazione del bilancio separato.

Cassa e disponibilità liquide

La voce è relativa alle disponibilità liquide incluse nella cassa. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono valutati al fair value, corrispondente al loro valore nominale.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e per i contratti derivati. All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al loro *fair value* che corrisponde normalmente al corrispettivo pagato senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso che sono invece imputati direttamente a conto economico.

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale acquisiti principalmente al fine di ottenere profitti nel breve periodo ed il valore positivo dei contratti derivati ad eccezione di quelli designati come strumenti di copertura.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, con rilevazione delle variazioni in contropartita a conto economico.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari si distinguono tre livelli di gerarchia:

- 1) Quotazione di un mercato attivo, non rettificata. Per mercato attivo si intende quello ove le quotazioni, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite Borse, Mediatori, Intermediari, Società del settore, Servizi di quotazione o enti autorizzati ed esprimano il prezzo di effettive, adeguate, continue e regolari operazioni di mercato verificatesi in un normale periodo di riferimento.
- 2) La rilevazione del *fair value* attraverso componenti osservabili direttamente o indirettamente su un mercato quotato. Nel caso in cui tra i componenti utilizzati ci siano elementi non direttamente osservabili sul mercato e/o rettificati si verifica la significatività degli stessi rispetto al *fair value* per verificare se tale *fair value* può essere considerato di secondo o terzo livello.
- 3) L'utilizzo di metodi di stima e modelli valutativi comunemente adottati dalla comunità finanziaria internazionale che tengono conto delle caratteristiche specifiche dello strumento da valutare, con particolare attenzione ai diversi tipi di rischio ad esso associato e contemporaneamente utilizzino valori non desumibili dal mercato e comportino stime ed assunzioni.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce Risultato netto dell'attività di negoziazione di conto economico.

In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 – “Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione” e all'IFRS7 – “Strumenti derivati – Informazioni integrative” che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati dalla categoria contabile “valutate al *fair value* attraverso il conto economico”. L'emendamento permette inoltre di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile “disponibili per la vendita” alla categoria contabile “detenute fino a scadenza” se la società ha l'intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L'emendamento è applicabile dal 1 luglio 2008. La società ha adottato tale emendamento con riferimento al

bilancio consolidato al 30 settembre 2008, apportando delle riclassifiche in esso contenute così come evidenziato nella relazione degli amministratori.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al loro *fair value* che corrisponde ai prezzi rilevati in mercati attivi e, per i titoli non quotati, su valutazione di terzi o su modelli interni di valutazione generalmente utilizzati nella pratica finanziaria.

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate che non sono classificate come Crediti, Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico o Attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

In particolare, vengono incluse in questa voce le partecipazioni non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto, ed i titoli obbligazionari che non sono oggetto di attività di *trading*.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione in una apposita riserva di patrimonio netto degli utili/perdite derivanti dalla variazione di *fair value*, ad accezione delle perdite per riduzione di valore. I titoli di capitale, per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile, sono mantenuti al costo, rettificato a fronte dell'accertamento di perdite per riduzione di valore.

Il *fair value* viene determinato analogamente a quanto già illustrato per le attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Qualora il *fair value* non risulti attendibilmente determinabile le attività finanziarie disponibili per la vendita sono mantenute al costo.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

L'importo dell'eventuale svalutazione rilevata in seguito al test d'*impairment* è registrato nel conto economico come costo d'esercizio nella voce Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore vengono effettuate riprese di valore. Tali riprese sono imputate a patrimonio netto, nel caso di titoli di capitale e a conto economico nel caso di titoli di debito.

Le attività finanziarie vengono cancellate o quando vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad esse connesse.

Al momento della dismissione, gli effetti derivanti dall'utile o dalla perdita cumulati nella riserva relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita vengono riversati a conto economico nella voce Utili (perdite) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

I dividendi e gli interessi relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita con variazione registrata nell'apposita riserva di patrimonio netto degli utili/perdite derivanti dalla variazione di *fair value*, vengono imputati a conto economico.

Valore recuperabile delle attività finanziarie disponibili per la vendita e criteri per l'identificazione di una perdita di valore (Impairment)

Le attività finanziarie del portafoglio disponibile per la vendita sono sottoposte ad *Impairment test* (valutazione delle perdite di valore dipendenti dal deterioramento della solvibilità degli emittenti) ogni qualvolta si manifestino eventi tali da far ritenere che l'investimento abbia subito una perdita di valore.

Il procedimento per la valutazione è articolato in due fasi:

- individuazione delle situazioni di deterioramento della solvibilità degli emittenti e identificazione delle attività deteriorate;
- quantificazione delle perdite associabili alle situazioni di *Impairment*. Queste perdite si ragguagliano alla differenza negativa tra il valore corrente di mercato (oppure, per gli strumenti non quotati, il valore attuale - ai tassi correnti di rendimento "risk-free" di investimenti simili - dei flussi di cassa attesi) delle attività deteriorate e il loro valore di libro.

I criteri applicati dal Gruppo per identificare una perdita di valore, distinguono tra titoli di debito e titoli di capitale.

Impairment dei titoli di debito

L'obiettivo evidenzia che un titolo di debito abbia subito una perdita di valore è rintracciabile nella lista degli eventi di perdita riportati nello IAS 39.59.

Nel caso di titoli obbligazionari con un "rating" si valuta il deterioramento del merito creditizio dell'emittente; al riguardo si ritiene che le obbligazioni che subiscono un deterioramento tale da farle ricadere in classi di rating inferiori alla soglia "Investment grade" siano, ragionevolmente, da assoggettare ad una svalutazione (*Impairment*) mentre, negli altri casi, il deterioramento del merito creditizio è invece da valutare congiuntamente con gli altri fattori disponibili.

Nel caso di titoli obbligazionari si considera la disponibilità di fonti specializzate (ad esempio indicazioni di investimento fornite da istituzioni finanziarie, rating reports, etc.) o di informazioni disponibili su "info-provider" (ad es. Bloomberg, Reuters, etc.), attraverso cui si determina più puntualmente la rilevanza della situazione di deterioramento dell'emittente.

In assenza di tali elementi, ove possibile, si fa riferimento alla quotazione di obbligazioni similari a quella presa in esame in termini sia di caratteristiche finanziarie che di standing dell'emittente.

Nel caso di attività finanziarie iscritte al costo ammortizzato l'*impairment test* è invece finalizzato a stabilire se il valore stimato dei futuri flussi di cassa, scontati al tasso effettivo di interesse originario, sia inferiore al valore contabile dell'attività. Se il valore attuale, calcolato al tasso originario, dei nuovi flussi di cassa attesi è inferiore al valore contabile si deve registrare una perdita di valore ed iscriverla in conto economico.

Nel caso di partecipazioni iscritte al costo, l'*impairment test* si fonda sulla stima del valore attuale dei flussi di cassa al tasso corrente di mercato e la verifica per riduzione di valore assume la forma di "discounted cash flow test".

Al riguardo si precisa che l'*impairment test* su strumenti di debito deve fondarsi su perdite effettivamente già sopportate (incurred loss model) e non semplicemente previste.

L'*impairment test* secondo l'impostazione dell'incurred loss model presuppone sempre una previsione di flussi di cassa, ma tale previsione deve fondarsi esclusivamente su eventi del passato e non su eventi attesi che attestino l'esistenza di deterioramento effettivo della qualità del credito e dunque di riduzioni di flussi attesi (sia per perdite nel capitale che negli interessi).

Impairment dei titoli di capitale

Con riferimento ai titoli di capitale classificati come *Available for sale*, è ragionevole ipotizzare che le azioni in portafoglio siano da svalutare prima dei titoli obbligazionari emessi dalla stessa società emittente; pertanto, gli indicatori di svalutazione dei titoli di debito emessi da una società, ovvero la svalutazione di tali titoli di debito, sono di per sé forti indicatori dell'*Impairment* dei titoli di capitale della stessa società.

Più in generale, per stabilire se vi è una evidenza di *Impairment* per un titolo di capitale, oltre alla presenza degli eventi indicati dallo IAS 39.59, ed alle considerazioni in precedenza riportate ove applicabili, sono da considerare soprattutto i due seguenti eventi (IAS 39 §61):

- cambiamenti significativi con effetti avversi relativi alle tecnologie, mercati, ambiente economico o legale relativamente all'emittente, che indicano che il costo dell'investimento non può più essere recuperato;
- un significativo o prolungato declino nel *fair value* dell'investimento al di sotto del suo costo.

In particolare, in termini quantitativi, qualora il *fair value* del titolo risultasse inferiore al 30% rispetto al valore di carico o l'arco temporale di una situazione di *fair value* inferiore al valore di carico fosse superiore ai 12 mesi, si procederebbe con un'analisi dei fondamentali degli investimenti e, in via generale, delle condizioni che hanno influito negativamente sull'andamento di mercato dell'investimento in modo da tenere strettamente monitorato l'investimento.

Invece, qualora si verificasse uno dei due parametri sotto riportati, sarebbe necessario procedere automaticamente alla registrazione di un *Impairment*:

- *fair value* del titolo inferiore del 75% rispetto al valore di carico di prima iscrizione;
- perdurare della situazione di *fair value* inferiore al valore di carico di prima iscrizione per un arco temporale superiore a 20 mesi.

Relativamente agli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale, la necessita di rilevare un *Impairment* considera inoltre, singolarmente o congiuntamente, le seguenti situazioni:

- il *fair value* dell'investimento risulta significativamente inferiore al costo di acquisto o comunque è significativamente inferiore a quello di società similari dello stesso settore;
- il management della società non è considerato di adeguato standing ed in ogni caso capace di assicurare una ripresa delle quotazioni;
- si rivela la riduzione del "credit rating" dalla data dell'acquisto;
- significativo declino dei profitti, dei cash flow o nella posizione finanziaria netta dell'emittente dalla data di acquisto;
- si rileva una riduzione o interruzione della distribuzione dei dividendi;
- scompare un mercato attivo per i titoli obbligazionari emessi;
- si verificano cambiamenti del contesto normativo, economico e tecnologico dell'emittente che hanno un impatto negativo sulla situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria dello stesso;
- esistono prospettive negative del mercato, settore o area geografica nel quale opera l'emittente.

Per le attività finanziarie available for sales il test di *impairment* è finalizzato a stabilire se la variazione intervenuta fra il costo di acquisizione e il *fair value* corrente è recuperabile o se al contrario, debba giudicarsi una riduzione di valore dell'attività (*Fair Value impairment Test*).

Nel caso in cui vi sia evidenza di *impairment* è necessario calcolare l'*impairment loss* da imputare a conto economico coincidente con la perdita accumulata in stato patrimoniale senza ricorrere ad ulteriori stime.

Crediti

Nei crediti vengono classificate tutte le attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non siano quotate in un mercato attivo ad eccezione di:

- quelle che si intende vendere immediatamente o a breve, che sono classificate come detenute per la negoziazione e quelle che al momento della rilevazione iniziale sono designate al *fair value* rilevato a conto economico;
- quelle che al momento della rilevazione iniziale sono designate come disponibili per la vendita;
- quelle per cui vi sia il rischio di non recuperare tutto l'investimento iniziale, non a causa del deterioramento del credito, che devono essere classificate come disponibili per la vendita.

Come consentito dall'emendamento allo IAS 39 approvato dallo IASB in data 13 ottobre 2008, possono essere, in rare circostanze, riclassificati nella voce Crediti strumenti finanziari inizialmente classificati tra le attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, con riferimento ai quali la società abbia l'intenzione e la capacità di mantenere l'investimento nel prevedibile futuro o fino alla scadenza.

La rilevazione iniziale dei crediti avviene nel momento in cui si acquisisce un diritto a ricevere il pagamento delle somme contrattualmente pattuite, e quindi al momento dell'erogazione. Il valore di iscrizione iniziale coincide con il *fair value* dell'attività, pari normalmente all'ammontare erogato, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo strumento e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo.

Nel caso in cui la rilevazione nella voce Crediti avvenga in seguito a riclassifica dalle attività finanziarie al *fair*

value rilevato a conto economico, allora il *fair value* dell'attività alla data della riclassificazione rappresenta il valore di rilevazione iniziale.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito delle rettifiche o riprese di valore e dell'ammortamento calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interessi, all'ammontare erogato comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al credito.

Alla data di riferimento del bilancio, o situazione infrannuale, i crediti sono sottoposti ad *impairment test*, al fine di individuare eventuali obiettive evidenze che i crediti stessi abbiano subito riduzioni di valore.

Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per deterioramento di crediti, l'importo della perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria. L'importo delle rettifiche viene rilevato a conto economico.

Il valore originario dei crediti è ripristinato, con imputazione a conto economico, negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica.

I crediti per i quali non sia stata individuata alcuna necessità di valutazione analitica sono sottoposti ad *impairment* collettivo, che permette di determinare la svalutazione, come prodotto tra la PD (Probability of Default) e la LGD (Loss Given Default). I parametri PD e LGD sono determinati sulla base di indicatori e dati statistici pubblicati sulla Base Informativa Pubblica e sulle Circolari di Banca d'Italia.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente e le eventuali riprese di valore sono imputate a conto economico.

I crediti vengono cancellati dall'attivo solo se (i) i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività finanziarie scadono o (ii) la Società trasferisce tutti i rischi e i benefici connessi con le attività finanziarie.

Qualora non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti sono cancellati nel caso in cui non sia mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento nel Bilancio dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo (continuing involvement). Il valore del coinvolgimento residuo nei crediti trasferiti corrisponde alla misura in cui la Società è esposta alla variazione del valore dei crediti stessi.

Partecipazioni

La voce include i possessi, detenuti in:

- società collegate, iscritte in base al metodo del patrimonio netto. Si considerano collegate le società di cui si detiene almeno il 20% dei diritti di voto e quelle le cui entità partecipative (comunque superiori al 10%) assicurino influenza nella governance;
- società soggette a controllo congiunto, anch'esse iscritte in base al metodo del patrimonio netto;
- altre partecipazioni di esiguo valore, mantenute al costo.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto redatto in base ai principi contabili internazionali. Secondo tale metodo, le partecipazioni nelle imprese collegate sono rilevate nello stato patrimoniale al costo, rettificato per le variazioni successive all'acquisizione nelle attività nette delle collegate al netto di eventuali perdite di valore delle singole partecipazioni. L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto la percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento.

L'avviamento è incluso nel valore di carico dell'investimento ed è assoggettato a test di *impairment*. Il minor valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale di spettanza del Gruppo del *fair value* delle attività,

passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è accreditata nel conto economico nell'esercizio dell'acquisizione. Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e una collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risultasse inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Attività materiali

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le attività materiali comprendono gli immobili strumentali, gli impianti, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti accumulati e le perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

I terreni non sono assoggettati ad ammortamento in quanto ripetuti a vita utile indefinita.

Le aliquote di ammortamento utilizzate dalla società sono le seguenti:

Fabbricati	3,00%
Automezzi	25,00%
Mobili e arredi	12,00%
Macchine elettroniche	33,33%
Attrezzature	15,00%

Ad ogni chiusura di bilancio deve essere verificata la presenza di eventuali segnali di *impairment*, ovvero di indicazioni che dimostrino che un'attività possa aver subito una perdita di valore.

In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico. Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o indefinito. Sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali a vita definita è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile.

Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Le attività immateriali originate da software sviluppato internamente ed acquisito da terzi sono ammortizzate in quote costanti a decorrere dall'ultimazione ed entrata in funzione delle applicazioni in base alla relativa vita utile. Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività.

L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

L'avviamento può essere iscritto qualora sia rappresentativo delle capacità reddituali future della società partecipata. Ad ogni chiusura contabile viene effettuato un test di verifica del valore dell'avviamento. L'eventuale riduzione di valore è determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di realizzo, pari al maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, e l'eventuale relativo valore d'uso.

I costi di sviluppo si riferiscono a progetti di innovazione su nuovi prodotti e sono iscritti fra le attività nel rispetto delle considerazioni previste dallo IAS 38, ossia:

- dimostrabilità della fattibilità tecnica dei prodotti;
- intenzione da parte della società di completare il progetto di sviluppo;
- determinazione attendibile dei costi sostenuti per il progetto;
- recuperabilità dei valori iscritti attraverso benefici economici futuri attesi dal risultato del progetto di sviluppo.

Si segnala che tale voce include attività immateriali in corso di completamento da ammortizzare a partire dall'esercizio in cui avrà inizio la loro vita utile.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato od adempiuto.

Debiti

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della sottoscrizione del contratto, che coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato od al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista e non rimborsati alla controparte creditrice. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Le voci debiti verso banche, debiti verso clientela e debiti verso enti finanziari comprendono le varie forme di provvista, sia bancaria che nei confronti della clientela.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

Perdite di valore delle attività (“*Impairment*”)

Ad ogni data di riferimento del bilancio, il valore contabile delle proprie attività materiali ed immateriali (incluso l'avviamento) e delle partecipazioni è rivisto qualora vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni durevoli di valore. Indipendentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzioni durevoli di valore, il valore dell'avviamento acquisito iscritto nelle attività immateriali con una vita utile indefinita o un'attività immateriale che non è ancora disponibile per l'uso viene annualmente sottoposto a verifica per riduzioni durevoli di valore, confrontando il suo valore contabile con il relativo valore recuperabile. Tale verifica della riduzione durevole di valore può essere fatta in qualsiasi momento durante l'esercizio, purché avvenga nello stesso momento ogni anno. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, si ricorre ad una stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore valore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso, coerente con il flusso determinato che rifletta le valutazioni correnti di mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Qualora una svalutazione non abbia più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore.

Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

L'obiettiva evidenza di riduzione di valore per un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale include informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso che si sono verificati nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui il Gruppo opera, e indica che il costo dell'investimento può non essere recuperato. Una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* di un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è inoltre un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Fiscalità corrente e differita

Sono rilevati gli effetti relativi alle imposte correnti e differite calcolate nel rispetto della legislazione fiscale nazionale in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate, applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

In particolare la fiscalità corrente accoglie il saldo netto tra le passività correnti dell'esercizio e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o del complesso delle società aderenti, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale operando le compensazioni a livello di medesima imposta e per ciascun esercizio tenendo conto del profilo temporale di rientro previsto.

Negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili risultano superiori alle differenze temporanee tassabili, le relative imposte anticipate sono iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale tra le attività fiscali differite. Per contro, negli esercizi in cui le differenze temporanee tassabili risultano superiori alle differenze temporanee deducibili, le relative imposte differite sono iscritte nel passivo dello stato patrimoniale tra le passività fiscali differite.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo. La consistenza del fondo imposte viene inoltre adeguata per far fronte agli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

In relazione al consolidato fiscale, tra la Capogruppo Mittel S.p.A. e le sue controllate dirette ed indirette è stato stipulato, per il triennio 2007/2008 2008/2009 2009/2010, un contratto che regola i flussi compensativi relativi ai trasferimenti di utili e perdite fiscali. Tali flussi sono determinati applicando agli imponibili fiscali delle società aderenti l'aliquota IRES in vigore. Per le società con perdite fiscali, il flusso compensativo, calcolato come sopra, è riconosciuto dalla consolidante alla consolidata a condizione che e nella misura in cui la consolidata stessa, nel caso di non adesione al consolidato fiscale, avrebbe potuto utilizzare le perdite entro il quinquennio previsto dalla legge. I flussi compensativi così determinati sono contabilizzati come crediti e debiti nei confronti delle società aderenti al consolidato fiscale, classificate nelle Altre attività e nelle Altre passività, in contropartita della voce Imposte sul reddito.

Fondo per rischi ed oneri

Gli accantonamenti al fondo per rischi ed oneri vengono effettuati esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono aggiornati. L'accantonamento al fondo è rilevato a conto economico. A conto economico sono rilevati anche gli interessi passivi maturati sui fondi che sono stati oggetto di aggiornamento.

Gli "altri fondi" comprendono eventualmente gli stanziamenti a fronte delle perdite presunte sulle cause passive, incluse le eventuali azioni revocatorie; gli esborsi stimati a fronte di reclami della clientela su attività; altri eventuali esborsi stimati a fronte di obbligazioni legali o implicite esistenti alla chiusura dell'esercizio.

Benefici ai dipendenti

La voce Trattamento di fine rapporto comprende gli stanziamenti contabilizzati in base al principio internazionale IAS 19 "Benefici ai dipendenti" rilevati sulla base di valutazioni effettuate alla fine di ogni esercizio da parte di attuari indipendenti. La passività iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

Ai fini dell'attualizzazione, la società non ha adottato il "metodo del corridoio" ma utilizza il metodo della proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati interamente nel periodo in cui sorgono e sono iscritti direttamente a conto economico.

Garanzie finanziarie

Le garanzie finanziarie rilasciate sono iscritte inizialmente al *fair value*. Se la garanzia finanziaria è stata emessa nell'ambito di un'operazione a condizioni di mercato ad un soggetto terzo al Gruppo il *fair value* iniziale coincide con il compenso pattuito, a meno di un'evidenza del contrario. Successivamente il valore della garanzia è pari al maggiore fra: (I) l'ammontare determinato in accordo allo IAS 37; (II) l'ammontare contabilizzato inizialmente rideterminato in accordo alla metodologia del cumulative amortisation recognised (IAS 18). Le garanzie ricevute, eluse dall'ambito di applicazione dello IAS 39 e dello IFRS 4 sono contabilizzate in accordo con i paragrafi 10–12 dello IAS 8, ossia mediante l'iscrizione del relativo costo a conto economico.

Altre informazioni

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile, in particolare:

- gli interessi sono riconosciuti pro-rata temporis sulla base del tasso d'interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato;
- le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui sorge il credito, generalmente coincidente con la delibera di distribuzione.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci per l'esercizio sociale in corso e non rilevanti per la Società

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci per l'esercizio sociale in corso, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società alla data del presente Bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- IFRIC 19 - In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo.
- Improvement agli IAS/IFRS (2010).

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società.

La Società non ha optato per l'adozione anticipata dei seguenti principi, interpretazioni e aggiornamenti ai principi già pubblicati, obbligatori in periodi successivi a quelli in corso:

- IAS 24 - In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IAS 32 - In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011.
- IAS 12 – Imposte sul reddito – l'emendamento emesso in data 20 dicembre 2010 richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento appena descritto. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS) – l'emendamento pubblicato in data 20 dicembre 2010 ha il fine di eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011.
- IFRS 9 - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.
- IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive - l'emendamento pubblicato in data 7 ottobre 2010 è applicabile per i periodi contabili che hanno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile.
- IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio emesso in data 12 maggio 2011 fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese, emesso in data 12 maggio 2011. Nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a

destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.

- IFRS 13 – Misurazione del *fair value* emesso in data 12 maggio 2011. Il principio chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società
- IFRIC 14 - In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta, consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione di tale interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della società.
- Emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio - emesso in data 16 giugno 2011 per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.
- Emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti – emesso in data 16 giugno 2011 al fine di eliminare l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013.

A.3. Informazioni sul fair value

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

A.3.1.1 Attività finanziarie riclassificate: valore contabile, fair value ed effetti sulla redditività complessiva

Non ci sono attività finanziarie riclassificate.

A.3.1.2 Attività finanziarie riclassificate: effetti sulla redditività complessiva prima del trasferimento

Non ci sono attività finanziarie riclassificate.

A.3.1.3 Trasferimento di attività finanziarie detenute per la negoziazione

Non ci sono attività finanziarie detenute per la negoziazione riclassificate

A.3.1.4 Tasso di interesse effettivo e flussi finanziari attesi dalle attività riclassificate

Dato non disponibile in quanto la Società non ha effettuato riclassifiche.

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	6.820.649	-	6.820.649
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	26.156.118	37.186.199	63.342.317
4. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	-	32.976.767	37.186.199	70.162.966
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

	ATTIVITA' FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al <i>fair value</i>	disponibili per la vendita	di copertura
1. Esistenze iniziali	-	-	36.218.503	-
2. Aumenti	-	-	967.696	-
2.1. Acquisti	-	-	967.696	-
2.2. Profitti imputati a:				
2.2.1. Conto economico	-	-	-	-
di cui: <i>plusvalenze</i>	-	-	-	-
2.2.2. Patrimonio netto	-	-	-	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	-	-	-	-
3. Diminuzioni	-	-	-	-
3.1. Vendite	-	-	-	-
3.2. Rimborsi	-	-	-	-
3.3. Perdite imputate a:				
3.3.1. Conto Economico	-	-	-	-
di cui: <i>minusvalenze</i>	-	-	-	-
3.3.2. Patrimonio netto	-	-	-	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-
4. Rimanenze finali	-	-	37.186.199	-

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value livello 3

Non ci sono passività finanziarie valutate al *fair value* livello 3.

A.3.3 Informativa sul c.d. "Day one profit/loss"

La Società non ha effettuato nel corso dell'esercizio operazioni per cui fosse applicabile il c.d. "Day one profit/loss".

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

Composizione della voce 10 " Cassa e disponibilità liquide"

	30/09/2011	30/09/2010
a) Cassa	1.450	641
b) Depositi liberi presso banche centrali	0	0
Totale	1.450	641

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20

2.1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	30/09/2011			30/09/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	0	0	0	0	0	0
- titoli strutturati	0	0	0	0	0	0
- altri titoli di debito	0	0	0	0	0	0
2. Titoli di capitale e quote O.I.C.R	0	0	0	0	0	0
3. Finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Totale A	0	0	0	0	0	0
B. Strumenti finanziari derivati						
1. Derivati finanziari	0	6.820.649	0	0	8.087.655	0
2. Derivati creditizi	0	0	0	0	0	0
Totale B	0	6.820.649	0	0	8.087.655	0
Totale A+B	0	6.820.649	0	0	8.087.655	0

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interessi	Valute	Titoli di capitale	Altro	30/09/2011	30/09/2010
1. Over the counter						
Derivati finanziari	0	0	6.820.649	0	6.820.649	8.087.655
- <i>fair value</i>	0	0	6.820.649	0	6.820.649	8.087.655
- valore nozionale	0	0	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000
Derivati creditizi	0	0	0	0	0	0
- <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0
- valore nozionale	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	6.820.64	0	6.820.649	8.087.655
2. Altri						
Derivati finanziari	0	0	0	0	0	0
- <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0
- valore nozionale	0	0	0	0	0	0
Derivati creditizi	0	0	0	0	0	0
- <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0
- valore nozionale	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	6.820.64	0	6.820.649	8.087.655

2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	30/09/2011	30/09/2010
Attività per cassa		
a) Governi e Banche Centrali	0	0
b) Altri enti pubblici	0	0
c) Banche	0	0
d) Enti finanziari	0	0
e) Altri emittenti	0	0
Strumenti finanziari derivati		
a) Banche	6.820.649	8.087.655
b) Altre controparti	0	0
Totale	6.820.649	8.087.655

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

4.1 Composizione della voce 40: " Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	30/09/2011			30/09/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito - titoli strutturati - altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale e quote O.I.C.R.		26.156.118	37.186.199		16.767.341	36.218.503
3. Finanziamenti						
Totale		26.156.118	37.186.199		16.767.341	36.218.503

Per quanto concerne la composizione della voce si veda nella sezione Allegati la tabella B. Per quanto concerne gli investimenti di livello 3 si evidenzia che la voce è principalmente composta dall'investimento detenuto nel capitale sociale di Azimut Benetti S.p.A..

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

	30/09/2011	30/09/2010
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	0	0
b) Altri enti pubblici	0	0
c) Banche	0	0
d) Enti finanziari	3.110.869	2.543.171
e) Altri emittenti	60.231.448	50.442.673
Totale	63.342.317	52.985.844

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni / tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	0	52.985.844	0	52.985.844
B. Aumenti	0	10.684.379	0	10.684.379
B1. Acquisti	0	967.696	0	967.696
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	0	614.343	0	614.343
B3. Riprese di valore	0	0	0	0
- Imputate al conto economico	0	0	0	0
- imputate al patrimonio netto	0	0	0	0
B4. Trasferimenti da altri portafogli	0	0	0	0
B5. Altre variazioni	0	9.102.340	0	9.102.340

C. Diminuzione	0	-327.906	0	-327.906
C1. Vendite	0	0	0	0
C2. Rimborsi	0	0	0	0
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	0	-327.906	0	-327.906
C4. Rettifiche di valore	0	0	0	0
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	0	0	0	0
C6. Altre variazioni	0	0	0	0
D. Rimanenze finali	0	63.342.317	0	63.342.317

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

6.1 "Crediti verso banche"

Composizione	30/09/2011	30/09/2010
1. Depositi e conti correnti	950.456	2.358.106
2. Finanziamenti	0	0
2.1 Pronti contro termine	0	0
2.2 Leasing finanziario	0	0
2.3 Factoring	0	0
- pro-solvendo	0	0
- pro-soluto	0	0
2.4 Altri finanziamenti	0	0
3. Titoli di debito	0	0
- titoli strutturati	0	0
- altri titoli di debito	0	0
4. Altre attività	50	133
Totale valore di bilancio	950.506	2.358.239
Totale <i>fair value</i>	950.506	2.358.239

6.3 "Crediti verso enti finanziari"

Composizione	30/09/2011		30/09/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Finanziamenti	0	0	0	0
1.1 Pronti contro termine	0	0	0	0
1.2 Leasing finanziario	0	0	0	0
1.3 Factoring	0	0	0	0
- pro-solvendo	0	0	0	0
- pro-soluto	0	0	0	0
1.4 Altri finanziamenti	0	0	0	0
2. Titoli di debito	0	0	0	0
- titoli strutturati	0	0	0	0
- altri titoli di debito	0	0	0	0
3. Altre attività	12.880.839	0	13.491.952	0
Totale valore di bilancio	12.880.839	0	13.491.952	0
Totale <i>fair value</i>	12.880.839	0	13.491.952	0

6.5 "Crediti verso clientela"

Composizione	30/09/2011		30/09/2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Leasing finanziario	0	0	0	0
di cui: senza opzione finale d'acquisto	0	0	0	0
2. Factoring	0	0	0	0
- pro-solvendo	0	0	0	0
- pro-soluto	0	0	0	0
3. Credito al consumo (incluse carte revolving)	0	0	0	0
4. Carte di credito	0	0	0	0
5. Altri finanziamenti	49.716.155	0	86.623.954	0
di cui: da escussione di garanzie e impegni	0	0	0	0
6. Titoli di debito	0	0	0	0
- titoli strutturati	0	0	0	0
- altri titoli di debito	0	0	0	0
7. Altre attività	1.150.027	0	694.774	0
Totale valore di bilancio	50.866.182	0	87.318.728	0
Totale fair value	50.866.182	0	87.318.728	0

9.1 "Partecipazioni": informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni Imprese	Valore di bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (si/no)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
Mittel Gener. Invest. S.p.A.	36.406.970	100,00%	100,00%	Milano	253.662.876	7.242.303	124.078.366	(16.140.817)	no
Mittel Partecip. Stabili S.r.l.	18.844.433	100,00%	100,00%	Milano	115.207.572	2.567.159	49.302.579	(12.973.771)	no
Mittel Private Equity S.r.l.	8.221.850	70,00%	70,00%	Milano	14.794.936	1.413.177	1.636.778	1.367.450	no
Mittel Corpor. Finance S.p.A.	5.832.145	100,00%	100,00%	Milano	21.680.686	2.539.131	18.831.844	16.498.511	no
HPN S.r.l. in liquidazione	63.525	100,00%	100,00%	Milano	87.741	-	80.154	(26.874)	no
Mittel Inv. Immobiliari S.r.l.	16.626.996	92,24%	92,24%	Milano	65.122.544	760.106	23.209.551	(1.232)	no
Mi Re SGR S.p.A.	2.500.000	100,00%	100,00%	Milano	2.488.612	3.491	2.423.722	(76.278)	no
Ghea S.r.l.	2.805.000	51,00%	51,00%	Milano	25.002.904	-	4.536.782	(495.394)	no
Tethys S.p.A.	47.517.974	83,33%	83,33%	Milano	52.923.915	-	23.930.728	(1.478.830)	no
Hopa S.p.A.	2.435.781	1,70%	1,70%	Milano	232.949.347	2.146.185	202.892.067	(20.619.672)	no
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
Tower 6 bis S.a.r.l.	4.178.038	49,00%	49,00%	Lussemburgo	25.267.904	-	5.736.419	(414.240)	no

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale 30/09/2011
A. Esistenze iniziali	156.198.942		156.198.942
B. Aumenti	62.559.415		62.559.415
B.1 Acquisti	36.009.002		36.009.002
B.2 Riprese di valore	0		0
B.3 Rivalutazioni	0		0
B.4 Altre variazioni	26.550.413		26.550.413
C. Diminuzioni	-73.319.395		-73.319.395
C.1 Vendite	0		0
C.2 Rettifiche di valore	-68.968.681		-68.968.681
C.3 Altre variazioni	-4.350.714		-4.350.714
D. Rimanenze finali	145.438.962		145.438.962

Impairment Partecipazioni

Le partecipazioni di controllo iscritte in base al criterio del costo sono soggette ad *impairment test* sulla base della disciplina prevista dallo IAS 36, il quale si occupa anche dell'*impairment test* dell'avviamento. Sulla base dello IAS 36 il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore valore fra il *fair value* della partecipazione al netto dei costi di vendita e il suo valore in uso.

Nonostante l'*impairment test* delle partecipazioni di controllo sia disciplinato dallo IAS 36, i fattori di presunzione della necessità di *impairment* del loro valore recuperabile sono gli stessi identificati dallo IAS 39 per gli investimenti azionari. Tuttavia, a tali fattori di presunzione, nell'ambito dello IAS 36 si aggiunge anche la sussistenza di una distribuzione di dividendi da parte della controllata ed il contestuale verificarsi di due circostanze:

- a) il valore dell'investimento nel bilancio separato eccede il valore di carico delle attività nette della partecipata incluso l'avviamento;
- b) il dividendo eccede il reddito della partecipata.

In particolare, fra gli elementi di presunzione di *impairment* previsti dallo IAS 36, si ritiene che, con riferimento alle partecipazioni di controllo in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., i fattori di presunzione di *impairment* siano riconducibili al verificarsi nell'esercizio 2010-2011 di variazioni significative con effetto negativo nell'ambiente di mercato finanziario al quale è direttamente rivolta l'attività della società controllata, considerati tali da ritenere che l'andamento economico della partecipazione di controllo potrebbe ragionevolmente risultare più sfavorevole rispetto a quanto previsto.

Per quanto attiene la partecipazione di controllo in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., si precisa che la stessa è stata sottoposta, in chiusura di esercizio, a verifica per individuazione di riduzione durevole di valore ai sensi dello IAS 36, assumendo un valore recuperabile di riferimento che, in assenza di un *fair value* diretto espressione di quotazioni ufficiali in un mercato attivo, ha preso in considerazione una stima del valore in uso della partecipazione.

Tale valore in uso è stato stimato come somma delle parti del valore attuale dei flussi attesi al tasso corrente di mercato (Discounted Cash Flows Test e *Discounted Dividends Model*, come di seguito indicato) generabili dalla partecipazione in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. e disponibili per la partecipante, inclusivo di un atteso flusso ricavabile dalla cessione dell'investimento.

A riguardo, si precisa che il consolidamento della partecipazione di controllo Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. non determina l'emersione di un avviamento e, pertanto, l'*impairment test* della partecipazione risulta legato al verificarsi di eventi di presunzione di *impairment* stabiliti dallo IAS 39 che, nella fattispecie, sono sostanzialmente riconducibili al manifestarsi di eventi di perdita indicativi dell'esistenza di una diminuzione sensibile nei flussi di cassa attesi per gli investimenti azionari quotati detenuti dalla società partecipata rispetto al momento della loro rilevazione iniziale.

Inoltre, si precisa che secondo i presupposti previsti dallo IAS 39, le perdite durevoli di valore devono essere sostenute da situazioni di obiettiva evidenza, conseguenti ad eventi successivi alla rilevazione iniziale dell'investimento tali da determinare un impatto sui futuri flussi finanziari che possono essere stimati attendibilmente.

Pertanto, sulla base di tali presupposti, il valore in uso di Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. è stato determinato considerando i risultati di un *impairment* al 30 settembre 2011 effettuato sugli strumenti di capitale quotati detenuti dalla stessa. Tale *impairment* si è basato sulla determinazione del valore in uso al 30 settembre 2011 delle partecipazioni industriali e bancarie quotate, considerando anche i risultati rivenienti da una specifica perizia redatta da un qualificato esperto indipendente.

Tenuto conto che la maggior parte degli asset detenuti da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (MPS S.r.l.) è costituito da partecipazioni in società quotate, si rileva come la prolungata dinamica negativa dei prezzi e l'incertezza riversata sui mercati dalla attuale crisi finanziaria rappresentino un'indicazione di potenziale perdita di valore della stessa MPS S.r.l., che è stata verificata attraverso una stima del suo valore d'uso.

Nella valutazione per l'*Impairment* si è fatto riferimento specifico al valore d'uso delle azioni, in quanto, tenendo conto delle prospettive economiche di medio-lungo termine delle società partecipate, risulta coerente con la natura durevole e strategica dell'investimento in oggetto.

Il valore d'uso della partecipazione detenuta in RCS (We) è stato stimato attraverso l'applicazione del metodo principale riconosciuto in dottrina come Unlevered Discounted Cash Flow mentre nel caso delle

partecipazioni bancarie, l'analisi valutativa è stata condotta applicando il modello di valutazione di matrice finanziaria del *Discounted Dividends Model* (o DDM), che stima il valore (We) attraverso l'attualizzazione dei dividendi di cui l'azionista potrà beneficiare in ottica prospettica. Si evidenzia che sono stati applicati anche dei metodi secondari di controllo.

Ai fini della valutazione del valore d'uso della partecipazione in **RCS**, le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore riguardano il tasso di sconto, il tasso di crescita, le attese di variazione delle variabili legate ai ricavi e dell'andamento dei costi diretti durante il periodo assunto per il calcolo.

Il valore terminale è stato determinato quale attualizzazione del flusso di cassa operativo a partire dall'ultimo anno (2016) di piano che, ai soli fini della determinazione del valore d'uso, non è stato rettificato sulla base di un tasso di crescita di medio e lungo termine assumendo che l'azienda dopo il periodo di normalizzazione, sia in grado di investire risorse ad un tasso di rendimento pari al costo del capitale.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione che permetta di riflettere le valutazioni correnti del mercato, del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Al riguardo, il tasso di sconto WACC (costo medio ponderato del capitale - WACC) assunto come costo opportunità, ponderato di tutte le fonti del capitale al netto delle imposte è stato considerato con riferimento ad una struttura finanziaria target ed è stato determinato considerando le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso.

Le principali grandezze utilizzate per determinare il valore d'uso sono le seguenti:

- Il tasso di crescita dei flussi di cassa, oltre il periodo di piano ("g"), è stato considerato nullo;
- WACC (al netto dell'effetto fiscale) di riferimento: 6,8%.

Il WACC è stato a sua volta determinato utilizzando i seguenti valori:

- Struttura finanziaria target: 49%;
- *Risk free rate*: 4,8%;
- Beta : 1,03;
- Market risk premium: 5%;
- Il costo del debito lordo: 4,88%.

Il rischio "specifico", espresso dal beta di settore, e la "struttura finanziaria target" sono stati calcolati sulla base della rischiosità intrinseca del business di riferimento e del mercato in cui la società opera, utilizzando sia il valore del patrimonio netto sia la capitalizzazione di borsa.

Per il tasso sugli investimenti non a rischio ("*Risk free rate*") si è utilizzato il rendimento medio dei titoli di stato italiani a 10 anni rilevato nel periodo 1 ottobre 2010-30 settembre 2011.

Ai fini della valutazione del valore d'uso della partecipazione bancaria **Intesa Sanpaolo** si è adottato il metodo del *Dividend Discount Model* nella variante dell'Excess Capital, che stima il valore della partecipazione come somma del valore attuale di:

- Flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso;
- Valore terminale (*Terminal Value*) calcolato quale valore di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa normalizzato economicamente sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo termine ("g").

Nel dettaglio, le principali grandezze utilizzate per determinare il range di valutazione dello scenario adottato sono le seguenti:

- una proiezione degli utili netti per il triennio 2011-2013, secondo previsioni di consensus degli analisti che considerano il valore mediano delle previsioni rilevate da Bloomberg-Reuters cui sono stati applicati i *pay-out ratio* calcolati come rapporto tra i dividendi per azione ordinaria e gli utili per azione ordinaria previste dal consensus;
- una proiezione degli utili netti per il triennio 2014-2016, secondo un tasso di crescita costante ma decrescente rispetto a quello osservato al termine del periodo di consensus, raggiungendo un ROE al 2016 del 7,33%;
- K(e) di riferimento di 11,18% è stato determinato sulla base di:
 - *Risk free rate* del 4,8%, determinato sulla base di un benchmark del rendimento medio dei titoli di stato italiani a 10 anni rilevato nel periodo 1 ottobre 2010-30 settembre 2011 (fonte: Bloomberg),
 - Beta di settore: 1,28 (stimato sulla base di un'analisi delle rilevazioni bloomberg su un intervallo di 2,3,4 e 5 anni e si è ritenuto ragionevole rilevare il Beta sull'intervallo di 3 anni),
 - *Equity market risk premium*: 5% (stimato sulla base di un campione di stime fornite da broker report).

- una stima del terminal value che assume un dividendo distribuibile a regime che coincide con il 79,5% dell'ultimo utile di piano (2016) coerentemente con l'assunzione di un tasso di crescita di medio-lungo termine ("g") dell'1,5%;

Ai fini della valutazione del valore d'uso della partecipazione bancaria **UBI Banca** si è adottato il metodo del *Dividend Discount Model* nella variante dell' *Excess Capital*, che stima il valore della partecipazione come somma del valore attuale di:

- una proiezione degli utili netti per il triennio 2011-2013, secondo previsioni di consensus degli analisti che considerano stime sui fondamentali della banca;
- una proiezione degli utili netti per il triennio 2014-2016 che si basa su una previsione di utile atteso che cresce secondo un tasso costante ma decrescente da quello osservato al termine del periodo di consensus, raggiungendo un ROE al 2016 del 4,12% di un'ipotesi di convergenza progressiva della redditività dei mezzi propri derivante dalle previsioni di consensus alla stima del costo del capitale;
- una stima del terminal value che assume un dividendo distribuibile a regime che coincide con il 63,6% dell'ultimo utile di piano (2016) coerentemente con l'assunzione di un tasso di crescita di medio-lungo termine ("g") dell'1,5%;
- K(e) di riferimento di 9,78% è stato determinato sulla base di:
 - *Risk free rate* del 4,8%, determinato sulla base di un benchmark del rendimento medio dei titoli di stato italiani a 10 anni rilevato nel periodo 1 ottobre 2010-30 settembre 2011: 4,8% (fonte: Bloomberg),
 - Beta di settore: 1 (stimato sulla base di un'analisi delle rilevazioni bloomberg su un intervallo di 2,3,4 e 5 anni e si è ritenuto ragionevole rilevare il Beta sull'intervallo di 3 anni),
 - *Equity market risk premium*: 5% (stimato sulla base di un campione di stime fornite da *broker report*).

Pertanto, si precisa che la valutazione del valore fondamentale di tali titoli quotati si è basata esclusivamente su informazioni pubbliche e su previsioni di consenso degli analisti costruite considerando reports emessi o valori confermati successivamente alla presentazione dei risultati dei resoconti infrannuali del primo semestre 2011 e di fine ottobre 2011 tenendo conto, altresì, dell'elevata incertezza di scenario macroeconomico, anche con riguardo agli specifici settori ai quali appartengono i suddetti titoli azionari quotati e dell'elevata volatilità delle variabili di mercato finanziario che potrebbero indurre cambiamenti significativi e repentini nelle informazioni e assunzioni alla base della stima del valore fondamentale degli stessi titoli azionari.

Dal confronto tra il maggiore valore contabile della partecipazione in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. iscritta al costo iniziale (già rettificato per perdite durevoli di valore individuate nel corso dei precedenti esercizi sociali) ed il relativo valore recuperabile determinato con riferimento al sopraccitato valore in uso al 30 settembre 2011, si è determinata una svalutazione di Euro 55,9 milioni che è stata iscritta a conto economico nella voce "Utili (Perdite) delle Partecipazioni".

Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività sulle due grandezze di input relative al tasso "g", al tasso del costo del capitale WACC e al tasso di attualizzazione Ke dalle quali otteniamo i seguenti scostamenti nella valutazione complessiva della partecipazione Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. rispetto al suo valore contabile:

- Incremento del tasso di crescita "g" dello 0,25% (a parità delle altre condizioni): il valore d'uso risulterebbe superiore al valore contabile e conseguentemente nessuna svalutazione sarebbe stata necessaria;
- Riduzione del tasso di crescita "g" dello 0,25% (a parità delle altre condizioni): in presenza di tale tasso, il valore d'uso risulterebbe inferiore al valore contabile e conseguentemente sarebbe stato necessario effettuare una svalutazione pari a circa 0,6 milioni di Euro;
- Riduzione del costo del capitale (WACC) e del tasso di attualizzazione (Ke) dello 0,5% (a parità delle altre condizioni): il valore d'uso risulterebbe superiore al valore contabile e conseguentemente nessuna svalutazione sarebbe stata necessaria;
- Incremento del costo del capitale (WACC) e del tasso di attualizzazione (Ke) dello 0,5% (a parità delle altre condizioni): in presenza di tale tasso, il valore d'uso risulterebbe inferiore al valore contabile e conseguentemente sarebbe stato necessario effettuare una svalutazione pari a circa 3,2 milioni di Euro.

All'interno dell'intervallo di variabilità considerato, la massima svalutazione che risulterebbe necessaria, qualora entrambe le grandezze variassero in senso peggiorativo per l'entità, ammonterebbe a circa 3,9 milioni di Euro.

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci / Valutazioni	30/09/2011		30/09/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	472.920	0	551.044	0
a) terreni	83.963	0	83.963	0
b) fabbricati	172.108	0	183.122	0
c) mobili	95.286	0	111.287	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	121.563	0	172.672	0
1.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	0	0	0	0
c) mobili	0	0	0	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	0	0	0	0
Totale 1	472.920	0	551.044	0
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
2.1 beni inoptati	0	0	0	0
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	0	0	0	0
2.3 altri beni	0	0	0	0
Totale 2	0	0	0	0
3. Attività detenute a scopo di investimento	0	0	0	0
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
Totale 3	0	0	0	0
Totale (1+2+3)	472.920	0	551.044	0
Totale (attività al costo e rivalutate)	472.920		551.044	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	83.963	183.122	111.287	0	172.672	551.044
B. Aumenti	0	0	0	0	41.388	41.388
B1 Acquisti	0	0	0	0	41.388	41.388
B2 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0
B3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0
imputate a:						
a) patrimonio netto	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	0	0	0	0	0
B4 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0
B5 Spese per migliorie capitalizzate	0	0	0	0	0	0
C. Diminuzioni	0	-11.014	-16.001	0	-92.497	-119.512
C1 Vendite	0	0	0	0	-19.711	-19.711
C2 Ammortamenti	0	-11.014	-16.001	0	-72.786	-99.801

C3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	0	0	0	0	0	0
a) patrimonio netto	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	0	0	0	0	0
C4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	0	0	0	0	0	0
a) patrimonio netto	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	0	0	0	0	0
C5 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0
D. Rimanenze finali	83.963	172.108	95.286	0	121.563	472.920

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

11.1 composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	30/09/2011		30/09/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento:	0	0	0	0
2. Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà	27.408	0	57.475	0
- generate internamente	0	0	0	0
- altre	27.408	0	57.475	0
2.2 Acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
Totale 2	27.408	0	57.475	0
3. Attività riferibili al leasing finanziario:				
3.1 beni inoptati	0	0	0	0
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	0	0	0	0
3.3 altri beni	0	0	0	0
Totale 3	0	0	0	0
4. Attività concesse in leasing operativo	0	0	0	0
Totale (1+2+3+4)	27.408	0	57.475	0
Totale	27.408		57.475	

11.2 Attività immateriali: variazione annua

A. Esistenze iniziali	57.475
B. Aumenti	23.794
B.1 Acquisti	23.794
B.2 Riprese di valore	0
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
B.4 Altre variazioni	0
C. Diminuzioni	-53.861
C.1 Vendite	0
C.2 Ammortamenti	-53.861
C.3 Rettifiche di valore	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.5 Altre Variazioni	0
D. Rimanenze finali	27.408

Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali anticipate"

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali differite"

Attività fiscali anticipate e Passività fiscali differite in contropartita di CE e PN

	30/09/2011		30/09/2010	
	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo
Attività e Passività fiscali correnti	2.966.090		2.863.291	
Attività e Passività fiscali in contropartita CE	0	0	115.651	0
Attività e Passività fiscali in contropartita PN	0	218.769	0	119.575
Totale	2.966.090	218.769	2.978.942	119.575

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	115.651	319.588
2. Aumenti	0	115.651
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	0	115.651
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) riprese di valore	0	0
d) altre	0	115.651
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	0	0
3. Diminuzioni	-115.651	-319.588
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-115.651	-319.588
a) rigiri	-115.651	-319.588
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	0	0
c) mutamento di criteri contabili	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre riduzioni	0	0
4. Importo finale	0	115.651

Attività fiscali correnti - Variazioni annue

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	2.863.291	0
2. Aumenti	114.544	2.936.908
2.1 Attività fiscali correnti rilevate nell'esercizio	0	0
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
- fusioni	0	0
c) altre (comprese le attività sorte nell'esercizio)	0	0
2.2 Altri aumenti	114.544	2.936.908
- differenza cambio input (+)	0	0
- differenza cambio calcolata (+)	0	0
- diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Variazione metodo di consolidamento (+)	0	0
- altre variazioni	114.544	2.936.908
3. Diminuzioni	-11.745	-73.617
3.1 Attività fiscali correnti annullate nell'esercizio	0	0
a) rimborsi	0	0
b) rimborsi da consolidato fiscale	0	0
c) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0

- esterne	0	0
- interne	0	0
3.2 Altre riduzioni	-11.745	-73.617
- differenza cambio input (-)	0	0
- differenza cambio calcolata (-)	0	0
- diff. cambio calcolata (-) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Variazione metodo di consolidamento (-)	0	0
- altre variazioni (-)	-11.745	-73.617
Totale	2.966.090	2.863.291

Variazione delle passività correnti

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	0	5.478.719
2. Aumenti	0	0
2.1 Passività fiscali correnti rilevate nell'esercizio	0	0
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
- fusioni	0	0
c) altre (comprese le passività sorte nell'esercizio)	0	0
2.2 Altri aumenti	0	0
- differenza cambio input (+)	0	0
- Diff. cambio calcolata (-) cambio medio e final	0	0
- diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Diff. cambio calcolata (+) cambio medio e final	0	0
- altre variazioni (+)	0	0
3. Diminuzioni	0	-5.478.719
3.1 Passività fiscali correnti annullate nell'esercizio	0	0
a) rimborsi	0	0
b) rimborsi da consolidato fiscale	0	0
c) per operazioni di aggregazione aziendale:	0	0
- esterne	0	0
- interne	0	0
3.2 Altre riduzioni	0	-5.478.719
b) rimborsi da consolidato fiscale	0	0
- differenza cambio input (-)	0	0
- diff. cambio calcolata (-) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Variazione metodo di consolidamento (-)	0	0
- altre variazioni (-)	0	-5.478.719
Totale	0	0

12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	30/09/2011	30/09/2010
1. Esistenze iniziali	119.575	872.741
2. Aumenti	99.194	548.017
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	0	0
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) Altre	0	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	99.194	548.017
2.3 Altri aumenti	0	0
3. Diminuzioni	0	-1.301.183
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	0	-1.301.183
a) rigiri	0	-1.301.183
b) dovute al mutamento di criteri contabili	0	0
c) Altre	0	0

3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre diminuzioni	0	0
4. Importo finale	218.769	119.575

Sezione 13 - Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione e passività associate

13.1 Composizione della voce 130 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione"

	30/09/2011	30/09/2010
A. Attività non correnti in via di dismissione		
A.1 Partecipazioni	45.714	0
A.2 Attività materiali	0	0
A.3 Attività immateriali	0	0
A.4 Altre attività non correnti	0	0
Totale A	45.714	0
B. Gruppi di attività in via di dismissione		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
B.2 Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
B.4 Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0
B.5 Crediti verso banche	0	0
B.6 Crediti verso clientela	0	0
B.7 Partecipazioni	0	0
B.8 Attività materiali	0	0
B.9 Attività immateriali	0	0
B.10 Altre attività	0	0
Totale B	0	0
C. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
C.1 Debiti verso banche	0	0
C.2 Debiti verso clientela	0	0
C.3 Titoli in circolazione	0	0
C.4 Passività finanziarie di <i>trading</i>	0	0
C.5 Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0
C.6 Fondi	0	0
C.7 Altre passività	0	0
Totale C	0	0

Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

	30/09/2011	30/09/2010
a) margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati	0	0
b) crediti verso l'erario	1.322.175	1.206.536
c) Crediti verso società del gruppo	0	0
d) i ratei e risconti attivi	210.413	237.096
e) rimanenze (di "saldo debitore") di partite viaggianti e sospese non attribuite ai conti di pertinenza	0	0
f) eventuali transitorie differenze tra le attività e le passività, dipendenti dagli "scarti" fra le valute economiche applicate nei diversi conti, se di segno dare:	0	0
f.1 effetti, documenti e valori simili addebitati s.b.f. nei conti correnti oppure inviati a terzi senza addebito in conto, non ancora liquidi alla data di riferimento	0	0
f.2 effetti, documenti e valori simili ancora presenti nei "portafogli centrali" oppure presso la "cassa cambiali"	0	0
g) altre	1.557.511	1.401.304
Totale	3.090.099	2.844.936

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

1.1 Debiti

Voci	30/09/2011			30/09/2010		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Finanziamenti	83.564.625	568.310	0	59.598.739	0	0
1.1 Pronti contro termine	0	0	0	0	0	0
1.2 altri finanziamenti	83.564.625	568.310	0	59.598.739	0	0
2. Altri debiti	0	297.833	5.268.198	0	0	389.337
Totale	83.564.625	866.143	5.268.198	59.598.739	0	389.337
Fair value	83.564.625	866.143	5.268.198	59.598.739	0	389.337

Sezione 7 – Passività fiscali – voce 70

Si rimanda alla sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce "Altre passività"

	30/09/2011	30/09/2010
1) Debiti per le garanzie finanziarie rilasciate	0	0
2) Deterioramento delle garanzie finanziarie rilasciate	0	0
3) Debiti per i derivati creditizi esclusi dall'ambito di applicazione dello IAS 39	0	0
4) Debiti per gli impegni irrevocabili a erogare fondi	0	0
5) Ratei e risconti passivi	17.186	13.633
6) Debiti verso l'erario	178.488	161.365
7) Altri debiti relativi al personale dipendente	573.233	599.712
8) Altri debiti relativi ad altro personale	0	0
9) Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci:	233.677	215.863
10) Interessi e competenze da accreditare a:	0	0
- clienti	0	0
- banche	0	0
11) Passività subordinate	0	0
12) Somme a disposizione da riconoscere a terzi	0	0
13) Partite in corso di lavorazione	0	0
14) Partite relative ad operazioni in titoli	0	0
15) Partite definitive ma non imputabili ad altre voci:	3.892.034	3.457.184
- debiti verso fornitori	1.992.034	1.557.184
- accantonamenti per ritenuta fiscale su dietimi, cedole o dividendi	0	0
- altre partite	1.900.000	1.900.000
16) Debiti per partite diverse dal servizio di riscossione tributi	0	0
17) Debiti verso società del gruppo	0	0
18) Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 80	0	0
19) Altre partite	128.511	154.090
Totale	5.023.129	4.601.847

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	30/09/2011	30/09/2010
A. Esistenze iniziali	327.582	373.394
B. Aumenti	100.222	143.996
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	90.849	132.439
B.2 Altre variazioni in aumento	9.373	11.557
C. Diminuzioni	-4.352	-189.808
C.1 Liquidazioni effettuate	0	-163.130
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-4.352	-26.678
D. Rimanenze finali	423.452	327.582

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140 e 150

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	30/09/2011
1. Capitale	
1.1 azioni ordinarie	70.504.505
1.2 Altre azioni	0
Totale	70.504.505

Patrimonio netto

Patrimonio netto

	30/09/2011	30/09/2010
Capitale	70.504.505	70.504.505
Azioni Proprie (-)	0	0
Strumenti di Capitale	0	0
Sovraprezzi di Emissione	53.716.218	53.716.218
Riserve	130.310.616	155.125.423
Riserve da Valutazione	442.772	255.529
Utile (Perdita) d'esercizio	-63.435.291	-17.764.357
Totale Patrimonio Netto	191.538.820	261.837.318

Prospetto della formazione e della utilizzabilità delle riserve

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepiloghi delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	70.504.505				
Riserve di capitale:					
Riserva da soprapprezzo azioni	53.716.218	A, B, C	53.716.218		
Altre:					
- avanzo da concambio	10.218.278	A, B	10.218.278		
- riserva di rivalutazione Legge n. 72/1983	2.372.917	A, B	2.372.917		
- riserva di rivalutazione Legge n. 413/1991	43.908	A, B	43.908		
Riserve di utili:					
Riserva legale	14.100.901	B			
Altre:					
- riserva straordinaria	102.795.251	A, B, C	102.795.251	13.330.979	
- fondo tassato rischi ed oneri futuri	774.685	A, B, C	774.685		
- FTA	4.676	A, B, C	4.676		
Riserva da valutazione	442.772	B			
Utili dell'esercizio e portati a nuovo	0	A, B, C		4.433.378	31.727.027
Totale Riserve	184.469.606		169.925.933		
Quota non distribuibile	27.178.776				
Residua quota distribuibile	157.290.830				
Leggenda: A , per aumento di capitale – B , per copertura perdite – C , per distribuzione ai soci.					

Composizione e variazioni della voce 160: "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre riserve di utili	30/09/2011
A. Esistenze iniziali	14.100.901	4.433.378	136.591.144	155.125.423
B. Aumenti	0	0	0	0
B.1 Attribuzione di utili	0	0	0	0
B.2 Altre variazioni	0	0	0	0
C. Diminuzione	0	-4.433.378	-20.381.429	-24.814.807
C.1 Utilizzi	0	-4.433.378	-20.381.429	-24.814.807
- coperture perdite	0	-4.433.378	-13.330.979	-17.764.357
- distribuzione	0	0	-7.050.450	-7.050.450
- trasferimento capitale	0	0	0	0
C.2 Altre variazioni	0	0	0	0
D. Rimanenze finali	14.100.901	0	116.209.715	130.310.616

Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	30/09/2011
A. Esistenze iniziali	255.529	0	0	0	0	0	255.529
B. Aumenti	730.158	0	0	0	0	0	730.158
B.1 Variazioni positive di <i>Fair Value</i>	614.343	0	0	0		0	614.343
B.2 Altre variazioni	115.815	0	0	0	0	0	115.815
C. Diminuzioni	-542.915	0	0	0	0	0	-542.915
C.1 Variazioni negative di <i>Fair Value</i>	-327.906	0	0	0		0	-327.906
C.2 Altre variazioni	-215.009	0	0	0	0	0	-215.009
D. Rimanenze finali	442.772	0	0	0	0	0	442.772

Informazioni sul Conto Economico

Sezione 1 - Interessi - Voce 10 e 20

1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	30/09/2011	30/09/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	0
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0	0	0	0
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche	0	17.069	0	17.069	265
5.2 Crediti verso enti finanziari	0	479.707	394.508	874.215	882.905
5.3 Crediti verso clientela	0	0	0	0	0
6. Altre attività	0	0	0	0	0
7. Derivati di copertura	0	0	0	0	0
Totale	0	496.776	394.508	891.284	883.170

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

	Finanziamenti	Titoli	Altro	30/09/2011	30/09/2010
1. Debiti verso banche	-1.423.065	0	0	-1.423.065	-583.994
2. Debiti verso enti finanziari	-48.937	0	0	-48.937	-13.582
3. Debiti verso clientela	0	0	0	0	0
4. Titoli in circolazione	0	0	0	0	0
5. Passività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	0
6. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0
7. Altre passività e fondi	0	0	0	0	0
8. Derivati di copertura	0	0	0	0	0
Totale	-1.472.002	0	0	-1.472.002	-597.576

Sezione 2 - Commissioni - Voci 30 e 40

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

	30/09/2011	30/09/2010
1. Garanzie ricevute	0	0
2. Distribuzione di servizi da terzi	0	0
3. Servizi di incasso e pagamento	-37.059	-56.808
4. Altre commissioni	-459.082	-570.306
Totale	-496.141	-627.114

Sezione 3 - Dividendi e Proventi simili - Voce 50

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi simili"

	30/09/2011		30/09/2010	
	Dividendi	Proventi da quote O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	126.000	356.196	2.366.283	124.020
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	0	0	0	0
4. Partecipazioni	12.999.699	0	13.080.773	0
4.1 per attività di <i>merchant bank</i>	0	0	0	0
4.2 per altre attività	12.999.699	0	13.080.773	0
Totale	13.125.699	356.196	15.447.056	124.020

I dividendi sulle partecipazioni si riferiscono a Mittel Corporate Finance S.p.A..

Sezione 4 – Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 60

4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci/componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie	0	0	0	0	0
1.1 Titoli di debito	0	0	0	0	0
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR	0	0	0	0	0
1.3 Finanziamenti	0	0	0	0	0
1.4 Altre attività	0	0	0	0	0
2. Passività finanziarie	0	0	0	0	0
2.1 Titoli di debito	0	0	0	0	0
2.2 Debiti	0	0	0	0	0
2.3 Altre passività	0	0	0	0	0
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	0		0		0
4. Derivati finanziari	0	0	-1.267.006	0	-1.267.006
5. Derivati su crediti	0	0	0	0	0
Totale	0	0	-1.267.006	0	-1.267.006

La minusvalenza riflette il decremento nella valorizzazione dell'opzione *call* che Mittel detiene sul 16,67% delle azioni Tethys S.p.A..

Sezione 7 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90 "Utile (Perdita) da cessione o riacquisto"

	30/09/2011			30/09/2010		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti	0	0	0	0	0	0
1.2 Attività disponibili per la vendita	0	0	0	179.887	0	179.887
1.3 Attività detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
Totale (1)	0	0	0	179.887	0	179.887
2. Passività finanziarie						

2.1 Debiti	0	0	0	0	0	0
2.2 Titoli in circolazione	0	0	0	0	0	0
Totale (2)	0	0	0	0	0	0
Totale (1+2)	0	0	0	179.887	0	179.887

Sezione 9 - Spese Amministrative - Voce 110

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Voci/Settori	30/09/2011	30/09/2010
1. Personale dipendente	-2.371.978	-2.542.466
a) salari e stipendi	-1.702.438	-1.835.665
b) oneri sociali	-544.998	-547.107
c) indennità di fine rapporto	0	0
d) spese previdenziali	0	0
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	-99.553	-132.439
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	0	0
- a contribuzione definita	0	0
- a benefici definiti	0	0
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	0	0
- a contribuzione definita	0	0
- a benefici definiti	0	0
h) altre spese	-24.989	-27.255
2. Altro personale in attività	-186.875	-164.831
3. Amministratori e Sindaci	-710.839	-707.962
4. Personale collocato a riposo	0	0
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	0	0
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	0	0
Totale	-3.269.692	-3.415.259

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

	Media esercizio 2010/2011	Media esercizio 2009/2010
Dirigenti	3	3
Funzionari	-	-
Impiegati	14	13
Totale	17	16

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Voci/Settori	30/09/2011	30/09/2010
1) Imposte indirette e tasse	-217.787	-694.481
1a. Liquidate:	-217.787	-694.481
- Bollo	0	0
- Imposta sostitutiva	0	0
- Imposta di registro	0	0
- ICI	-7.800	-7.786
- Altre Imposte e Tasse Comunali	0	0
- IVA pro-rata indetraibile	-198.939	-667.914
- INVIM	0	0

- Altre Imposte e Tasse	-11.048	-18.781
1b. Non liquidate:	0	0
- Bollo	0	0
- Imposta Sost.	0	0
- Imposta di registro	0	0
- Altre Imposte e Tasse	0	0
2) Costi e spese diversi	-4.236.732	-3.357.674
Compensi a Professionisti esterni	-2.412.423	-1.574.762
Assicurazioni	-69.784	-82.678
Pubblicità	-2.965	-17.219
Sorveglianza Locali e Scorta Valori:	-6.432	-7.481
- Sorveglianza Interna e Esterna locali	-6.432	-7.481
- Trasporto scorta valori e documenti	0	0
Prestazioni di servizi vari resi da terzi	-83.470	-42.211
Spese relative agli immobili:	-822.679	-855.164
- Fitti passivi e spese condominiali	-765.618	-786.907
- Man. Locali	0	0
- Pul. Locali	-15.899	-18.984
- Energia el., gas, risc., portineria e acqua	-41.162	-49.273
Manutenzione e canoni per Mobili, Macchine e Impianti:	-270.762	-250.061
- Manutenzione e riparazione mobili, macchine e impianti	-270.762	-250.061
- Locazione apparecchiature elettroniche e software	0	0
Postali, Tel., Stampati e altre Ufficio:	-46.932	-49.810
- Postali, telefoniche, telegrafiche, telex	-28.620	-29.756
- Stampati e cancelleria	-12.433	-16.396
- Forniture oggetti vari per ufficio	-5.879	-3.658
Noleggi e altri Oneri:	-14.301	-13.972
- Oneri inerenti i viaggi	-14.301	-13.972
- Noleggi vari	0	0
Informazioni e visure	0	0
Altre Spese:	-506.984	-464.316
- Compensi ed Oneri Amm. Sindaci	0	0
- Spese bancarie	0	0
- Erogazioni liberali	-5.000	-5.000
- Altri costi e spese diversi	-501.984	-459.316
Totale	-4.454.519	-4.052.155

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a+b-c)
1. Attività ad uso funzionale	-99.800	0	0	-99.800
1.1 di proprietà	-99.800	0	0	-99.800
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	-11.013	0	0	-11.013
c) mobili	-16.000	0	0	-16.000
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	-72.787	0	0	-72.787
1.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	0	0	0	0
c) mobili	0	0	0	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	0	0	0	0
2. Attività riferibili al leasing finanziario	0	0	0	0
3. Attività detenute a scopo di investimento	0	0	0	0
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
Totale	-99.800	0	0	-99.800

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
1. Avviamento	0	0	0	0
2. Altre Attività immateriali	-53.861	0	0	-53.861
2.1 di proprietà	-53.861	0	0	-53.861
2.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
3. Attività riferibili al leasing finanziario	0	0	0	0
4. Attività concesse in leasing operativo	0	0	0	0
Totale	-53.861	0	0	-53.861

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri oneri di gestione"

	30/09/2011	30/09/2010
1) Costi per servizi da società del gruppo	0	0
2) Spese per leasing operativo:	0	0
a. pagamenti minimi dovuti al leasing	0	0
b. canoni potenziali di locazione	0	0
c. pagamenti di sub leasing	0	0
3) Servizi di outsourcing	0	-876.957
4) Acquisto diritti di usufrutto	0	-2.176.980
5) Altre	-223.051	-230.786
Totale altri oneri di gestione	-223.051	-3.284.723

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

	30/09/2011	30/09/2010
A) Recupero di spese	0	518
1) Recupero Compensi Amm. Sindaci	0	0
2) Recupero di servizi Amministrativi	0	0
3) Recupero di imposte	0	0
4) Recupero Spese personale distaccato presso Società/enti	0	0
5) Recupero Spese accessorie	0	518
6) Premi di assicurazione clientela	0	0
B) Altri Proventi	2.036.940	2.804.724
1) Ricavi per consulenze e servizi	44.113	7.000
2) Ricavi per outsourcing	100.000	133.007
3) Fitti attivi (al lordo dei costi operativi da indicare nella riga prec.)	0	0
4) Ricavi per servizi verso società del gruppo	1.712.456	2.519.751
5) Ricavi Leasing operativo - Canoni pot. Loc.	0	0
6) Ricavi Leasing operativo - Altri	0	0
7) Costi operativi diretti (incluse riparazioni e manut.) connessi all'Inv. Immob.	0	0
8) Rec. Int. Operazioni incasso e pagamento regolate in stanza	0	0
9) Rimborsi vari su oneri sostenuti in esercizi precedenti	0	0
10) Altre	180.371	144.966
Totale altri proventi di gestione	2.036.940	2.805.242

I ricavi per servizi verso società del Gruppo si riducono per effetto della rinegoziazione di alcuni dei contratti.

Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 170

15.1 Composizione della voce 170 "Utili (Perdite) delle partecipazioni"

Voci	30/09/2011	30/09/2010
1. Proventi	0	0
1.1 Rivalutazioni	0	0
1.2 Utili da cessione	0	0
1.4 Altri proventi	0	0
2. Oneri	-68.968.681	-24.181.864
2.1 Svalutazioni	-68.968.681	-24.181.864
2.2 Perdite da cessione	0	0
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	0	0
2.4 Altri oneri	0	0
Risultato netto	-68.968.681	-24.181.864

Le svalutazioni si riferiscono principalmente per Euro 55,9 milioni alla partecipazione in Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (svalutazione collegata all'*impairment* delle attività finanziarie da questa detenute) e per Euro 13.0 milioni alla partecipazione in Mittel Coprorate Finance S.p.A..

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	30/09/2011	30/09/2010
1. Imposte correnti	577.749	1.880.813
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-2.755	-76.402
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	0	0
4. Variazione delle imposte anticipate	-115.651	-203.937
5. Variazione delle imposte differite	0	0
Imposte di competenza dell'esercizio	459.343	1.600.474

Le perdite fiscali di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2011 ammontano a Euro 7,1 milioni. La società non ha proceduto allo stanziamento delle imposte differite attive sulle perdite fiscali, se non nei limiti dell'importo iscritto tra le imposte correnti considerato recuperabile nell'esercizio attraverso il compenso spettante ai sensi di quanto previsto nel contratto di consolidato fiscale.

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Descrizione	IRES			IRAP			TOTALE
	Valore lordo	Aliquota	Imposta	Valore lordo	Aliquota	Imposta	Imposta
Risultato ante imposte	- 63.894.634	27,50%	- 17.571.024	- 63.894.634	5,57%	-	- 17.571.024
Correttivo per la comparazione IRAP/IRES	-	27,50%	-	70.424.486	5,57%	3.922.644	3.922.644
Variazione in aumento permanenti	69.124.602	27,50%	19.009.266	740.364	5,57%	41.238	19.050.504
Variazione in aumento temporanee	402.090	27,50%	110.575	-	5,57%	-	110.575
Rigiri di costi non deducibili in precedenti esercizi	- 427.245	27,50%	- 117.492	-	5,57%	-	- 117.492
Dividendi	- 12.469.414	27,50%	- 3.429.089	- 6.562.849	5,57%	- 365.551	- 3.794.640
Recupero Irap 10%	- 729	27,50%	- 200	-	5,57%	-	- 200
Cuneo fiscale	-	27,50%	-	- 576.446	5,57%	- 32.108	- 32.108
Altre variazioni in diminuzione	-	27,50%	-	-	5,57%	-	-
Variazione imposte anticipate/differite	-	27,50%	-	-	5,57%	-	-
Totale	- 7.265.330	27,50%	- 1.997.966	130.921	5,57%	7.292	- 1.990.673
Imposte anticipate su perdita fiscale (non iscritte)	7.265.330	27,50%	1.997.966				1.997.966
Variazione imposte anticipate/differite	420.550	27,50%	115.651				115.651
Beneficio fiscale effettivo da adesione a consolidato fiscale	(2.127.422)	27,50%	(585.041)				(585.041)
Sopravvenienze passive imposte			2.755				2.755
Totale			(466.635)			7.292	(459.342)

PARTE D - Altre Informazioni

Posizione finanziaria netta

Valori in migliaia di Euro

	30/09/2011	30/09/2010
A Cassa	1	1
B Altre disponibilità liquide	951	2.358
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D Liquidità (A + B + C)	952	2.359
E Crediti finanziari correnti	63.747	100.811
F Debiti bancari correnti	(83.565)	(59.599)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente		
H Altri debiti finanziari correnti	(6.137)	(389)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(89.701)	(59.988)
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	(25.002)	43.182
K Debiti bancari non correnti:		
- Debiti bancari scadenti a medio termine	-	-
- Debiti bancari scadenti a lungo termine	-	-
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	-	-
O Indebitamento finanziario netto (J+N)	(25.002)	43.182

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne l'operatività con controparti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile e del principio contabile internazionale IAS 24, si segnala che, nel corso dell'esercizio 2010/2011, con dette controparti sono state poste in essere operazioni relative all'ordinaria attività della società e che non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale. Tutte le operazioni effettuate sono regolate a condizioni di mercato e si riferiscono:

(importi in migliaia di Euro)	Verso Amministratori/sindaci	Verso controllate	Verso collegate	Verso altre parti correlate	Totale	Totale 30/09/2011	Peso %
Crediti verso Enti Finanziari		17	0		17	12.881	0,13%
Crediti diversi		50.866	0		50.866	50.866	100,00%
Altre attività		190	6		196	3.090	6,34%
Debiti verso Enti Finanziari		(298)	0		(298)	(298)	100,00%
Debiti diversi		(268)	(5.000)		(5.268)	(5.837)	90,25%
Altre passività	(170)	(42)	0		(212)	(5.023)	4,22%
Costi	(648)	(299)	0		(947)	(8.443)	11,22%
Ricavi		1.362	339		1.701	2.037	83,51%
Dividendi		13.000	356		13.356	13.482	99,07%
Interessi attivi e proventi assimilati		480	0		480	891	53,87%
Interessi passivi e oneri assimilati		(49)	0		(49)	(1.472)	3,33%

- o I Crediti verso enti finanziari si riferiscono alla posizione di consolidato fiscale con Mittel Generale Investimenti S.p.A..
- o I crediti diversi si riferiscono a finanziamenti concessi a Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. per Euro 28,8 milioni a Ghea S.r.l. per Euro 20,9 milioni, per la posizione di consolidato fiscale Euro 0,316 milioni con

- Cad Immobiliare S.r.l., per Euro 0,047 con Fede S.r.l., per Euro 0,020 milioni con Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., per Euro 0,001 milioni con Ma-Tra Fiduciaria S.r.l., per Euro 0,704 milioni con Esse 21 S.r.l., per Euro 0,044 con la Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., per Euro 0,009 milioni con la Mittel Corporate Finance S.p.A. e per Euro 0,010 milioni con la Gamma Tre S.r.l..
- Le altre attività si riferiscono a ratei attivi e crediti sui riaddebiti di spese nei confronti delle società del gruppo per complessivi Euro 0,021 milioni e ad “azionisti c/rimborso capitale” per Euro 0,175 con Mittel Private Equity S.r.l.
 - I debiti verso enti finanziari si riferiscono alla posizione passiva del consolidato fiscale nei confronti della società Mittel Generale Investimenti S.p.A..
 - I debiti diversi verso controllate si riferiscono alla posizione passiva del consolidato fiscale nei confronti delle società del gruppo. I debiti verso collegate per euro 5,0 milioni si riferiscono alla residuo saldo relativo all’acquisto delle azioni Tethys S.p.a. da Tower Six.
 - Le altre passività per Euro 0,170 milioni si riferiscono al debito verso Sindaci per compensi da pagare, per Euro 0,042 milioni a ratei e risconti passivi sui riaddebiti di spese nei confronti delle società del gruppo e
 - I costi per Euro 0,477 milioni si riferiscono a compensi agli Amministratori per Euro 0,171 milioni, a compensi ai Sindaci, per Euro 0,199 milioni al riaddebito di spese da Mittel Generale Investimenti S.p.A., per Euro 0,075 milioni al riaddebito di spese dalla Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e per Euro 0,025 milioni al riaddebito di spese dalla Mittel Corporate Finance S.p.a..
 - I ricavi per Euro 1,362 milioni si riferiscono a riaddebiti di spese da Mittel S.p.a. alle società del gruppo controllate mentre per Euro 0,251 milioni a riaddebiti di spese alla Castello SGR, per Euro 0,014 milioni alla Mit.Fin. S.p.A., per Euro 0,006 milioni alla BH Holding S.r.l., per Euro 0,005 milioni alla Brands Partner 2 S.r.l., per Euro 0,024 milioni alla Earchimede S.p.a., per Euro 0,039 milioni alla Hopa S.p.A..
 - I Dividendi si riferiscono per Euro 13,0 milioni a quanto ricevuto da Mittel Corporate Finance S.p.A. e per Euro 0,356 milioni da Castello SRG.
 - Gli interessi attivi per Euro 0,480 milioni si riferiscono a quanto maturato sui rapporti di finanziamento in essere con le seguenti società: Mittel Generale investimenti S.p.A. per Euro 0,001 milioni, Ghea S.r.l. per Euro 0,480 milioni.
 - Gli interessi passivi per Euro 0,049 milioni si riferiscono a interessi su finanziamenti per Euro 0,025 con Mittel Generale Investimenti S.p.A. e per Euro 0,024 con Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l..

Risultato per azione base e diluito

Come previsto dal principio contabile internazionale IAS 33, Mittel S.p.A. espone l'utile base per azione come risultato netto d'esercizio diviso per il numero medio ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio e l'utile diluito determinato rettificando l'utile netto attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale di Mittel S.p.A. per tenere conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

In particolare l'utile base per azione e diluito risulta determinato come segue:

- *Utile o perdita base per azione:*

L'utile o perdita base per azione è determinato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale di Mittel S.p.A. per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

- *Utile o perdita diluito per azione:*

Come previsto dallo IAS 33, il risultato diluito per azione dovrebbe tenere conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

Il risultato diluito per azione comprende le potenziali azioni ordinarie aventi effetto diluitivo derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale al servizio della fusione di Hopa in Mittel, quale risultante a sua volta della fusione per incorporazione di Tethys, in applicazione di rapporto di cambio, in quanto, dopo l'esercizio dei diritti di acquisto di azioni Hopa, alla data della stipula dell'atto di fusione, Mittel deteneva il 65,01% del capitale sociale di Hopa.

A tale riguardo si precisa che gli organi amministrativi di Mittel, Tethys e Hopa hanno redatto e approvato il progetto di fusione per incorporazione di Tethys in Mittel (Fusione I) e di Hopa in Mittel, quale risultante dalla Fusione I. Il progetto di fusione, redatto ai sensi degli artt. 2501-*bis* e 2501-*ter* del cod. civ. L'Assemblea straordinaria di Mittel S.p.A., tenutasi in data 14 ottobre 2011, ha deliberato favorevolmente il progetto di fusione. Allo stesso tempo hanno deliberato favorevolmente anche le Assemblee straordinarie delle società incorporande Tethys S.p.A. e Hopa S.p.A., riunitesi in data 13 ottobre 2011.

Il 1° ottobre 2011 rappresenta la data dalla quale sono decorsi gli effetti contabili e fiscali della Fusione. Da tale data le operazioni di ciascuna Società Incorporanda sono imputate al bilancio della Società Incorporante a norma dell'art. 2504-*bis* del cod. civ. con effetto anche fiscale ai sensi dell'art. 172, comma 9, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

Quanto agli effetti giuridici, la Fusione I ha prodotto i suoi effetti, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, secondo comma, secondo periodo, cod. civ., dal 5 gennaio 2012, prima delle iscrizioni del relativo atto di fusione prescritte dall'art. 2504 cod. civ., l'atto di fusione è avvenuto il 30 dicembre 2011.

La Fusione I non ha comportato l'applicazione di alcun rapporto di cambio, in quanto alla data della stipula dell'atto di fusione della Fusione I, Mittel deteneva il 100% del capitale sociale di Tethys. Pertanto, la Società Incorporante non ha proceduto all'aumento di capitale a servizio della Fusione, e tutte le azioni Tethys detenute da Mittel sono state annullate (art. 2504-*ter*, secondo comma, cod. civ.).

La Fusione II ha comportato l'applicazione di un rapporto di cambio, in quanto, dopo l'esercizio dei diritti di acquisto di azioni Hopa, alla data della stipula dell'atto di fusione della Fusione II, Mittel, quale risultante dalla Fusione I, deteneva il 65,01% del capitale sociale di Hopa.

Pertanto, Mittel ha proceduto all'aumento di capitale al servizio della Fusione II.

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio delle azioni, va precisato che Mittel, quale riveniente dalla Fusione I, e Hopa presentano una suddivisione del proprio capitale sociale in sole azioni ordinarie.

Il capitale sociale di Mittel è suddiviso in n. 70.504.505 azioni; il capitale sociale di Hopa è suddiviso in n. 1.381.756.915 azioni.

In definitiva il rapporto di cambio è stato definito pari 0,036 azioni Mittel per una azione Hopa mediante annullamento delle azioni Hopa, prive di valore nominale, e conseguente emissione di n. 17.402.512 azioni ordinarie di Mittel con valore nominale unitario pari a Euro 1

L'utile o perdita base e diluito per azione di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2011 comparato con l'esercizio precedente risulta come segue:

	30.09.2011	30.09.2010
Utile/(Perdita) per azione (in euro)		
Da Conto Economico:		
- Base	(0,900)	(0,252)
- Diluito	(0,722)	(0,252)
Da Redditività Complessiva:		
- Base	(0,897)	(0,274)
- Diluito	(0,719)	(0,274)

La riconciliazione del numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini della determinazione dell'utile o perdita base per azione dal conto economico separato e dalla redditività complessiva al 30 settembre 2011 comparato con l'esercizio precedente risulta come segue:

	30.09.2011	30.09.2010
Utile / (Perdita) Base per azione		
(N.° azioni ordinarie)		
N° azioni ad inizio dell'esercizio	70.504.505	70.504.505
N° medio ponderato delle azioni ordinarie sottoscritte nell'esercizio	-	-
Azioni proprie ad inizio dell'esercizio	-	-
N° medio ponderato delle azioni proprie acquistate nell'anno	-	-
N° medio ponderato delle azioni proprie vendute nell'anno	-	-
N° medio ponderato delle azioni in circolazione a fine dell'esercizio	70.504.505	70.504.505
Euro		
Utile / (Perdita) netto	(63.435.291)	(17.764.357)
Euro		
Utile / (Perdita) Base per azione	(0,900)	(0,252)
Euro		
Utile / (Perdita) complessivo netto	(63.248.048)	(19.341.529)
Euro		
Utile / (Perdita) Base per azione	(0,897)	(0,274)

La riconciliazione del numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini della determinazione dell'utile o perdita diluito per azione dal conto economico separato e dalla redditività complessiva al 30 settembre 2011 comparato con l'esercizio precedente risulta come segue:

	30.09.2011	30.09.2010
Utile / (Perdita) Diluito per azione		
(N.° azioni ordinarie)		
N° medio ponderato delle azioni in circolazione a fine esercizio	70.504.505	70.504.505
<i>più azioni necessarie per:</i>		
Azioni di sottoscrizione	17.402.512	-
Potenziale diluizione delle azioni ordinarie	17.402.512	-
N° medio ponderato delle azioni a fine esercizio	87.907.017	70.504.505
Euro		
Utile (Perdita) netto	(63.435.291)	(17.764.357)
Effetto delle sottoscrizioni di potenziali nuove azioni	-	-
Utile/(Perdita) netto complessivo disponibile per gli azionisti ordinari più le sottoscrizioni i	(63.435.291)	(17.764.357)
Euro		
Utile / (Perdita) Diluito per azione	(0,722)	(0,252)
Euro		
Utile (Perdita) complessivo netto	(63.248.048)	(19.341.529)
Effetto delle sottoscrizioni di potenziali nuove azioni	-	-
Utile/(Perdita) complessivo netto disponibile per gli azionisti ordinari più le sottoscrizioni ipotizzate	(63.248.048)	(19.341.529)
Euro		
Utile/(Perdita) complessivo Diluito per azione	(0,7195)	(0,2743)

Non risultando un utile o una perdita dei gruppi di attività in via di dismissione nell'esercizio corrente e nel precedente esercizio, Mittel S.p.A. non ha provveduto a calcolare l'utile o la perdita relativo a tali attività in via di dismissione.

Sezione 1 - Riferimenti specifici sull'operatività svolta

D. Garanzie rilasciate ed impegni

D.1 Valore delle garanzie rilasciate e degli impegni

Operazioni	30/09/2011	30/09/2010
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	3.108.197	4.267.585
- Banche	0	0
- Enti finanziari	0	0
- Clientela	3.108.197	4.267.585
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale	212.500	212.500
- Banche	0	0
- Enti finanziari	0	0
- Clientela	212.500	212.500
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	0	0
a) Banche	0	0
i) a utilizzo certo	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0
b) Enti finanziari	0	0
i) a utilizzo certo	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0
c) Clientela	0	0
i) a utilizzo certo	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione	0	0
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi	0	0
6) Altri impegni irrevocabili	25.708.189	33.119.306
Totale	29.028.886	37.599.391

Sezione 3 – Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura

3.1 Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Mittel S.p.A. svolge la sua attività nei settori del private equity e della compravendita di titoli di proprietà.

Il rischio di credito rappresenta il rischio di default della controparte con perdita parziale o totale del capitale e degli interessi relativi alla posizione creditizia. Si segnala che la quasi totalità dei crediti sono vantati verso società controllate.

L'analisi del rischio di credito è determinante, ai fini della redazione del bilancio, per la valutazione dei crediti in portafoglio e per l'assoggettamento degli stessi ai test di *impairment* previsti dallo IAS 39.

In particolare, in tema di *impairment* individuale, i crediti verso la clientela presenti nel portafoglio della società non presentano evidenze significative di deterioramento.

Il Comitato di Controllo Interno ed il Comitato di Gestione dei Rischi di Gruppo realizzano un monitoraggio costante delle posizioni di rischio sia a livello complessivo, che a livello analitico.

La funzione di controllo del rischio svolge l'attività di misurazione dei rischi di mercato della Capogruppo al fine di assicurare il monitoraggio dell'esposizione complessiva.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Per maggiori dettagli si rimanda alla relativa sezione del bilancio consolidato.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli / qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturata	Esposizioni scadute	Altre Attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	6.820.649	6.820.649
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
5. Crediti verso banche	0	0	0	0	950.506	950.506
6. Crediti verso Enti finanziari	0	0	0	0	12.880.839	12.880.839
7. Crediti verso clientela	0	0	0	0	50.866.182	50.866.182
8. Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
Totale 30/09/2011	0	0	0	0	71.518.176	71.518.176
Totale 30/09/2010	0	0	0	0	111.256.574	111.256.574

2. Esposizioni creditizie

2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
Totale A	0	0	0	0
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate	0		0	0
- Altre esposizioni	50.866.182		0	50.866.182
Totale B	50.866.182		0	50.866.182
Totale (A+B)	50.866.182	0	0	50.866.182

L'esposizione si riferisce a poste infragruppo e che pertanto sono fuori dall'applicazione dello IAS 39.

2.2 Esposizioni creditizie verso banche e enti finanziari: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITA' DETERIORATE				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
- Sofferenze	0	0	0	0
- Incagli	0	0	0	0
- Esposizioni ristrutturate	0	0	0	0
- Esposizioni scadute deteriorate	0	0	0	0
Totale A	0	0	0	0
B. ESPOSIZIONI IN BONIS				
- Esposizioni scadute non deteriorate	0	0	0	0
- Altre esposizioni	13.831.345	0	0	13.831.345
Totale B	13.831.345	0	0	13.831.345
Totale (A+B)	13.831.345	0	0	13.831.345

3.2 Rischi di mercato

3.2.1 Rischio di tasso di interesse

1. Aspetti generali

Con rischio di tasso generalmente ci si riferisce alle ricadute sul conto economico e sullo stato patrimoniale delle variazioni dei tassi di mercato.

Il rischio di tasso di interesse così definito risulta quindi complementare al rischio di mercato considerato nei rischi di Pillar I ed esprime la variazione del valore economico dell'intermediario a seguito di variazioni inattese dei tassi di interesse che impattano sul portafoglio bancario, definito come l'insieme di tutte le attività e passività sensibili ai tassi di interesse non classificate nel portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza.

Al fine di misurare e monitorare il profilo di rischio di tasso di interesse sono prodotti dei report che assicurano il monitoraggio puntuale dell'andamento dei tassi dello *stock* di indebitamento.

Questo sistema di reportistica consente di rilevare in via continuativa la "forbice" tra il tasso medio di indebitamento e di impiego e determinare gli impatti prodotti dalle variazioni della struttura dei tassi di interesse sull'intero bilancio d'esercizio.

Per mitigare i rischi sopra esposti la raccolta e gli impieghi di Mittel S.p.A., ad eccezione del finanziamento infruttifero verso la controllata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., sono effettuate a tasso variabile.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e passività finanziarie

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività							
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti	1.096.905			20.735.956	28.833.750		
1.3 Altre attività	176.744	1.071.874	4.260.766	8.521.532			
2. Passività							
2.1 Debiti	-83.564.625						
2.2 Titoli di debito							
2.3 Altre passività	-5.049.694	-516.337	-568.310				
3. Derivati finanziari							
Opzioni							
3.1 Posizioni lunghe	6.820.649						
3.2 Posizioni corte							
Altri derivati							
3.3 Posizioni lunghe							
3.4 Posizioni corte							

3.2.2 Rischio di prezzo

1. Aspetti generali

Mittel S.p.A. opera quasi esclusivamente nell'area euro e pertanto non risulta significativamente esposta ai rischi di prezzo.

3.2.3 Rischio di cambio

1. Aspetti generali

Mittel S.p.A. opera quasi esclusivamente nell'area euro e pertanto non risulta significativamente esposta al rischio di cambio

3.3 Rischi operativi

1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Per rischio operativo si intende il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale mentre non sono inclusi quelli strategici e reputazionali.

Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali e gestione delle risorse umane.

Con riferimento con il rischio connesso alle frodi, le componenti fondamentali della strategia di mitigazione sono:

c) Il sistema di controllo interno che verifica periodicamente l'adeguatezza delle procedure interni e la loro applicazione;

d) Il modello 231/2001.

A fronte del rischio di perdita dei dati, esistono un piano di disaster recovery, un sistema di *business continuity* e *reporting* multidimensionali integrati con il sistema informativo.

Sezione 4 – Informazioni sul Patrimonio

4.1 Il Patrimonio dell'impresa

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Gli Azionisti si sono sempre preoccupati di dotare la società di un patrimonio adeguato a permettere l'attività e il presidio dei rischi.

A tale scopo nel corso degli esercizi ha provveduto a portare a nuovo parte degli utili conseguiti.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	30/09/2011	30/09/2010
1. Capitale	70.504.505	70.504.505
2. Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
3. Riserve	130.310.616	155.125.423
- di utili	130.305.940	150.687.369
a) legale	14.100.901	14.100.901
b) statutaria	0	0
c) azioni proprie	0	0
d) altre	116.205.039	136.586.468
- altre	4.676	4.438.054
4. (Azioni Proprie)	0	0
5. Riserve da valutazione:	442.772	255.529
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	442.772	255.529
- Attività materiali	0	0
- Attività immateriali	0	0
- Copertura di investimenti esteri	0	0
- Copertura dei flussi finanziari	0	0
- Differenze di cambio	0	0
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	0	0
- Leggi speciali di rivalutazione	0	0
- Utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	0	0
- Quote delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	0	0
6. Strumenti di capitale	0	0
7. Utile (perdita) d'esercizio	-63.435.291	-17.764.357
Totale	191.538.820	261.837.318

4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	30/09/2011		30/09/2010	
	Riserva Positiva	Riserva Negativa	Riserva Positiva	Riserva Negativa
1. Titoli di debito	0	0	0	0
2. Titoli di capitale	0	0	0	0
3. Quote di O.I.C.R.	-1.468.214	1.025.442	-1.147.582	892.053
4. Finanziamenti	0	0	0	0
Totale	-1.468.214	1.025.442	-1.147.582	892.053

4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	0	0	255.529	0
2. Variazioni positive	0	0	730.158	0
2.1 Incrementi di <i>fair value</i>	0	0	614.343	0
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative	0	0	0	0
- da deterioramento	0	0	0	0
- da realizzo	0	0	0	0
2.3 Altre variazioni	0	0	115.815	0
3. Variazioni negative	0	0	-542.915	0
3.1 Riduzioni di <i>fair value</i>	0	0	-327.906	0
3.2 Rettifiche da deterioramento	0	0	0	0
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	0	0	0	0
3.4 Altre variazioni	0	0	-215.009	0
4. Rimanenze finali	0	0	442.772	0

Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

	Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (perdita) di esercizio	(63.894.634)	459.343	(63.435.291)
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	286.437	(99.194)	187.243
	a) variazioni di <i>fair value</i>	286.437	(99.194)	187.243
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- utile/perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
30.	Attività materiali	-	-	-
40.	Attività immateriali	-	-	-
50.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
60.	Copertura dei flussi finanziari:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
70.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di valore	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
80.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
90.	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti	-	-	-
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- utile/perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
110.	Totale altre componenti reddituali	286.437	(99.194)	187.243
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	(63.608.197)	360.149	(63.248.048)

Milano, 27 gennaio 2012

p. Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

Tabella A

Prospetto delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle partecipazioni

	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale	N. azioni o quote di proprietà	Valore di libro unitario	Valore complessivo	Possesso percentuale
Attività finanziarie disponibili per la vendita							
Fondo Cosimo I	Milano - Italia	€		78	56.795,244	4.430.029	-
Fondo Augusto	Milano - Italia	€		300	41.001,550	12.300.465	-
Fondo Progressio Investimenti	Trento -Italia	€		27	286.432,185	7.733.669	-
Fondo Progressio Investimenti II	Trento -Italia	€		400	4.229,885	1.691.954	-
Progressio SGR S.p.A.	Trento -Italia	€	1.200.000	180.000	1,075	193.410	15,00
SIA - SSB S.p.A.	Milano - Italia	€	22.091.287	521.500	2,685	1.400.000	0,31
Equinox Two S.C.A.	Lussemburgo	€	218.849	2.052	1.421,763	2.917.458	0,94
Azimut Benetti S.p.A.	Viareggio - Italia	€	9.756.000	355.450	82,112	29.186.630	5,47
MicroVentures S.p.A.	Brescia - Italia	€	14.117.000	2.117	1.459,000	3.088.703	14,99
MicroVentures Investments S.C.A. SICAR	Lussemburgo	€	36.446.453	1.000.000	0,200	200.000	5,07
Società Editoriale Vita S.p.A.	Milano - Italia	€	2.436.000	106.382	0,940	99.999	1,22
Nomisma S.p.A.	Bologna - Italia	€	5.345.328	309.329	0,323	100.000	1,85
						63.342.317	
Partecipazioni							
Partecipazioni in altre Società rilevanti:							
Tethys S.p.A.	Milano -Italia	€	30.000.000	25.000.000	1,901	47.517.974	83,33
Tower 6 bis S.a.r.l.	Lussemburgo	€	4.500.000	220.500	18,948	4.178.038	49,00
Chase Mittel Capital Holding II NV	Antille Olandesi	€	18.720	66,122	94,507	6.249 (*)	27,55
Chase Mittel Capital Holding II NV priv.	Antille Olandesi	€	18.720	3	-	1	-
Partecipazioni in imprese del gruppo rilevanti:							
Mittel Generale Investimenti S.p.A.	Milano -Italia	€	17.000.000	13.500.000	0,844	11.393.870	100,00
Mittel Generale Investimenti S.p.A. priv.	Milano -Italia	€	17.000.000	3.500.000	7,147	25.013.100	100,00
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	Milano -Italia	€	99.000	99.000	190,348	18.844.433	100,00
Mittel Private Equity S.r.l.	Milano -Italia	€	100.000	70.000	117,455	8.221.850	70,00
Mittel Corporate Finance S.p.A.	Milano -Italia	€	1.591.540	159.154	36,645	5.832.145	100,00
HPN S.r.l. in liquidazione	Milano -Italia	€	100.000	100.000	0,635	63.525	100,00
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano -Italia	€	17.693.878	16.320.000	1,019	16.626.996	92,24
Mittel Real Estate SGR S.p.A. - Mi Re SGR S.p.A.	Milano -Italia	€	2.500.000	2.500.000	1,000	2.500.000	100,00
Ghea S.r.l.	Milano -Italia	€	1.000.000	510.000	5,500	2.805.000	51,00
Hopa S.p.A.	Brescia - Italia	€	215.636.530	23.501.957	0,104	2.435.781	1,70
						145.438.962	

(*) calcolato su azioni ordinarie

Tabella B

Prospetto delle operazioni effettuate e delle variazioni intervenute nelle:

- attività finanziarie disponibili per la vendita

- partecipazioni

Denominazione	Situazione al 01/10/2010		Acquisti e sottoscrizioni		Vendite		Profitti	Perdite	Utilizzo riserva IAS	Adegua- menti al fair value/ Rettifiche di valore	Situazione al 30/09/2011	
	Quantità	Valore complessivo	Quantità	Valore complessivo	Quantità	Valore complessivo	Valore complessivo	Valore complessivo			Quantità	Valore complessivo
Attività finanziarie disponibili per la vendita												
Fondo Cosimo I	78	4.348.734								81.296	78	4.430.030
Fondo Augusto	300	2.665.076		9.102.340						533.047	300	12.300.463
Fondo Progressio Investimenti	27	7.875.130								(141.460)	27	7.733.670
Fondo Progressio Investimenti II	400	1.878.400								(186.446)	400	1.691.954
Progressio SGR S.p.A.	180.000	193.410									180.000	193.410
SIA - SSB S.p.A.	521.500	1.400.000									521.500	1.400.000
Equinox Two S.C.A.	1.656	2.349.761	396	567.697							2.052	2.917.458
Azimet Benetti S.p.A.	355.450	29.186.630									355.450	29.186.630
MicroVentures S.p.A.	2.117	3.088.703									2.117	3.088.703
MicroVentures Investments SCA SICAR	-	-	1.000.000	200.000							1.000.000	200.000
Società Editoriale Vita S.p.A.	-	-	106.382	99.999							106.382	99.999
Nomisma S.p.A.	-	-	309.329	100.000							309.329	100.000
		52.985.844		10.070.036			-	-	-	-	286.437	63.342.317
Partecipazioni												
Mittel Generale Investimenti S.p.A. (az. ord.)	13.500.000	11.393.870									13.500.000	11.393.870
Mittel Generale Investimenti S.p.A. (az. priv.)	3.500.000	25.013.100									3.500.000	25.013.100
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	1.320.000	16.626.997									1.320.000	16.626.997
Chase Mittel Capital Holding II NV	66	6.249									66	6.249
Chase Mittel Capital Fund II BV	3	-									3	-
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	99.000	49.756.940		25.000.000 (***)						(55.912.507)	99.000	18.844.433
HPN S.r.l. in liquidazione	100.000	120.000								(56.475)	100.000	63.525
Mittel Private Equity S.p.A.	4.375.000	12.526.850				4.305.000 (**)					4.375.000	8.221.850
Mittel Corporate Finance S.p.A.	159.164	18.831.844								(12.999.699)	159.164	5.832.145
Tethys S.p.A.	10.200.000	11.508.972	14.800.000	36.009.002							25.000.000	47.517.974
Mittel Real Estate SGR S.p.A. - Mi Re SGR	2.500.000	2.500.000									2.500.000	2.500.000
Ghea S.p.A.	510.000	2.805.000									510.000	2.805.000
Tower 6 bis S.a.r.l.	220.500	2.627.625		1.550.413							220.500	4.178.038
BH Holding S.p.A. in liquidazione	45.714	45.714			45.714	45.714 (*)					0	0
Hopa S.p.A.	23.501.957	2.435.781									23.501.957	2.435.781
		156.198.942		62.559.415		4.350.714	-	-	-	(68.968.681)		145.438.962

(*) riclassificata nelle attività in via di dismissione

(**) riduzione capitale sociale

(***) rinuncia al finanziamento soci infruttifero

**Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo,
dei Direttori Generali e dei Dirigenti con responsabilità strategiche**

Soggetto	Descrizione carica	Compensi					
		Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Amministratori							
Bazoli Giovanni	Presidente	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	145.000			
Zaleski Romain	Vice Presidente	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	70.000			6.000 a
Franceschi Giorgio	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	37.219			16.000 b
Gianotti Stefano	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	35.000			
Marangoni Mario (*)	Amministratore	01/10/2010-01/1/2011					
Montini Giambattista	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	20.000			
Pasini Giuseppe	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	20.000			
Pesenti Giampiero	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	20.000			
Regoli Duccio	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	57.781			15.000 c
Tononi Massimo	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	20.000			
Weiss Ulrich	Amministratore	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	35.000			
Zobelet Enrico	Amministratore	09/2/2011-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2011	12.767			
Sindaci							
Dalla Sega Franco	Presidente	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2012	72.694			78.025 e
Foscati Alfredo	Sindaco effettivo	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2012	48.836			13.846 f
Pizzini Flavio	Sindaco effettivo	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2012	48.836			40.451 g
Ponzellini Gianluca	Sindaco supplente	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2012	-			
Tedeschi Giulio	Sindaco supplente	01/10/2010-30/9/2011	Appr. bil. 30/9/2012	-			14.009 h
Direttori generali							
Spongano Mario Raffaele	Direttore Generale	01/10/2010-30/9/2011			d	8.563	510.000
	Emolumenti altre società Gruppo						59.859 i
Dirigenti con responsabilità strategiche							
Santicoli Pietro	Dirigente preposto	01/10/2010-30/9/2011			d	8.013	16.000
	Direttore Amministrativo						242.996
	Emolumenti altre società Gruppo						40.798 j

(*) dimissionario dal 1° gennaio 2011

- a) compenso per la carica di Amministratore nella Mittel generale Investimenti S.p.A.
b) di cui Euro 6.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e di Euro 10.000 compenso per la carica di Amministratore nella Progressio SGR S.p.A.
c) compenso per la carica di componente dell'Organismo di Vigilanza nella Mittel S.p.A.
d) polizza infortuni e rimborso spese sanitarie, auto aziendali
e) di cui Euro 50.811 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale nella Hopa S.p.A., Euro 14.750 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale nella Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., Euro 12.464 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale nella Brands Partners 2 S.p.A.
f) compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale nella Mittel Corporate Finance S.p.A.
g) compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale nella Mittel Generale Investimenti S.p.A.
h) di cui Euro 10.314 compenso per la carica di Sindaco effettivo nella Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e di Euro 3.695 compenso per la carica di Sindaco effettivo nella Mittel Real Estate SGR S.p.A.
i) di cui per compensi per la carica di Amministratore nella Mittel generale Investimenti S.p.A. Euro 6.000, nella Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. Euro 6.000, nella Progressio SGR S.p.A. Euro 10.000, nella Tethys S.p.A. Euro 4.664, nella Mittel Private Equity S.r.l. Euro 6.110, nella BH Holding S.p.A. in liquidazione Euro 4.000, nella Ghea S.r.l. Euro 12.000, nella Mittel Corporate Finance S.p.A. Euro 5.304 e nella Mittel Real Estate SGR S.p.A. Euro 384, nella Earchimede S.p.A. Euro 4.055 e nella Bios S.p.A. Euro 7.452.
j) di cui per compensi per la carica di Amministratore nella Mittel Corporate Finance S.p.A. Euro 7.164, nella Tethys S.p.A. Euro 3.110, nella BH Holding S.p.A. in liquidazione Euro 2.000, nella Breme S.r.l. Euro 1.000, nella Ma-Tra Fiduciaria S.r.l. Euro 22.000, nella Immobiliare Volta Marconi S.r.l. Euro 1.000, nelle Iniziative Nord Milano S.r.l. Euro 1.000 e nella Markfactor S.p.A. in liquidazione Euro 1.250.

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Massimo Tononi, Amministratore Esecutivo e Pietro Santicoli Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mittel 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 chiuso al 30 settembre 2011.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio chiuso al 30 settembre 2011:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

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 sono esposti.

Milano 27 gennaio 2012

L'Amministratore Esecutivo

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Massimo Tononi

Pietro Santicoli

MITTEL SPA

Milano, Piazza Diaz n. 7

Capitale Sociale € 87.907.017 i.v.

C.F e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: n. 00742640154

www.mittel.it

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 153 D. LGS. N. 58/1998 E DELL'ARTICOLO 2429 C.C.

All'Assemblea degli Azionisti di Mittel S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2011 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge e dallo Statuto - secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili - di cui riferiamo con la presente Relazione redatta tenuto anche conto delle indicazioni fornite dalla CONSOB con la Comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di nostra competenza nel corso dell'esercizio in esame diamo atto di avere:

- partecipato alle riunioni dell'Assemblea degli Azionisti, del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, tenutesi nel corso dell'esercizio ed ottenuto dagli Amministratori tempestive ed idonee informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate. In particolare, diamo atto di aver acquisito adeguata informativa in merito al processo di integrazione societaria in Mittel SpA delle società Tethys SpA e HOPA – Holding di Partecipazioni Aziendali SpA avviato nel corso dell'esercizio in esame e conclusosi con la stipulazione dell'Atto di fusione in data 30 dicembre 2011;
- 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, periodici scambi di informazioni con la società incaricata della revisione legale dei conti e con i membri del Comitato per il Controllo Interno, del Comitato per i Rischi di Gruppo e del Comitato per la Remunerazione;
- vigilato sul funzionamento e sull'efficacia dei sistemi di controllo interno e sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, sotto il profilo, in particolare, dell'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare i fatti di gestione;
- provveduto ad adeguare le funzioni di competenza del Collegio Sindacale, al quale l'art.

19 del D.Lgs. n. 39/2010 attribuisce il ruolo di *"Comitato per il controllo interno e la revisione contabile"*, alle disposizioni dettate dalla norma citata;

- effettuato, ai sensi della medesima norma, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento: a) al processo di informativa finanziaria; b) all'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; c) alla revisione legale dei conti annuali e consolidati; d) 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 tale contesto abbiamo: recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità sociale svolte dalla società incaricata della revisione legale dei conti; ricevuto dalla stessa società di revisione le Relazioni previste dall'art. 14 e dall'art. 19, terzo comma, del D.Lgs. n. 39/2010; ricevuto dalla medesima società di revisione la *"Conferma annuale dell'indipendenza"* ai sensi dell'art. 17, comma nove, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010; analizzato, ai sensi del medesimo art. 17, comma nove, lett. a) 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;
- monitorato la funzionalità del sistema di controllo sulle società del Gruppo e l'adeguatezza delle disposizioni ad esse impartite, anche ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998;
- monitorato le concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana SpA, come adottate dalla Società;
- monitorato le attività per l'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di cui al D.Lgs. n. 231/2001 al fine di recepire le recenti modificazioni legislative in tema di *"reati presupposto"*, nonché la sua progressiva estensione ad altre società del Gruppo;
- accertato la coerenza degli interventi di adeguamento statutario alle disposizioni di cui al D.Lgs. n. 27/2010 e al D.Lgs. n. 39/2010 in tema, rispettivamente, di esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate e di revisione legale dei conti annuali e consolidati;
- monitorato, per gli aspetti di nostra competenza, il processo di introduzione della Procedura per le operazioni con Parti Correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione il 23 novembre 2010, previo parere favorevole dell'apposito Comitato. A tal proposito, abbiamo vigilato sulla conformità della suddetta Procedura ai principi indicati nel Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, nonché sulla sua osservanza ai sensi dell'art. 4, comma sei, del medesimo Regolamento;
- vigilato sul processo di informativa finanziaria e verificato l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l'impostazione degli schemi del bilancio separato e del bilancio consolidato, nonché dei relativi documenti di corredo. In

particolare, il bilancio separato e quello consolidato sono accompagnati dalle prescritte dichiarazioni di conformità sottoscritte dall'Amministratore Esecutivo e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;

- accertato l'adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment* posto in essere per riscontrare l'esistenza di eventuali perdite di valore sugli attivi iscritti a bilancio;
- verificato che la Relazione degli Amministratori sulla gestione per l'esercizio 2010/2011 risulti conforme alle leggi e ai regolamenti vigenti, coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione, con i fatti rappresentati dal bilancio separato e da quello consolidato e con quelli di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

La Relazione semestrale consolidata non ha richiesto osservazioni da parte del Collegio Sindacale. La Relazione semestrale e le Relazioni trimestrali hanno avuto la pubblicità prevista dalla legge e dai regolamenti vigenti.

Nel corso della nostra attività di vigilanza, svolta secondo le modalità sopra descritte, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli Organi di Vigilanza, né abbiamo proposte da formulare in ordine al bilancio, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza.

* * * * *

Le specifiche indicazioni da fornire con la presente Relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla sopra menzionata Comunicazione CONSOB del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

1. Abbiamo acquisito informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere nell'esercizio, anche per il tramite delle società controllate, per appurare che la loro realizzazione sia avvenuta in conformità alla legge e allo statuto sociale e che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Nel rinviarVi all'illustrazione delle principali iniziative intraprese nel corso dell'esercizio contenuta nella sezione "*Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio*" della Relazione degli Amministratori, attestiamo che, per quanto a nostra conoscenza, le stesse sono state improntate a principi di corretta amministrazione e che le problematiche inerenti a potenziali o possibili conflitti di interessi sono state oggetto di attenta valutazione.
2. Non abbiamo avuto notizia di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate nell'esercizio, comprese quelle infragruppo o con parti correlate.

Le operazioni di natura ordinaria effettuate infragruppo o con parti correlate, come pure i loro principali effetti di natura economica, sono indicate nella Relazione degli Amministratori e nelle Note integrative ai bilanci separato e consolidato.

Il Collegio Sindacale ha 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 interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.

3. Riteniamo adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione ex art. 2428 c.c. anche in merito alle operazioni atipiche e/o inusuali e alle operazioni di natura ordinaria, di cui al precedente punto 2. In particolare, in presenza di operazioni rientranti in quelle previste dall'art. 2391 c.c. il Consiglio di Amministrazione ha operato nel rispetto delle procedure previste dalla normativa.
4. La società di revisione Deloitte & Touche SpA, con la quale nel corso dell'esercizio abbiamo avuto periodici incontri, e alla quale è affidata la revisione legale dei conti, ha emesso in data odierna le Relazioni di revisione di cui all'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010, relative al bilancio separato e al bilancio consolidato al 30 settembre 2011, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, comma due, lett. e) del D.Lgs. n. 39/2010 e dall'art. 123 bis del D.Lgs. n. 58/1998.

Queste non contengono rilievi o richiami di informativa.

5. Non sono pervenute dagli Azionisti denunce ex art. 2408 c.c. .
6. Non sono pervenuti esposti, nè altre segnalazioni.
7. Nel corso dell'esercizio la Società, nel rispetto della normativa, ha conferito a Deloitte & Touche SpA incarichi, ulteriori rispetto a quello di revisione legale dei conti, relativi ad attività di verifica finalizzate al rilascio delle seguenti attestazioni:
 - Relazione sull'esame dei prospetti consolidati pro-forma per il semestre chiuso al 31 marzo 2011 redatti ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti (corrispettivi pari ad Euro 80.000);
 - Relazione sull'esame dei prospetti consolidati pro-forma per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2010 redatti ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti (corrispettivi pari ad Euro 120.000);
 - Relazione ex art. 2501 bis , quinto comma, cod. civ. (corrispettivi pari ad Euro 120.000).

Nel corso dell'esercizio non sono emersi aspetti critici in materia di indipendenza della società di revisione considerando anche quanto previsto dal D.Lgs. n. 39/2010.

8. Non risultano conferiti incarichi a soggetti appartenenti alla "rete" della società di revisione legale dei conti Deloitte & Touche SpA.
9. Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha espresso parere favorevole all'adozione da parte della Società della procedura per le operazioni con Parti Correlate ritenendola conforme ai principi indicati dal Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.
10. Nel corso dell'esercizio si sono tenute sei riunioni del Consiglio di Amministrazione, undici riunioni del Collegio Sindacale, quattro riunioni del Comitato per il Controllo Interno e due riunioni del Comitato per le remunerazioni . A tali riunioni ha preso parte almeno un componente del Collegio Sindacale.

11. Non abbiamo particolari osservazioni da svolgere sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. In particolare, anche sulla base dei riscontri emersi durante gli incontri avuti con la società di revisione, i principi di corretta amministrazione risultano essere stati costantemente osservati.
12. Sulla base degli elementi di conoscenza acquisiti durante lo svolgimento dell'attività di vigilanza prevista dalla legge, concretizzatasi anche mediante l'effettuazione di incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari del Gruppo Mittel, con il Responsabile della funzione di Internal Audit, con il Comitato per il Controllo Interno, con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche SpA, diamo atto che nel corso dell'esercizio è proseguito il rafforzamento organizzativo della Società e del Gruppo. Con specifico riferimento al sistema informativo gestionale – contabile, abbiamo constatato che lo stesso è risultato idoneo a fornire le informazioni richieste per lo svolgimento dell'attività aziendale secondo le linee guida indicate dal Consiglio di Amministrazione.
13. Il sistema di controllo interno è apparso adeguato alle caratteristiche dimensionali e gestionali della Società, come accertato anche nel corso delle riunioni del Comitato per il Controllo Interno, alle quali, in base al regolamento adottato dal Comitato, ha facoltà di partecipare il Collegio Sindacale.
Inoltre, il Responsabile della funzione di Internal Audit e i soggetti preposti al controllo interno ai sensi del Codice di Autodisciplina delle società quotate hanno assicurato il necessario collegamento funzionale e informativo sullo svolgimento dei propri compiti istituzionali di controllo, nonché sugli esiti delle verifiche poste in essere, anche mediante la partecipazione a riunioni del Collegio Sindacale.
14. 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 d'esercizio e consolidato al 30 settembre 2011, diamo atto che è stata resa l'attestazione dell'Amministratore Esecutivo e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 81 ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
15. 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. L'attività di coordinamento delle società del Gruppo, di cui all'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998, è assicurata anche dalla presenza, negli organi sociali delle principali controllate, di Consiglieri di Amministrazione, di componenti dell'Alta Direzione e di membri del Collegio Sindacale della Capogruppo stessa.
16. Nel corso delle periodiche riunioni tenute dal Collegio Sindacale con la società incaricata della revisione legale dei conti, ai sensi anche dell'art. 150, comma 3, del D.Lgs. n.

58/1998, non sono emersi aspetti che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

17. La Società ha aderito al Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana SpA con delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 dicembre 2007, ed ha illustrato il proprio modello di governo societario nella "*Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*" di cui all'art. 123 bis del D.Lgs. n. 58/1998. In tale Relazione gli Amministratori hanno evidenziato le previsioni – peraltro non sostanziali - del Codice di Autodisciplina delle società quotate alle quali la Società ha ritenuto, allo stato, di non aderire, unitamente alle ragioni di tale mancata adesione. Il Collegio ha effettuato con esito positivo la verifica della sussistenza dei requisiti di indipendenza in merito al possesso dei requisiti di indipendenza in capo ai propri componenti, e ha vigilato sulla corretta applicazione delle procedure e dei criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei suoi componenti.
18. La nostra attività di vigilanza si é svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2011 con carattere di normalità e da essa non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità da rilevare nella presente Relazione.
19. 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 separato, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulla proposta di copertura della perdita d'esercizio da esso emergente.
20. Nel corso dell'esercizio, la Società non ha effettuato transazioni su azioni proprie.
Nessuna azione propria risulta in carico alla data di chiusura dell'esercizio.
21. La Società non ha attualmente in essere piani di *stock-option*.

Milano, 27 gennaio 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

Franco Dalla Sega

Alfredo Fossati

Flavio Pizzini

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti di MITTEL S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mittel S.p.A. chiuso al 30 settembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di Mittel S.p.A.. 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 e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 i risultati, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 gennaio 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Mittel S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

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

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Mittel S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio
Socio

Milano, 27 gennaio 2012