



Sede in Milano - Piazza A. Diaz n. 7  
Capitale Sociale € 70.504.505 i.v.  
Iscritta al Registro Imprese di Milano al n. 00742640154  
Iscritta all'UIC al n. 10576  
[www.mittel.it](http://www.mittel.it)

**Relazioni e Bilancio**  
**al 30 settembre 2009**

124° Esercizio Sociale

# Indice

<hr/>		
Notizie preliminari		
Organi sociali	pag.	3
Struttura del Gruppo	pag.	4
Avviso di convocazione	pag.	5
<hr/>		
Relazione degli Amministratori		
Dati patrimoniali e reddituali sintetici	pag.	7
Andamento del Gruppo	pag.	15
Andamento della Capogruppo	pag.	21
Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio	pag.	24
Notizie sulle società partecipate	pag.	30
Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio	pag.	46
Prevedibile evoluzione dell'attività nell'esercizio	pag.	47
Corporate Governance	pag.	48
Altre informazioni	pag.	50
Proposta del Consiglio di Amministrazione	pag.	53
<hr/>		
Bilancio consolidato al 30 settembre 2009		
Prospetto di raccordo del patrimonio netto e dell'utile di esercizio	pag.	54
Stato patrimoniale	pag.	55
Conto economico	pag.	56
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	pag.	57
Rendiconto finanziario	pag.	59
Note esplicative ed integrative		
Politiche contabili	pag.	61
Criteri di redazione del bilancio consolidato	pag.	61
Area di consolidamento	pag.	63
Principi contabili e criteri di valutazione adottati	pag.	68
Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	pag.	83
Informazioni sul Conto economico consolidato	pag.	103
Informativa per settore di attività	pag.	113
Altre informazioni	pag.	115
Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	pag.	121
Allegati e prospetti supplementari	pag.	127
Dichiarazione del Dirigente preposto	pag.	135
Relazione della Società di Revisione	pag.	136
<hr/>		
Prospetti contabili della Capogruppo Mittel S.p.A.		
Dati patrimoniali e reddituali sintetici	pag.	138
Stato patrimoniale	pag.	145
Conto economico	pag.	146
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	pag.	147
Rendiconto finanziario	pag.	149
Note esplicative ed integrative		
Politiche contabili	pag.	151
Informazioni sullo Stato patrimoniale	pag.	163
Informazioni sul Conto economico	pag.	180
Altre informazioni	pag.	186
Allegati e prospetti supplementari	pag.	191
Dichiarazione del Dirigente preposto	pag.	201
Relazione del Collegio Sindacale	pag.	202
Relazione della Società di Revisione	pag.	207
<hr/>		
Deliberazioni dell'Assemblea	pag.	209
<hr/>		

**Consiglio di Amministrazione***Presidente*

Giovanni Bazoli (\*\*\*)

*Vice Presidente*

Romain C. Zaleski

*Consiglieri*

Giorgio Franceschi (\*\*) (\*\*\*)

Stefano Gianotti (\*) (\*\*\*)

Giovanni Gorno Tempini

Mario Marangoni

Giambattista Montini (\*)

Giuseppe Pasini (\*)

Giampiero Pesenti

Duccio Regoli (\*) (\*\*)

Ulrich Weiss (\*) (\*\*)

*Direttore Generale*

Giovanni Gorno Tempini

*Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili*

Pietro Santicoli

**Collegio Sindacale***Sindaci effettivi*

Flavio Pizzini – Presidente

Franco Dalla Sega

Alfredo Fossati

*Sindaci Supplenti*

Cesare Gerla

Gianfelice Scovenna

**Società di Revisione**

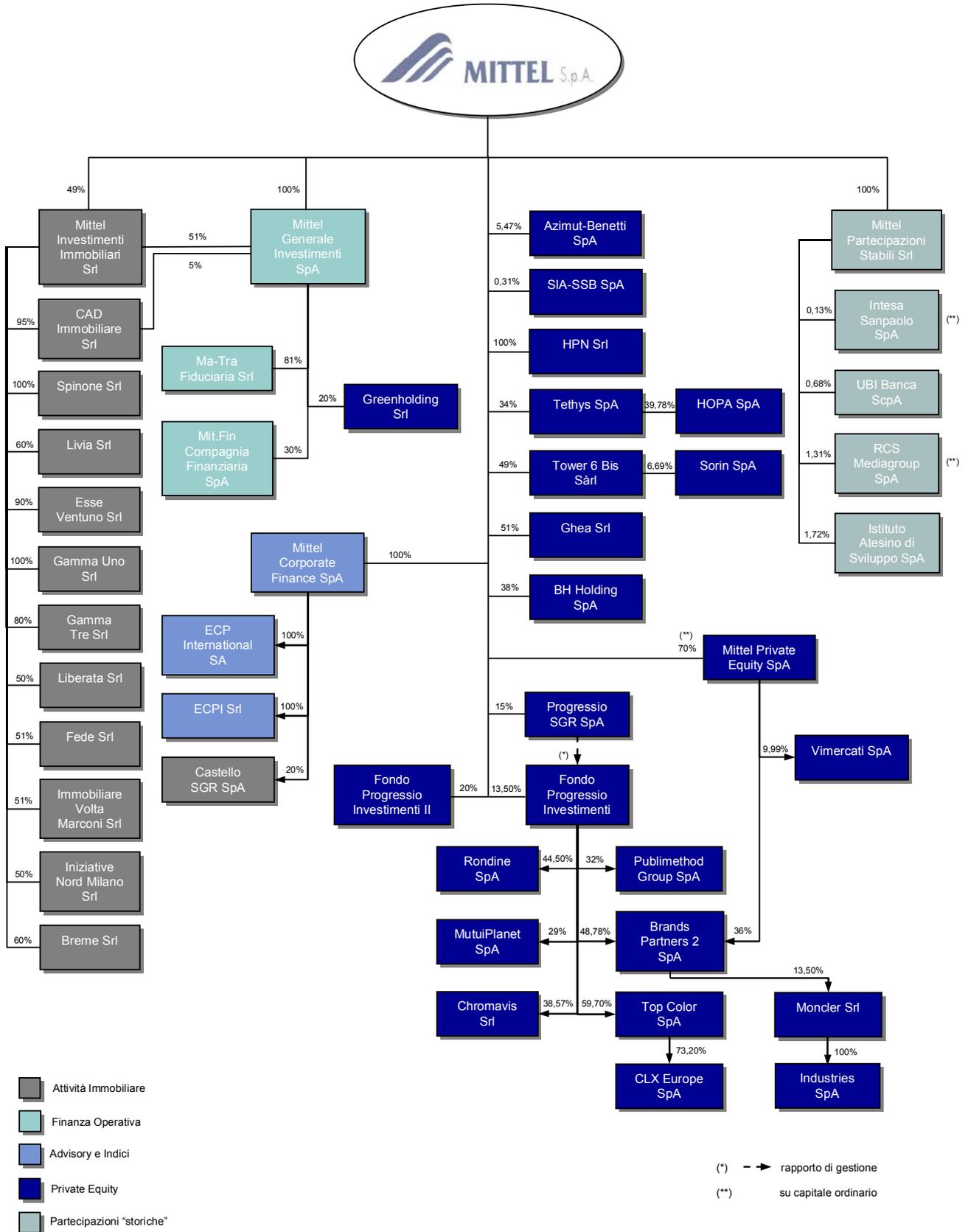
Deloitte &amp; Touche S.p.A.

(\*) Consigliere indipendente

(\*\*) Membro del Comitato per il controllo interno

(\*\*\*) Membro del Comitato per la remunerazione

## Struttura del Gruppo



<b>Notizie preliminari</b>	Relazione degli Amministratori	Bilancio consolidato	Bilancio Mittel S.p.A.
<b>Avviso di convocazione</b>			

## **Avviso di Convocazione**

*(pubblicato su Il Sole 24 Ore del 23 dicembre 2009)*

I signori Azionisti sono convocati in Assemblea ordinaria il giorno il 28 gennaio 2010 alle ore 11,00 presso la sede legale in Milano – Piazza A. Diaz n. 7 - in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione il giorno 10 febbraio 2010 in Milano - presso la sala assemblee Intesa Sanpaolo – Piazza Belgioioso n. 1 alle ore 17,00 per deliberare sul seguente:

### **ordine del giorno**

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione, relazione del Collegio Sindacale, bilancio al 30 settembre 2009 e deliberazioni conseguenti.
2. Nomina del Collegio Sindacale e suo Presidente e determinazione del relativo compenso.
3. Autorizzazione ad acquistare e disporre di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile.

Ai sensi di legge e di statuto per l'intervento in Assemblea deve pervenire presso la sede sociale, almeno due giorni prima della data fissata per la prima convocazione, la comunicazione rilasciata dagli intermediari che ne hanno facoltà, attestante il relativo possesso azionario.

Si rammenta ai Signori Azionisti titolari di azioni non ancora dematerializzate che l'esercizio dei diritti relativi a dette azioni può essere effettuato esclusivamente previa consegna dei certificati azionari ad un intermediario per l'immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione.

Ai sensi dell'art. 15, comma 3, dello statuto sociale i Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere, entro 5 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli argomenti da essi proposti. L'integrazione dell'elenco delle materie da trattare non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

Delle integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare a seguito delle richieste di cui all'articolo 15 dello statuto sociale è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'assemblea.

La documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno, prevista dalla vigente normativa, verrà messa a disposizione del pubblico presso la sede della società e la Borsa Italiana S.p.A. nei termini previsti dalla normativa vigente.

Sarà, altresì, messa a disposizione del pubblico, nei termini previsti dalla normativa vigente la "Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari".

I soci hanno facoltà di ottenerne copia.

### **Nomina del Collegio Sindacale**

Come previsto dall'art. 26 dello statuto sociale, le liste per la nomina del collegio sindacale possono essere presentate soltanto dai Soci che, singolarmente o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale.

Ogni socio, non può presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista, né può votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti a nessuna lista.

<b>Notizie preliminari</b>	Relazione degli Amministratori	Bilancio consolidato	Bilancio Mittel S.p.A.
<b>Avviso di convocazione</b>			

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, ferme le ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

La lista, che reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di sindaco supplente.

Le liste devono essere corredate:

- a) dalle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- b) da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento quali previsti dalla normativa anche regolamentare vigente con questi ultimi;
- c) da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura, nonché l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

Per ogni altra prescrizione in ordine alla presentazione delle liste si rinvia alla normativa applicabile ed al citato art. 26 dello statuto sociale, consultabile sul sito internet della società.

Milano, 17 dicembre 2009

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

## Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato del Gruppo Mittel

Il bilancio consolidato e il bilancio separato di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2009 sono stati redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

I dati e l'informazione dell'esercizio sono forniti sempre in forma comparativa con quelli dell'esercizio precedente.

I prospetti economici, patrimoniali e finanziari di seguito presentati sono esposti in forma riclassificata rispetto a quelli contenuti nei successivi prospetti di bilancio al fine di evidenziare alcuni livelli intermedi di risultato e gli aggregati patrimoniali e finanziari ritenuti più significativi per la comprensione delle performance operative della Società e del Gruppo. Per tali grandezze ancorché non previste dagli IFRS/IAS, vengono 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)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Dati Economici</b>			
Commissioni nette	10.778	2.659	8.119
Margine d'interesse	7.918	6.149	1.769
Dividendi e proventi assimilati	13.499	22.863	(9.364)
Margine di gestione delle attività di negoziazione	18.271	(10.670)	28.941
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>50.466</b>	<b>21.001</b>	<b>29.465</b>
<b>Risultato lordo della gestione operativa</b>	<b>34.702</b>	<b>6.752</b>	<b>27.950</b>
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>11.565</b>	<b>6.765</b>	<b>4.800</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	130.636	57.131	73.505
<b>Risultato lordo dell'attività corrente</b>	<b>165.338</b>	<b>63.883</b>	<b>101.455</b>
Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni	(36.837)	(68)	(36.769)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>128.501</b>	<b>63.874</b>	<b>64.627</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>117.775</b>	<b>62.786</b>	<b>54.989</b>
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>44.260</b>	<b>31.647</b>	<b>12.613</b>

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Capitale Investito Netto (CIN)	295.975	319.523	(23.548)
Posizione finanziaria netta attiva	126.227	96.248	29.979
Patrimonio netto	422.202	415.771	6.431
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	375.823	376.532	(709)

Il conto economico del Gruppo Mittel evidenzia un risultato lordo della gestione operativa positivo per Euro 34,7 milioni (Euro 6,8 milioni positivo nel precedente esercizio) con il contributo di un miglioramento rilevabile anche a livello di margine complessivo di intermediazione positivo per Euro 50,4 milioni (Euro 21 milioni positivo nel precedente esercizio).

La variazione nel margine di intermediazione, a sua volta, è determinato:

- da un significativo miglioramento nel margine di gestione delle attività di negoziazione, positivo per Euro 18,3 milioni (Euro 10,7 milioni negativo nel precedente esercizio), derivante principalmente dall'incremento nel fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene su una quota della partecipazione Tethys S.p.A. (Euro 10,6 milioni) e dall'attività di negoziazione di titoli azionari e titoli di debito svolta da Mittel Generale Investimenti S.p.A., in netto miglioramento rispetto all'esercizio scorso conseguente alle politiche di gestione maggiormente finalizzate e misurate che hanno orientato le attività di negoziazione nel contesto attuale di crisi dei mercati finanziari;
- da un incremento nelle commissioni nette di Euro 8,1 milioni; da imputare per la quasi totalità al fatturato realizzato nel corso dell'esercizio dal Gruppo Mittel Corporate Finance acquisito nel corso del mese di settembre 2008 e, pertanto, inclusivo per l'esercizio 2009, di dati economici di un intero esercizio;
- da un incremento del margine d'interesse di Euro 1,8 milioni, da attribuirsi principalmente all'aumento dell'attività di finanziamento alla clientela.

Il risultato netto derivante dalle partecipazioni, inclusivo della quota dei risultati delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto, è positivo per Euro 130,6 milioni (risultato positivo di Euro 57,1 milioni nell'esercizio precedente) ed è stato influenzato, principalmente, da utili rivenienti dalla cessione della partecipazione Moncler S.p.A. da parte della controllata Mittel Private Equity S.p.A. (Euro 113,8 milioni), da utili derivanti dall'incremento di valore della partecipazione controllata congiuntamente Tethys S.p.A. (Euro 18,4 milioni).

Il risultato della gestione operativa è stato determinato da:

- incrementi nei costi operativi derivanti dalle spese per il personale, pari a Euro 9,5 milioni (Euro 6,9 milioni nel precedente esercizio), dalle altre spese amministrative, pari a Euro 9,2 milioni (Euro 3,9 milioni nel precedente esercizio) dovute principalmente al consolidamento integrale del Gruppo Mittel Corporate Finance, il cui controllo è stato acquisito nel precedente esercizio a partire dal 31 agosto contribuendo, pertanto, nello stesso esercizio, con dati economici di un solo mese;
- incrementi nelle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti per Euro 3,8 milioni;
- incrementi nelle rettifiche di valore delle attività disponibili per la vendita per Euro 18,3 milioni, derivante dalla svalutazione della partecipazione detenuta in RCS MediaGroup S.p.A. per adeguamento conseguente ad un impairment loss dell'investimento partecipativo al di sotto del relativo costo.

Il risultato lordo della gestione operativa risulta al lordo degli oneri e dei costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti netti per oneri e rettifiche per riduzioni di valore di attività), indicatore del flusso potenziale monetario della gestione operativa del Gruppo, incorporando di fatto il livello di autofinanziamento prodotto dalla gestione operativa.

L'utile netto di pertinenza del Gruppo, a seguito dell'imputazione di Euro 10,7 milioni di imposte sul reddito, è pari a Euro 44,3 milioni (rispetto a Euro 31,6 milioni dell'esercizio precedente), mentre il risultato di pertinenza di terzi è positivo per Euro 73,5 milioni (Euro 31,1 milioni positivo nell'esercizio precedente).

Il patrimonio netto totale al 30 settembre 2009 è pari a Euro 422,2 milioni (rispetto a Euro 415,8 milioni al 30 settembre 2008), di cui Euro 46,4 milioni di interessi di terzi (Euro 39,2 milioni al 30 settembre 2008); pertanto il patrimonio netto di spettanza del Gruppo è pari a Euro 375,8 milioni (contro Euro 376,5 milioni del 30 settembre 2008).

La variazione del patrimonio netto comprende un decremento di Euro 5 milioni intervenuto nell'esercizio nella riserva di valutazione, conseguente alla variazione nel fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il totale del capitale investito netto consolidato, pari a Euro 295,9 milioni (Euro 319,5 milioni al 30 settembre 2008), è diminuito per effetto principalmente di:

- incrementi netti per Euro 38,3 milioni, nelle partecipazioni; da imputare principalmente alla capitalizzazione della partecipazione Tethys S.p.A e al suo adeguamento in base al metodo del patrimonio netto per complessivi Euro 30 milioni;
- decrementi per Euro 36,3 milioni, nelle attività finanziarie disponibili per la vendita, derivanti da adeguamenti al fair value;
- decrementi per Euro 12,2 milioni, nelle attività immateriali; derivanti principalmente da una rettifica per riduzione dell'avviamento allocato dall'acquisizione del controllo del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A. di Euro 13,7 milioni;
- decrementi per Euro 29,5 milioni, nelle attività non correnti in via dismissione per effetto della cessione della partecipazione Moncler S.p.A. da parte della controllata Mittel Private Equity S.p.A.;
- decrementi nelle altre attività per Euro 4,8 milioni riferibili, principalmente, a crediti tributari e ad altri crediti diversi;
- incrementi nella rimanenze immobiliari per Euro 18,4 milioni; derivanti dall'acquisto di aree edificabili effettuate nell'esercizio ed ai lavori di costruzione e ristrutturazione in corso di esecuzione da parte delle diverse società del Gruppo che fanno capo alla subholding del settore Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. al netto delle operazioni di vendita di unità immobiliari.

La posizione finanziaria netta attiva del Gruppo si è incrementata nell'esercizio passando da un valore pari a 96,2 milioni di euro al 30 settembre 2008 ad un valore pari a 126,2 milioni di euro al 30 settembre 2009.

## Sintesi economica del Gruppo

Il conto economico dell'esercizio del gruppo presenta un utile di Euro 44,3 milioni; segue un dettaglio sintetico delle principali poste di bilancio:

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Conto Economico Consolidato</b>			
Interessi netti	7.918	6.150	1.768
Dividendi	13.499	22.863	(9.364)
Commissioni nette	10.778	2.659	8.119
Risultato dell'attività di negoziazione	18.271	(10.670)	28.941
Altri proventi (oneri) di gestione	2.956	(3.445)	6.401
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>53.422</b>	<b>17.557</b>	<b>35.865</b>
Spese per il personale	(9.500)	(6.948)	(2.552)
Spese amministrative	(9.221)	(3.858)	(5.363)
Rettifiche di valore nette su immobilizzazioni attività	(1.181)	(189)	(992)
<b>Oneri operativi</b>	<b>(19.902)</b>	<b>(10.995)</b>	<b>(8.907)</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>33.520</b>	<b>6.562</b>	<b>26.958</b>
<i>% su proventi operativi netti</i>	<i>63%</i>	<i>37%</i>	<i>75%</i>
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-	81	(81)
Rettifiche di valore nette su crediti	(3.648)	121	(3.769)
Rettifiche di valore nette su altre attività	(32.007)	-	(32.007)
Utili /(Perdite) su Partecipazioni	130.636	57.110	73.526
<b>Risultato corrente al lordo delle imposte</b>	<b>128.501</b>	<b>63.874</b>	<b>64.627</b>
<i>% su proventi operativi netti</i>	<i>241%</i>	<i>364%</i>	<i>180%</i>
Imposte sul reddito	(10.726)	(1.088)	(9.638)
<b>Risultato netto</b>	<b>117.775</b>	<b>62.786</b>	<b>54.989</b>
<i>% su proventi operativi netti</i>	<i>220%</i>	<i>358%</i>	<i>153%</i>
Risultato di pertinenza di terzi	(73.515)	(31.139)	(42.376)
<b>Risultato di pertinenza del Gruppo</b>	<b>44.260</b>	<b>31.647</b>	<b>12.613</b>

Le principali risultanze economiche dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2009 sono:

- proventi operativi netti: Euro 53,4 milioni rispetto a Euro 17,6 milioni al 30 settembre 2008;
- risultato della gestione operativa: Euro 33,5 milioni rispetto a Euro 6,5 milioni al 30 settembre 2008;
- risultato corrente al lordo delle imposte: Euro 128,5 milioni rispetto a Euro 63,9 milioni al 30 settembre 2008;
- risultato netto: Euro 117,8 milioni rispetto a Euro 62,8 milioni al 30 settembre 2008.

Il risultato corrente al lordo delle imposte è positivo per Euro 128,5 milioni e comprende gli utili derivanti da operazioni relative alle partecipazioni ed ai risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto positivi per Euro 130,6 milioni (nel 2008 positivi per Euro 57,1 milioni) e rettifiche per riduzione di valore di attività per complessivi Euro 35,6 milioni, riconducibili ad attività finanziarie disponibili per la vendita per Euro 18,3 milioni di euro, ad avviamento per Euro 13,7 milioni e a crediti per Euro 3,6 milioni.

## Sintesi patrimoniale e finanziaria del Gruppo

I prospetti di seguito esposti e commentati sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato al 30 settembre 2009 a cui si fa rinvio.

La situazione patrimoniale del Gruppo Mittel può essere sintetizzata nella tabella che segue:

(Migliaia di Euro)	30.9.2009		30.9.2008	
<b>Dati Patrimoniali</b>				
Immobilizzazioni	244.640	82,7%	254.656	79,7%
Altre attività non correnti	823	0,3%	1.300	0,4%
Capitale Circolante Netto	51.351	17,3%	35.030	11%
Attività non correnti in via di dismissione	-	0,0%	29.480	9%
TFR e Fondi Rischi ed Oneri	(839)	(0,3)%	(943)	(0,3)%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>295.975</b>	<b>100%</b>	<b>319.523</b>	<b>100%</b>
Finanziato da:				
Patrimonio Netto	422.202	142,6%	415.771	130,1%
Posizione finanziaria netta attiva	(126.227)	(42,6)%	(96.248)	(30,1)%

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Stato Patrimoniale riclassificato</b>			
Immobilizzazioni	244.640	254.656	(10.016)
Altre attività non correnti	823	1.300	(477)
<b>Attività non correnti</b>	<b>245.463</b>	<b>255.956</b>	<b>(10.493)</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>388.907</b>	<b>334.818</b>	<b>54.089</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>634.370</b>	<b>590.774</b>	<b>43.596</b>
Patrimonio Netto di Gruppo	375.823	376.532	(709)
Patrimonio Netto di Terzi	46.379	39.239	7.140
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>422.202</b>	<b>415.771</b>	<b>6.431</b>
Passività Non Correnti	6.442	14.068	(7.626)
Passività Correnti	205.726	160.935	44.791
<b>Totale Passività</b>	<b>212.168</b>	<b>175.003</b>	<b>37.165</b>
<b>Totale Patrimonio netto e Passività</b>	<b>634.370</b>	<b>590.774</b>	<b>43.596</b>

Il capitale investito netto è rappresentato dalla somma del valore delle immobilizzazioni per Euro 244,6 milioni, di attività per imposte anticipate per Euro 0,8 milioni, delle attività non correnti in via di dismissione e del capitale circolante netto per Euro 51,3 milioni (comprensivo di rimanenze immobiliari per 69,5 milioni, altre attività per Euro 8,1 milioni al netto di altre passività per Euro 14,1 milioni, passività fiscali per Euro 12,6 milioni) al netto delle passività per il trattamento di fine rapporto per Euro 0,8 milioni.

Rispetto al 30 settembre 2008 si registra decremento di Euro 23,5 milioni del capitale investito netto. Tale variazione è attribuibile ad principalmente ad un incremento di Euro 16,3 milioni nel capitale circolante netto compensato da un decremento di Euro 10 milioni nelle immobilizzazioni e di Euro 29,5 milioni nelle attività non correnti in via di dismissione.

Le immobilizzazioni sono costituite essenzialmente dalle partecipazioni (Euro 40,7 milioni), attività finanziarie disponibili per la vendita (Euro 171,0 milioni), attività materiali (Euro 2,6 milioni) e attività immateriali (Euro 30,3 milioni).

Le attività correnti sono costituite essenzialmente da crediti (Euro 293,6 milioni), rimanenze immobiliari (Euro 69,5 milioni), altre attività (Euro 8,1 milioni).

Al 30 settembre 2009 il patrimonio netto totale ammonta a Euro 422,2 milioni che si confronta con Euro 415,8 milioni dell'esercizio precedente.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2009 è attiva ed è pari a 126,2 milioni, mentre per l'esercizio precedente era attiva per Euro 96,2 milioni.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento, il rapporto tra indebitamento finanziario netto (Euro 184,5 milioni) e il patrimonio netto consolidato (Euro 422,2 milioni) è salito, passando da 34,29 % al 30 settembre 2008 a 43,71 % al 30 settembre 2009.

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

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

Valori in migliaia di Euro	30/09/2009	30/09/2008	Variazione
Cassa	8	7	1
Altre disponibilità liquide	7.312	4.742	2.570
Titoli detenuti per la negoziazione	17.176	18.749	(1.573)
<b>Liquidità corrente</b>	<b>24.496</b>	<b>23.498</b>	<b>998</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>286.282</b>	<b>215.324</b>	<b>70.958</b>
Debiti bancari correnti	(181.244)	(136.486)	(44.758)
Altri debiti finanziari correnti	(3.307)	(6.088)	2.781
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(184.551)</b>	<b>(142.574)</b>	<b>(41.977)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>126.227</b>	<b>96.248</b>	<b>29.979</b>

La posizione finanziaria netta complessiva è attiva ed evidenzia un incremento di Euro 29,9 milioni rispetto al precedente esercizio. Il miglioramento nella posizione finanziaria netta è dovuto principalmente all'incremento dei crediti finanziari correnti di Euro 70,9 milioni con contestuale incremento dell'indebitamento finanziario corrente di Euro 41,9 milioni intervenuto a seguito dell'accensione di nuovi finanziamenti e passività verso banche per Euro 44,7 milioni e dall'incremento netto di debiti finanziari verso enti diversi per Euro 1,8 milioni parzialmente compensato da rimborsi di passività verso altri enti finanziari per Euro 4,6 milioni.

Inoltre, si precisa che la liquidità corrente evidenzia un incremento di Euro 0,9 milioni, dovuto al decremento netto delle attività finanziarie detenute per la negoziazione di Euro 1,6 milioni, compensato da un aumento delle disponibilità liquide di Euro 2,6 milioni.

## Indicatori di risultato 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 di seguito 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).

A livello patrimoniale considerazioni analoghe valgono per la posizione finanziaria netta, le cui componenti sono dettagliate nella specifica sezione delle note illustrative.

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

La presente relazione contiene indicatori di risultato finanziari e non finanziari.

I primi, derivanti dai prospetti che costituiscono il bilancio, compongono i dettagli che rappresentano in modo sintetico le performance economiche, patrimoniali e finanziarie, in relazione a valori comparativi e ad altri valori dello stesso periodo. L'indicazione di grandezze economiche non direttamente desumibili dal bilancio, così come la presenza di commenti e valutazioni, contribuisce inoltre a meglio qualificare le dinamiche dei diversi valori.

La relazione sulla gestione accoglie anche indici finanziari e patrimoniali rilevanti ai fini di una migliore comprensione dell'andamento del Gruppo, in relazione soprattutto all'evoluzione rispetto al precedente esercizio.

	30.9.2009	30.9.2008
<b>Indici</b>		
<b>Indicatori di redditività (%)</b>		
Commissioni nette / Margine di intermediazione	21,36%	12,66%
Margine di interesse / Margine di intermediazione	15,69%	29,28%
Margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione / Margine di intermediazione	36,20%	(50,81)%
Risultato lordo della gestione operativa / Margine di intermediazione	68,76%	32,15%
Margine d'intermediazione / Capitale investito netto	17,05%	6,57%
Margine di interesse / Posizione finanziaria netta	6,27%	6,39%
R.O.I. (Risultato lordo dell'attività corrente / Capitale investito Netto)	55,86%	19,99%
R.O.S. (Risultato netto della gestione operativa / Margine di intermediazione)	22,92%	32,21%
R.O.E. (Risultato netto / Patrimonio netto medio)	28,11%	14,98%
<b>Indicatori di rischiosità (%)</b>		
Rettifiche di valore su crediti / Crediti lordi verso clientela	1,35%	-0,06%
<b>Coeficienti patrimoniali</b>		
Indebitamento finanziario / Patrimonio Netto	43,71%	34,29%
Attività correnti / Passività correnti	1,89	2,08

Gli indicatori di redditività evidenziano, in sintesi, i seguenti principali andamenti:

- la **composizione del margine di intermediazione** complessivo evidenzia:
  - un aumento dell'incidenza delle commissioni nette che passa dal 12,66% al 21,36%; dovuta principalmente alla variazione intervenuta dalla diversa contribuzione al consolidato dei dati economici del Gruppo Mittel Corporate Finance;
  - un aumento dell'incidenza del margine di interesse che passa dal 29,28% al 15,69%; dovuta principalmente all'aumento del margine di interesse riferibile alla diminuzione intervenuta negli oneri e dei proventi finanziari;
  - un aumento dell'incidenza del margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione che passa da un valore negativo del 50,81% a un valore positivo del 36,20%; dovuta al significativo miglioramento nel margine di gestione delle attività di negoziazione positivo per Euro 18,3 milioni (Euro 10,7 milioni negativo nel precedente esercizio), imputabile all'incremento nel fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene su una quota della partecipazione Tethys S.p.A. (Euro 10,6 milioni) e all'attività di negoziazione di titoli azionari e titoli di debito svolta da Mittel Generale

Investimenti S.p.A., in netto miglioramento rispetto all'esercizio scorso, conseguentemente alle politiche di gestione maggiormente finalizzate e misurate che hanno orientato le attività di negoziazione nell'attuale contesto di crisi dei mercati finanziari.

- un aumento dell'incidenza del risultato lordo della gestione operativa che passa dal 32,15% al 68,76%, espressivo di un notevole miglioramento della redditività operativa sul risultato dell'attività tipica (margini di intermediazione), dovuto ad una sostanziale minore intensità di incidenza dei costi tipici diretti sul margine di intermediazione. Tale incidenza dei costi tipici di gestione diretti ha evidenziato un miglioramento rilevante, pur considerando un effetto contrapposto derivante da una flessione intervenuta nel risultato positivo della gestione immobiliare per Euro 1,4 milioni (Euro 2,7 milioni nell'esercizio corrente ed Euro 4,1 milioni nel precedente esercizio) e una sostanziale stabilità negli oneri operativi netti che, seppure influenzati da un incremento delle spese del personale ed amministrative per Euro 7,9 milioni, rilevano un corrispondente decremento negli oneri diversi gestione netti.
- **gli indicatori di redditività** evidenziano:
  - un miglioramento dell'economicità della gestione tipica espressa attraverso la redditività operativa in rapporto al capitale investito (ROI) attraverso la gestione operativa che si incrementa dal 19,99% al 55,86%. Tale miglioramento è conseguenza della significativa crescita dei proventi derivanti dall'attività complessiva di intermediazione finanziaria con una contestuale minore intensità dei costi tipici diretti della stessa attività di intermediazione e degli utili netti derivanti da partecipazioni, a fronte di una sostanziale stabilità del capitale investito netto e indipendentemente dalle sue modalità di finanziamento. L'indice evidenzia nell'esercizio un valore soddisfacente, risultando superiore contemporaneamente al tasso di remunerazione atteso del capitale proprio (ROE) e al costo medio dei mezzi finanziari di terzi;
  - un miglioramento della redditività del capitale proprio (ROE), espressione sintetica dell'economicità complessiva e sintetica della gestione che si incrementa dal 14,98% al 28,11%. Tale miglioramento è conseguenza della crescita nella redditività operativa netta del capitale investito e del miglioramento nel margine di interesse sulla posizione finanziaria netta, risultanti, complessivamente, superiori all'effetto contrapposto derivante dalla minore intensità della redditività operativa netta dell'attività tipica di intermediazione finanziaria;
  - una sostanziale stabilità nel rapporto tra il margine di interesse e la posizione finanziaria netta che passa da 6,39% al 30 settembre 2008 a 6,27% al 30 settembre 2009; tale tendenza deriva dall'aumento intervenuto nell'esercizio nella posizione finanziaria netta attiva del Gruppo ed è indicativa del rendimento degli strumenti finanziari che caratterizzano l'attività di credito alla clientela e della compatibilità dell'onere sostenuto dal ricorso al capitale di debito con la struttura finanziaria del Gruppo.
- **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 34,29% al 30 settembre 2008 a 43,71% al 30 settembre 2009, per effetto della variazione intervenuta nel patrimonio netto e dell'indebitamento verso terzi. La variazione nell'indebitamento finanziario è motivata dal maggiore ricorso a fonti di finanziamento da parte del sistema bancario (in aumento di Euro 42,2 milioni rispetto all'esercizio precedente), conseguente all'opportunità di usufruire di decrementi nei tassi di interesse che, nell'esercizio, hanno orientato le scelte di convenienza economica nel ricorso al capitale di debito nel rispetto della compatibilità degli strumenti di debito con gli obiettivi di equilibrio ed elasticità della struttura finanziaria del Gruppo. I valori dell'indice sono comunque indicativi di un soddisfacente grado di capitalizzazione aziendale, espressivo della capacità del Gruppo di finanziarsi maggiormente con capitale di rischio;
  - una sostanziale stabilità nell'indice di disponibilità rappresentato dal rapporto tra le attività e le passività correnti che passa da 2,08 al 30 settembre 2008 a 1,89 al 30 settembre 2009; 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 soddisfacente grado di elasticità dell'attivo ed una situazione di equilibrio nel ricorso al capitale di debito, indicativi di un rafforzamento della capacità del Gruppo di corrispondere gli interessi passivi e di rimborsare nei tempi previsti i debiti finanziari contratti.

**Prospetti contabili consolidati riclassificati**

<b>Stato patrimoniale consolidato riclassificato</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30/09/2008</b>
Cassa e disponibilità liquide	8.482	7.474
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.176.277	18.748.632
Attività finanziarie disponibili per la vendita	171.021.860	207.296.959
Crediti	293.594.455	220.065.741
Partecipazioni	40.719.455	2.383.055
Attività materiali ed immateriali	32.898.193	44.976.308
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	29.480.363
Rimanenze immobiliari	69.515.551	51.065.810
Altre attività	9.436.046	16.749.889
<i>di cui fiscali</i>	<i>1.273.865</i>	<i>3.818.533</i>
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>634.370.319</b>	<b>590.774.231</b>
Debiti	184.550.658	142.574.164
Passività finanziarie di negoziazione	10.000	-
Passività fiscali	12.633.372	13.997.439
Altre passività	14.135.161	17.489.120
Fondi del passivo	838.989	942.594
<b>Totale passività</b>	<b>212.168.180</b>	<b>175.003.317</b>
Patrimonio netto	422.202.139	415.770.914
<i>di cui: Capitale</i>	<i>70.504.505</i>	<i>70.504.505</i>
<i>    Riserve</i>	<i>261.059.140</i>	<i>274.381.136</i>
<i>    Patrimonio di pertinenza dei terzi</i>	<i>46.378.623</i>	<i>39.238.672</i>
<i>    Utile (perdita) di periodo</i>	<i>44.259.871</i>	<i>31.646.601</i>
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>634.370.319</b>	<b>590.774.231</b>

<b>Conto economico consolidato riclassificato</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30/09/2008</b>
Margine di interesse	7.917.755	6.149.560
Commissioni nette	10.778.086	2.658.728
Dividendi e proventi assimilati	13.499.072	22.862.761
Risultato netto dell'attività di negoziazione	12.110.880	(10.756.223)
Risultato netto dell'attività di copertura	(6.499)	
Utile/Perdita da cessioni	6.166.994	85.739
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>50.466.288</b>	<b>21.000.565</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	(21.955.352)	120.968
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>28.510.936</b>	<b>21.121.533</b>
Gestione immobiliare	2.749.642	4.142.496
<b>Risultato netto della gestione finanziaria e immobiliare</b>	<b>31.260.578</b>	<b>25.264.029</b>
Costi del personale	(9.499.921)	(6.948.013)
Spese amministrative	(9.221.042)	(3.857.677)
Altri proventi ed oneri	206.707	(7.585.092)
Rettifiche di valore nette su attività ed accantonamenti a fondi rischi ed oneri	(1.181.477)	(108.723)
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>11.564.845</b>	<b>6.764.524</b>
Utile (perdita) delle partecipazioni	130.636.158	57.130.651
Rettifiche di valore dell'avviamento	(13.700.000)	-
Utile (perdita) da cessione di investimenti	-	(20.840)
<b>Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>128.501.003</b>	<b>63.874.335</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(10.725.874)	(1.088.578)
<b>Utile (perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>117.775.129</b>	<b>62.785.757</b>
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(73.515.258)	(31.139.156)
<b>Utile (Perdita) di periodo</b>	<b>44.259.871</b>	<b>31.646.601</b>

## Relazione degli Amministratori e Bilancio consolidato del Gruppo Mittel

### Andamento del Gruppo

Il risultato economico consolidato del Gruppo Mittel dell'esercizio 1 ottobre 2008 – 30 settembre 2009 (124° dalla fondazione della Mittel S.p.A.) presenta un utile netto consolidato pari a Euro 44,3 milioni contro Euro 31,6 milioni nell'intero esercizio 2007-2008.

Il patrimonio netto del Gruppo al 30 settembre 2009, comprensivo dell'utile di periodo e al netto dei dividendi pagati nell'esercizio per Euro 10,6 milioni, è pari ad Euro 375,8 milioni contro Euro 376,5 milioni alla data del 30 settembre 2008. Il patrimonio netto 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 registrato nell'esercizio è stato influenzato, principalmente, da utili rivenienti dalla cessione della partecipazione Moncler S.p.A. da parte della controllata Mittel Private Equity S.p.A. (Euro 42,2 milioni la quota parte del Gruppo), da utili derivanti dall'incremento di valore della partecipazione controllata congiuntamente Tethys S.p.A. (Euro 18,4 milioni), dall'incremento nel fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene su una quota della partecipazione Tethys S.p.A. (Euro 10,6 milioni), dalla svalutazione della partecipazione detenuta in RCS MediaGroup S.p.A. per adeguamento conseguente ad un significativo e prolungato declino nel fair value dell'investimento partecipativo al di sotto del relativo costo che si è rilevato in sede di chiusura di relazione semestrale (Euro 18,3 milioni) e dalla verifica di impairment effettuata in chiusura di esercizio sull'avviamento riveniente dal Gruppo Mittel Corporate Finance (Euro 13,7 milioni).

Il conto economico consolidato evidenzia, rispetto al precedente esercizio, un incremento del margine d'interesse per Euro 1,8 milioni, da attribuirsi principalmente all'aumento dell'attività di finanziamento alla clientela svolta dalla partecipata Mittel Generale Investimenti S.p.A..

Le commissioni nette, pari ad Euro 10,8 milioni, registrano un incremento di Euro 8,1 milioni rispetto all'esercizio scorso. Tale incremento è da imputare per la quasi totalità al fatturato (Euro 10,6 milioni) realizzato nel corso dell'esercizio dal Gruppo Mittel Corporate Finance (già E.Capital Partners) acquisito nel corso del mese di settembre 2008 e pertanto riflettendo, a partire dall'esercizio 2009, il consolidamento integrale di un intero esercizio. La voce dividendi ed altri proventi assimilati, pari ad Euro 13,5 milioni, si riferisce per la quasi sua totalità al rimborso parziale quote riveniente dal Fondo Progressio Investimenti per effetto della cessione della partecipazione Moncler S.p.A. da quest'ultimo detenuta (Euro 11,2 milioni) ed ai dividendi distribuiti da UBI Banca S.c.a.r.l. nel mese di maggio 2009 (Euro 2 milioni).

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, pari ad Euro 12,1 milioni, si incrementa rispetto all'esercizio scorso di Euro 22,9 milioni e si riferisce per Euro 10,6 milioni alla già citata valorizzazione al fair value dell'opzione call Tethys S.p.A., per Euro 1,8 milioni all'attività di negoziazione svolta da Mittel Generale Investimenti S.p.A. e da perdite per Euro 0,3 milioni dall'attività di negoziazione svolta da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.. Il risultato riveniente dall'attività di negoziazione di titoli azionari e titoli di debito, effettuata dalla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A., evidenzia un netto miglioramento rispetto all'esercizio scorso, ed è da attribuire ad una attività di negoziazione più misurata in considerazione anche della crisi dei mercati finanziari in atto.

Nel corso dell'esercizio, a fonte del rimborso dei titoli di debito GMAC, avvenuto in data 30 giugno 2009, il Gruppo ha registrato un utile su crediti per Euro 0,6 milioni. Si ricorda che Mittel Generale Investimenti S.p.A. nell'esercizio scorso 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.

Gli utili derivanti dalle attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 5,6 milioni si riferiscono principalmente alla cessione della partecipazione Publimethod S.p.A. da parte di Mittel Private Equity S.p.A. (Euro 4,9 milioni).

Le rettifiche di valore nette per deterioramento crediti ammontano ad Euro 3,6 milioni e rivengono per Euro 0,6 milioni dalla svalutazione totale del credito vantato dal Ministero dei Trasporti da parte di Mittel Generale Investimenti S.p.A.; per Euro 1,6 milioni dall'impairment collettivo applicato sul monte crediti verso clientela vantato da Mittel Generale Investimenti S.p.A.; per Euro 0,2 milioni dalla svalutazione parziale di una posizione creditoria passata a sofferenza sempre detenuta da Mittel Generale Investimenti S.p.A.; per Euro 1,2 milioni dalla svalutazione effettuata da ECP International S.A. a fronte di crediti maturati, principalmente, nei confronti di Lehman Brothers.

Le rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad euro 18,3 milioni, si riferiscono, come già precedentemente detto, alla svalutazione della partecipazione detenuta in RCS MediaGroup S.p.A. per adeguamento conseguente ad un impairment loss dell'investimento partecipativo che si è rilevato in sede di chiusura di relazione semestrale. La ripresa di valore del titolo al 30 settembre 2009 è stata iscritta in contropartita della riserva da valutazione così come previsto dall'IFRIC 10.

Il settore immobiliare ha contribuito al risultato del periodo con ricavi lordi di Euro 2,7 milioni, contro un corrispondente importo di Euro 4,1 milioni del precedente esercizio.

Le spese per il personale, pari ad Euro 9,5 milioni, si incrementano rispetto all'esercizio scorso di Euro 2,5 milioni. Tale incremento riviene principalmente dall'effetto del consolidamento integrale del Gruppo Mittel Corporate Finance che ha contribuito nel presente esercizio con costi del personale per Euro 3,7 milioni (Euro 0,2 milioni il contributo al consolidato dello scorso esercizio).

Le altre spese amministrative, pari ad Euro 9,2 milioni, si incrementano rispetto all'esercizio scorso di Euro 5,3 milioni. Il consolidamento integrale del Gruppo Mittel Corporate Finance per la totalità dell'esercizio, ha contribuito all'incremento di tale voce per Euro 3,4 milioni mentre la Capogruppo Mittel S.p.A. ha contribuito all'incremento per Euro 1,9 milioni, incremento da imputare, principalmente, ad un aumento dei costi delle consulenze tecniche (costi rivenienti dalla intensa attività di investimento svolta nel corso dell'esercizio) per Euro 1,3 milioni, dalla locazione di nuovi spazi per l'integrazione nella stessa sede del Gruppo Mittel Corporate Finance per Euro 0,6 milioni.

Gli utili da partecipazioni, pari ad Euro 130,6 milioni, si riferiscono principalmente alla cessione della partecipazione Moncler S.p.A. effettuata tramite la controllata Mittel Private Equity S.p.A. (Euro 113,8 milioni), alla cessione della partecipazione Prisca S.r.l. effettuata tramite la controllata Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. (Euro 0,9 milioni), dall'incremento di valore della partecipazione controllata congiuntamente Tethys S.p.A. (Euro 18,4 milioni).

Le attività finanziarie detenute al 30 settembre 2009, complessivamente pari ad Euro 188,2 milioni, si decrementano di Euro 37,8 milioni rispetto al precedente esercizio, e sono composte per Euro 171 milioni da attività disponibili per la vendita immobilizzate e per Euro 17,2 milioni da titoli non immobilizzati detenuti per la negoziazione.

Il portafoglio non immobilizzato, rappresentato dalle attività finanziarie detenute per la negoziazione, è costituito per Euro 0,8 milioni da titoli azionari quotati, per Euro 5,8 milioni da titoli obbligazionari quotati e per Euro 10,6 milioni dalla valutazione al fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene su una quota della Tethys S.p.A.. Tale portafoglio si incrementa per effetto della menzionata valutazione dell'opzione call e si decrementa, rispetto al 30 settembre 2008, per effetto di operazioni di compravendita nette di titoli azionari per Euro 1,2 milioni e titoli obbligazionari quotati per Euro 11,1 milioni in abbinamento ad un apprezzamento degli stessi in conseguenza dell'applicazione del fair value per Euro 0,1 milioni.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, complessivamente pari a Euro 171 milioni diminuiscono nel corso dell'esercizio di Euro 36,3 milioni. Tale decremento è, principalmente, il risultato combinato dell'incremento per Euro 4 milioni nelle partecipazioni Equinox Two S.c.a. (Euro 1,3 milioni) e nel Fondo Progressio Investimenti (Euro 2,7 milioni), dalla cessione della partecipazione Publimethod S.p.A. (Euro 1,4 milioni), da un adeguamento positivo del fair value sulla partecipazione in Fondo Progressio Investimenti (Euro 8,4 milioni) ed un adeguamento negativo del fair value su Greenholding S.r.l. (Euro 10,7 milioni) e, infine, di una svalutazione netta per effetto di un fair value negativo attribuibile alle partecipazioni detenute da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Euro 32,2 milioni).

Si evidenzia che alcune operazioni di merchant banking, precedentemente classificate nella voce attività disponibili per la vendita, sono state riclassificate nella voce crediti al fine di una migliore rappresentazione della sostanza dell'operazione rispetto a quanto precedentemente effettuato. Per una miglior confronto del bilancio, tali riclassifiche sono state altresì apportate nei prospetti comparativi presentati. Le suddette riclassifiche non hanno pertanto generato alcun effetto sulla comparabilità dei conti economici.

I crediti verso banche, pari ad Euro 7,3 milioni, si incrementano, rispetto all'esercizio scorso, per Euro 2,6 milioni. I crediti verso enti finanziari, pari ad Euro 36,7 milioni, si incrementano rispetto all'esercizio scorso per Euro 18 milioni.

I crediti verso clientela, pari ad Euro 249,6 milioni, si incrementano nell'esercizio di Euro 53 milioni. L'attività di finanziamento svolta dalla controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. ammonta ad Euro 216,2 milioni, mentre la controllata Mittel Private Equity S.p.A. vanta crediti verso la clientela a fronte di un finanziamento soci erogato a Brands Partners 2 S.r.l. di Euro 14,6 milioni relativo all'acquisizione del 13,50% di Moncler S.r.l. (già Fuori dal Sacco S.r.l.); Mittel Private Equity S.p.A. vanta, inoltre un credito di Euro 3,7 milioni nei confronti degli acquirenti di Moncler S.p.A. quale deposito fiduciario a garanzia di eventuali obblighi di indennizzo in conseguenza delle usuali rappresentazioni di bilancio fornite dai venditori all'acquirente. Infine,

Ghea S.r.l. evidenzia un credito di Euro 25 milioni nei confronti di Bios S.p.A., società controllata da Hopa S.p.A..

Le partecipazioni, pari a Euro 40,7 milioni, si incrementano nel periodo per Euro 38,3 milioni. E' tuttavia opportuno precisare che, tale variazione è da imputare principalmente all'incremento derivante dall'applicazione dello IAS 28 che impone un adeguamento tra il valore di carico iniziale delle partecipazioni Tethys S.p.A. e la quota di interessenza nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili in base al patrimonio netto consolidato IFRS del Gruppo Tethys alla data di acquisizione (considerata convenzionalmente al 31 dicembre 2008). Ciò determina l'obbligo di far transitare da conto economico tale variazione.

Le attività immateriali, pari ad Euro 30,3 milioni, nel corso dell'esercizio evidenziano un decremento netto per Euro 12,2 milioni riconducibile, oltre che dagli ammortamenti di competenza dell'esercizio, anche dalla svalutazione per perdite durevoli di valore, conseguente alla verifica di impairment effettuata in chiusura di esercizio sull'avviamento riveniente dal Gruppo Mittel Corporate Finance, per un ammontare di Euro 13,7 milioni. Per effetto della definizione della "purchase price al location", il Gruppo ha identificato e iscritto nel bilancio consolidato asset immateriali per un valore netto di Euro 4,6 milioni. Per quanto riguarda i presupposti adottati per la verifica di impairment si rimanda a quanto illustrato nelle note esplicative ed integrative nella nota attività immateriali.

Le altre attività pari a Euro 8,2 milioni, in decremento di Euro 4,8 milioni rispetto all'esercizio scorso, sono costituite principalmente per Euro 3,3 milioni da crediti verso l'Erario, per Euro 1,1 milioni da anticipi versati alle società appaltatrici incaricate della ristrutturazione e/o costruzione dei complessi immobiliari e per Euro 0,5 milioni al credito residuo vantato nei confronti della Mostra d'Oltre Mare S.p.A. relativamente al contenzioso chiuso nello scorso esercizio e per Euro 1,1 milioni quali migliorie su beni di terzi rivenienti dalla ristrutturazione dei nuovi uffici locati dalla Capogruppo.

Le rimanenze immobiliari, pari ad Euro 69,5 milioni, si incrementano nell'esercizio di Euro 18,4 milioni in relazione all'acquisto di aree edificabili effettuate nell'esercizio ed ai lavori di costruzione e ristrutturazione in corso di esecuzione da parte delle diverse società del Gruppo che fanno capo alla subholding del settore Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., al netto delle vendite di unità immobiliari.

I debiti verso banche, enti finanziari e clientela sono complessivamente pari ad Euro 184,6 milioni e si incrementano nell'esercizio di Euro 42 milioni.

Le altre passività, pari ad Euro 14,1 milioni, si decrementano nell'esercizio di Euro 3,4 milioni e sono costituite principalmente: per Euro 2,8 milioni dal differimento sul prezzo di acquisto del Gruppo Mittel Corporate Finance; per Euro 3,9 milioni da debiti verso fornitori; per Euro 0,2 milioni da debiti verso l'erario; per Euro 1,9 milioni quale acconto e caparra confirmatoria per l'acquisto di parte di terzi del terreno di circa 12.600 mq sito in Napoli in Viale Giochi del Mediterraneo, per il quale è previsto un prezzo di cessione di Euro 3,8 milioni il cui rogito è stato posticipato alla data del 15 settembre 2010; per Euro 1,7 milioni da debiti relativi al personale dipendente

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2009 presenta un saldo positivo di Euro 126,2 milioni rispetto agli Euro 96,2 milioni dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2008.

## Profilo del Gruppo

Si ricorda che all'interno del Gruppo Mittel ricadono:

- **la Capogruppo Mittel S.p.A.** che, oltre a svolgere la funzione di holding con compiti di coordinamento e amministrazione del Gruppo, investe indirettamente mediante la sottoscrizione di quote in Fondi di private equity e direttamente con l'acquisizione di interessenze partecipative di private equity di minoranza;
- le due controllate operative **Mittel Generale Investimenti S.p.A.** e **Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.** cui fanno capo rispettivamente l'attività di Finanza Operativa e di Real Estate;
- la controllata **Mittel Private Equity S.p.A.** che detiene la quasi totalità delle partecipazioni facenti parte del settore Private Equity non detenute tramite fondi chiusi d'investimento;

- la controllata **Mittel Corporate Finance S.p.A.** e le sue controllate e collegate, cui fanno capo due distinte attività: *Corporate Finance Advisory* e *Sustainable Investment Advisory*. Quest'ultima attività è svolta da ECPI, società specializzata nella produzione di ricerca, rating e indici di mercato (Indici ECPI®) basati su indicatori di sostenibilità (ESG: *Environmental, Social, Governance*);
- la controllata **Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.** che detiene le partecipazioni "storiche".

## Settore Finanza Operativa

**Mittel Generale Investimenti S.p.A.** è la sub-holding del settore di attività denominato "finanza operativa". Svolge tale attività sia direttamente sia tramite le proprie controllate e collegate operative, fornendo una gamma di servizi sinergici tra loro e con l'attività di investimento della Capogruppo e della stessa Mittel Generale Investimenti S.p.A..

La società effettua in proprio attività di rischio consistente anzitutto nella concessione di credito finanziario (erogato direttamente e/o sindacato), connessa generalmente a operazioni di carattere straordinario effettuate da imprese, imprenditori, investitori privati o istituzionali operanti sui mercati mobiliari ed immobiliari. A talune di tali operazioni il Gruppo partecipa direttamente e/o indirettamente anche quale investitore di capitale di rischio. Svolge inoltre attività di consulenza e organizzazione di operazioni di finanza straordinaria sia in relazione a operazioni in cui il Gruppo è direttamente o indirettamente investitore e/o finanziatore sia verso clienti terzi.

In tal modo il Gruppo Mittel si pone come un interlocutore in grado di soddisfare tutte le esigenze legate alla progettazione ed attuazione di articolate operazioni, cercando di sfruttare le possibili sinergie finanziarie organizzative e professionali, esistenti all'interno del Gruppo e con i propri partners esterni.

Mittel Generale Investimenti S.p.A. inoltre assume partecipazioni, anche in società non quotate, nell'ambito di accordi che in genere prevedono opzioni di smobilizzo garantito.

La società, oltre a svolgere la funzione di tesoreria di Gruppo, gestisce il portafoglio mobiliare di proprietà, investendo nei mercati azionari, obbligazionari e valutari, ad oggi prevalentemente costituito da azioni e da obbligazioni quotate, oggetto di trading a breve, ovvero in taluni casi detenute in una ottica di medio termine. A Mittel Generale Investimenti S.p.A. fa capo la controllata **Ma-Tra Fiduciaria S.r.l.**, società fiduciaria detta *statica* poiché basata, essenzialmente, sull'instestazione fiduciaria dei patrimoni dei clienti.

Mittel Generale Investimenti S.p.A. detiene, infine, una quota del 30% nella società Mit.Fin, Compagnia Finanziaria S.p.A., con cui non sono in essere accordi operativi.

## Settore Real Estate

Il Gruppo Mittel, attraverso Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., opera nel real estate effettuando investimenti sia direttamente che tramite società partecipate anche da imprenditori esterni di provata capacità e serietà.

La tipologia di operazioni è di natura prevalentemente terziario/residenziale e si caratterizza per un profilo di rischio contenuto. Nel corso dell'esercizio 2008/2009 sono stati perfezionati nuovi investimenti con operatori del settore. Si rimanda, per quanto concerne l'andamento delle singole partecipazioni immobiliari, alle sezioni che seguono.

Il Gruppo Mittel offre inoltre servizi di advisory su operazioni di finanza immobiliare attraverso la controllata Mittel Corporate Finance S.p.A.

## Settore del *Private Equity* e *Partecipazioni*

La Capogruppo Mittel investe direttamente, o attraverso la sottoscrizione di fondi chiusi specializzati, nel capitale di medie imprese non quotate con l'obiettivo di disinvestire in un arco di tempo di 3-5 anni.

In tale ottica tende a privilegiare 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 nella operazione managers e imprenditori di provata capacità ed integrità professionale.

L'approccio è analogo per gli investimenti effettuati tramite l'eventuale sottoscrizione di fondi chiusi specializzati che investono in operazioni di private equity gestiti da Società di Gestione promosse e partecipate dal Gruppo. Attualmente la società di questo tipo, partecipata da Mittel è la sola **Progressio SGR S.p.A.**, posseduta unitamente alla Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto e all'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A., entrambi importanti azionisti di Mittel S.p.A.. Essa gestisce il fondo chiuso **Progressio Investimenti**, il cui regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia nel dicembre 2004 e, a far data dal 21 novembre 2005, raggiungendo il target di sottoscrizioni per un ammontare di Euro 100 milioni, ha iniziato l'attività d'investimento. Ad oggi il **Fondo Progressio Investimenti** detiene 6 partecipazioni la cui informativa viene successivamente illustrata.

Mittel, ad oggi, detiene quote del Fondo Progressio con un *commitment* pari a Euro 13,5 milioni. Ad oggi il **Fondo Progressio Investimenti** ha effettuato investimenti per Euro 76,1 milioni richiamando fondi per Euro 84,7 milioni. In data 13 novembre 2008 il Consiglio di Amministrazione di Progressio SGR S.p.A. ha deliberato, a fronte della cessione della partecipazione Moncler S.p.A. avvenuta in data 16 ottobre 2008, un rimborso parziale di quote per un ammontare di Euro 325.000 per quota, avvenuto in data 15 dicembre 2008. Mittel S.p.A. a fronte di tale rimborso ha incassato Euro 8,8 milioni. In data 20 marzo 2009, a fronte della cessione della partecipazione Publmethod S.p.A. ed all'incasso della rata prezzo residua sulla cessione della partecipazione Moncler S.p.A., il Fondo ha effettuato un ulteriore rimborso parziale di quote per un ammontare di Euro 25.000 per quota pari ai fini di Mittel S.p.A. ad un incasso di Euro 0,7 milioni. Ad oggi Mittel S.p.A., a fronte di un esborso di Euro 11,4 milioni ha incassato rimborsi parziali di quote per Euro 9,5 milioni. L'impegno residuo di Mittel nel Fondo Progressio Investimenti è pari ad Euro 2 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 100 milioni, di cui sottoscritti da Mittel Euro 20 milioni. L'obiettivo della società di gestione, nel prossimo anno, è quello di effettuare un *fund raising* totale di Euro 200 milioni.

Si ricorda, inoltre, che Mittel S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* per Euro 6 milioni (di cui ad oggi richiamati Euro 1,3 milioni) con la società di investimento lussemburghese **Equinox Two S.c.a.**, società che ad oggi sta affiancando il Gruppo Mittel nella nota operazione di sviluppo del Gruppo Hopa.

Infine Mittel S.p.A., nel corso dell'esercizio 2008 - 2009 ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15 milioni nel **Fondo Augusto**, gestito dalla collegata indiretta Castello SGR S.p.A..

Gli investimenti di *private equity* vengono effettuati anche per il tramite del veicolo societario Mittel Private Equity S.p.A., controllato per il 70% del capitale sociale da Mittel S.p.A. e per il 30% da Private Equity Holding - PEH S.r.l.. La gestione delle operazioni di private equity detenute da Mittel Private Equity S.p.A. è affidata all'Amministratore Delegato della società, dott. Guido de Vivo.

## Partecipazioni Storiche

Rientrano nel settore Private Equity e Partecipazioni le partecipazioni "storiche" detenute tramite Mittel partecipazioni Stabili S.r.l.

Nel 2005 Mittel S.p.A. ha ceduto e concentrato in un'unica struttura societaria le partecipazioni "storiche" immobilizzate quotate alla Borsa Italiana, oggi denominate (dopo le aggregazioni bancarie avvenute nel corso degli anni 2000/2007) Intesa SanPaolo S.p.A., UBI Banca S.c.p.A. e RCS Mediagroup S.p.A..

Nel corso dell'esercizio 2005/2006 Mittel ha ceduto alla controllata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. l'intera partecipazione detenuta in Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.. L'operazione si è resa necessaria per completare il processo di concentrazione in un'unica struttura societaria delle partecipazioni "storiche" immobilizzate quotate e non quotate. Come è noto Istituto Atesino di Sviluppo 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.

Si segnala inoltre che per effetto delle aggregazioni bancarie i Patti di Sindacato in essere con Banca Intesa e Banca Lombarda e Piemontese sono venuti meno e che ad oggi Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. partecipa al Patto di Sindacato di RCS MediaGroup S.p.A. ed alla Associazione Banca Lombarda e Piemontese.

I mezzi finanziari necessari a Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. sono stati messi a disposizione dalla controllante sotto forma di finanziamento infruttifero che alla data del 30 settembre 2008 ammonta ad Euro 68,3 milioni (Euro 150,3 milioni al 30 settembre 2009).

### **Settore Corporate Finance**

La Capogruppo Mittel, con l'acquisizione del Gruppo Mittel Corporate Finance (già E.Capital Partners S.p.A.) avvenuta nel mese di settembre 2008, presidia il settore del *Corporate Finance* per le aziende, gli investitori istituzionali, gli enti locali e i fondi (di private equity ed immobiliari), fornendo servizi di M&A (fusioni ed acquisizioni) e di Grant Finance (finanza agevolata).

Mittel Corporate Finance S.p.A. detiene, inoltre, il 20% del capitale sociale di Castello SGR S.p.A., società nata nel luglio 2007, su iniziativa di un gruppo di Azionisti Istituzionali che ha deciso di capitalizzare le proprie esperienze in campo immobiliare e finanziario. La società offre un servizio di gestione collettiva del risparmio, focalizzato sulla promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento chiusi di tipo immobiliare. Gli altri maggiori azionisti di Castello SGR S.p.A. sono l'Istituto Atesino di Sviluppo – ISA S.p.A. (35%) e Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto (15%), entrambi importanti azionisti di Mittel S.p.A..

### **Settore Investment Management Advisory**

A seguito dell'acquisizione di Mittel Corporate Finance S.p.A., il Gruppo Mittel è entrata, attraverso le Società, controllate al 100%, **ECPI S.r.l.** ed **ECP International S.A.**, nel mercato in forte espansione del Sustainable Investment *Advisory*, fornendo a banche, asset managers e investitori istituzionali innovativi servizi di ricerca, rating e creazione di indici (Indici ECPI®) basati su indicatori di sostenibilità (ESG).

Gli indicatori di sostenibilità consistono in un processo di determinazione di un rating "non tradizionale", complementare a quello più comunemente adottato per l'assegnazione del merito di credito, fondato su driver di analisi quali: Environmental, Social and Governance, ovvero politiche ambientali, sociali e di governance societarie.

La ricerca ed il rating ESG consentono di valutare elementi di rischio alternativi e scarsamente correlati con quelli esaminati dall'analisi finanziaria, concentrandosi su aspetti intangibili e ampliando la gamma di informazioni disponibili a supporto della selezione degli investimenti finali; ne deriva un'evidente riduzione del rischio di portafoglio (contenimento e controllo della volatilità di portafoglio).

Gli asset under management a paradigmi esg, come detto, sono in costante crescita nei contesti internazionali e domestici.

## Andamento della Capogruppo

Mittel S.p.A. ha chiuso il bilancio al 30 settembre 2009 con un utile netto di Euro 43,7 milioni (Euro 1,2 milioni al 30 settembre 2008).

Il risultato dell'esercizio 2008-2009 è influenzato, principalmente, dai dividendi incassati dalle partecipazioni del Gruppo per un ammontare di Euro 77,8 milioni, di cui Euro 64,1 milioni dalla controllata Mittel Private Equity S.p.A.; da proventi assimilati per Euro 11,2 milioni rivenienti dal Fondo Progressio per rimborso parziale di quote per effetto della cessione delle partecipazioni Moncler S.p.A. e Publimethod S.p.A. da parte del Fondo; dall'incremento nel fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene su una quota della partecipata Tethys S.p.A. per Euro 10,6 milioni; dalla svalutazione per riduzione di valore per Euro 32,1 milioni risultante dalle verifiche di impairment effettuate sulle partecipazioni Mittel Corporate Finance S.p.A., Holding di Partecipazioni Nautica S.r.l. e Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. così come meglio specificato nel seguito.

Il conto economico dell'esercizio evidenzia un margine di interesse pari ad Euro 0,1 milioni, in decremento rispetto all'esercizio precedente per un ammontare di Euro 0,6 milioni; un incremento dei dividendi e proventi assimilati per un ammontare di Euro 63,1 milioni. Tale incremento come già citato in precedenza è il risultato riveniente dai dividendi distribuiti da Mittel Private Equity S.p.A. per effetto dalle cessioni di partecipazioni di *private equity* effettuate nel corso dell'anno 2008 e dal Fondo Progressio Investimenti.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, pari ad Euro 10,6 milioni e non presente nell'esercizio scorso, è la conseguenza della valutazione al fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene sulle azioni di Tethys S.p.A. detenute dalle banche Monte Paschi di Siena S.p.A. e Banco Popolare Soc. Coop

Il costo del personale si decrementa, rispetto all'esercizio precedente, di Euro 1 milione. Si ricorda che nell'esercizio precedente sono stati iscritti costi non ricorrenti per Euro 1,9 milioni a seguito di indennità di buona uscita liquidate al precedente Direttore Generale.

Le altre spese amministrative pari ad Euro 4,1 milioni si incrementano rispetto all'esercizio precedente, di Euro 2,3 milioni. Tale incremento è da imputare, principalmente, ad un aumento dei costi delle consulenze professionali (costi rivenienti dalla intensa attività di investimento svolta nel corso dell'esercizio) per Euro 1,3 milioni, dalla locazione di nuovi spazi per l'integrazione nella stessa sede del Gruppo Mittel Corporate Finance (già E.Capital Partners) per Euro 0,6 milioni e da onerari tributari per pro-rata iva indetraibile per Euro 0,4 milioni. Per quanto concerne i costi di locazione si segnala che, già a partire dal secondo semestre dell'esercizio, una quota parte di tali costi sono stati riaddebitate alle società a cui sono stati destinati gli spazi.

Gli altri proventi di gestione netti, pari ad Euro 1,9 milioni, si incrementano rispetto all'esercizio precedente di Euro 8,8 milioni per effetto del mancato pagamento nell'esercizio, del costo dell'usufrutto in essere sulle azioni Intesa Sanpaolo di proprietà dell'Istituto delle Opere di Religione (IOR) per effetto della mancata erogazione di dividendi da parte di Intesa Sanpaolo sui risultati al 31 dicembre 2008.

Gli utili su partecipazioni, rispetto all'esercizio precedente, si decrementano per Euro 32,1 milioni. L'importo, come già evidenziato in precedenza, è il risultato delle riduzioni di valore da verifiche di impairment effettuate sulle partecipazioni Mittel Corporate Finance S.p.A. (Euro 13,7 milioni), Holding di Partecipazioni Nautica S.r.l. (Euro 2,9 milioni) e Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Euro 17 milioni). La differenza positiva, pari ad Euro 1,5 milioni, riviene dalla cessione della partecipazione Moncler S.p.A. da parte di Mittel Private Equity S.p.A.. Tale utile, secondo quanto previsto dal documento Orientamenti preliminari Assirevi (OPI n. 1), si riferisce alla differenza tra il prezzo della cessione di Moncler S.p.A. da Mittel S.p.A. a Mittel Private Equity S.p.A. (avvenuta nell'esercizio 2006-2007) ed il preesistente valore di carico dell'attività oggetto del trasferimento, che in quell'esercizio non era stata contabilizzata a conto economico ma nel patrimonio netto. Nel corso dell'esercizio, per effetto della cessione di Moncler S.p.A. da parte di Mittel Private Equity S.p.A. avvenuta in data 16 ottobre 2008, il corrispondente maggior valore di cessione, nel presupposto della sostanza economica è stato riflesso nel conto economico.

A seguito dell'aggregazione aziendale realizzata, nel settembre 2008, con l'acquisizione del controllo del capitale di Mittel Corporate Finance S.p.A. si è provveduto ad allocare l'avviamento alle due entità proprie (corporate finance e indici) a cui sono allocate le attività e le passività dell'aggregazione aziendale. Per effetto dell'allocazione di tutto l'avviamento alle unità di business generatrice di ricavi identificate nell'aggregazione aziendale, ai fini dell'impairment test dell'avviamento in sede di bilancio consolidato, si è verificato che il valore recuperabile della unità di business generatrice di ricavi cui è allocato l'avviamento è risultato inferiore al valore contabile della stessa unità di business determinando una svalutazione complessiva di Euro 13,7 milioni.

I residui Euro 19,9 milioni di perdite su partecipazioni si riferiscono, come detto, alle partecipazioni Holding Partecipazione Nautiche HPN S.r.l. (Euro 2,9 milioni) e a Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Euro 17 milioni) per effetto dell'impairment test sulle partecipazioni detenute dalla stessa in Intesa Sanpaolo S.p.A., UBI Banca S.c.p.a. e RCS MediaGroup S.p.A..

Le attività finanziarie disponibili per la negoziazione si riferiscono alla valutazione al fair value dell'opzione call che la Capogruppo detiene su una quota azionaria della partecipazione Tethys S.p.A. ad oggi detenute dalle banche Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco Popolare Soc. Coop. per Euro 10,6 milioni.

Il portafoglio titoli al 30 settembre 2009, complessivamente pari ad Euro 229,3 milioni, è per intero costituito da partecipazioni e da titoli immobilizzati. Le attività finanziarie disponibili per la vendita nel corso dell'esercizio si incrementano di Euro 37,2 milioni. Tale effetto è da mettere in relazione ai seguenti fattori: acquisto, dalla controllata totalitaria HPN S.r.l., della partecipazione Azimut Benetti S.p.A. per un valore di Euro 29,2 milioni; richiamo fondi dalla società di investimento Equinox Two S.c.a. per Euro 1,3 milioni; richiamo fondi, al netto di rimborsi da parte del Fondo Progressio Investimenti per Euro 1,8 milioni; un incremento nel fair value relativo al Fondo Progressio Investimenti per Euro 4,8 milioni.

Le partecipazioni, rispetto al 30 settembre 2008, si incrementano di Euro 88,2 milioni. Tale incremento è da imputare per Euro 63 milioni alla ricapitalizzazione e successiva svalutazione di Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Euro 80 milioni quale rinuncia parziale da parte di Mittel S.p.A. al finanziamento soci infruttifero ed Euro 17 milioni quale svalutazione della partecipazione per effetto dell'impairment test già menzionato in precedenza) e per Euro 2,9 milioni quale svalutazione della partecipazione Holding di Partecipazioni nautica S.r.l.; dal decremento per Euro 13,7 milioni della partecipazione Mittel Corporate Finance S.p.A. per effetto dell'impairment test già menzionato in precedenza; per Euro 11,5 milioni alla capitalizzazione di Tethys S.p.A. – avvenuta nel mese di dicembre 2008 in occasione dell'acquisto da parte di quest'ultima del 38,7% del capitale sociale di Hopa S.p.A.; alla capitalizzazione di Ghea S.r.l., società che ha acquistato da Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., ad un prezzo di Euro 25 milioni, il credito di nominali Euro 50 milioni vantato da quest'ultima nei confronti di Bios S.p.A. (società controllata da Hopa S.p.A.) per un ammontare netto di Euro 2,8 milioni; alla capitalizzazione di Tower 6 Bis S.à.r.l., società che nel mese di aprile 2009 ha acquistato da Bios S.p.A. un pacchetto pari al 6,69% del capitale di Sorin S.p.A. per un ammontare di Euro 2,6 milioni; dall'acquisto per Euro 9,9 milioni di azioni Mittel Private Equity S.p.A., da Private Equity Holding S.r.l., società controllata da parte correlata, dr. Guido de Vivo, che ha permesso alla Capogruppo di detenere il 70% del capitale sociale di quest'ultima; dal versamento di Euro 15 milioni da parte di Mittel S.p.A. a Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. quale versamento in conto aumento di capitale futuro, operazione quest'ultima che nel momento in cui sarà perfezionata porterà la Capogruppo a detenere il 92,24% del capitale (attualmente detiene il 49% mentre il residuo 51% è detenuto da Mittel generale Investimenti S.p.A.).

I crediti verso banche, pari ad Euro 2,7 milioni si incrementano nell'esercizio per Euro 2,2 milioni. I crediti verso enti finanziari pari ad Euro 14,3 milioni si decrementano nell'esercizio per Euro 16 milioni e si riferiscono per Euro 12,8 milioni 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 e per Euro 1,5 milioni a crediti erariali vantati nei confronti della controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A.. I crediti verso altri, pari ad Euro 88,3 milioni, si decrementano nell'esercizio per Euro 86 milioni e si riferiscono per Euro 68,3 milioni al finanziamento infruttifero alla controllata totalitaria Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. e per Euro 19,7 milioni al finanziamento fruttifero alla controllata Ghea S.r.l..

Le altre attività pari a Euro 4,5 milioni, si incrementano nell'esercizio per Euro 0,3 milioni e si riferiscono principalmente a crediti verso l'Erario per Euro 2,4 milioni, al credito residuo vantato nei confronti di Mostra d'Oltremare per Euro 0,5 milioni e per migliorie su beni di terzi rivenienti dalla ristrutturazione dei nuovi uffici locati per Euro 1,1 milioni.

I debiti verso banche, in incremento nell'esercizio per Euro 3,9 milioni, sono pari ad Euro 29 milioni.

Gli altri debiti, pari ad Euro 12,5 milioni, si decrementano nell'esercizio per Euro 7,6 milioni e si riferiscono ad un finanziamento fruttifero di interessi effettuato da Mittel Private Equity S.p.A. alla Capogruppo per Euro 10,1 milioni e a debiti per IVA di Gruppo per Euro 1,3 milioni.

Le altre passività, pari ad Euro 7,1 milioni, si decrementano nell'esercizio di Euro 1,8 milioni e sono costituite principalmente per Euro 2,8 milioni al differimento residuo sul prezzo di acquisto del Gruppo Mittel Corporate Finance, per Euro 1,9 milioni da caparre confirmatorie, per Euro 0,7 milioni da debiti verso fornitori, per Euro 0,6 milioni da fatture da ricevere e per Euro 1,1 milioni da debiti verso il personale.

Notizie Preliminari	<b>Relazione degli Amministratori</b>	Bilancio consolidato	Bilancio Mittel S.p.A.
	<b>Andamento della Capogruppo</b>		

Il patrimonio netto compreso l'utile dell'esercizio e al netto dei dividendi per Euro 10,6 milioni distribuiti nel febbraio 2009, è pari ad Euro 295,3 milioni (Euro 260,4 milioni al 30 settembre 2008). Il patrimonio netto 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.

## Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio

In data 16 ottobre 2008 Mittel Private Equity S.p.A., Ruffini Partecipazioni S.r.l., Fondo Progressio Investimenti e Iniziative Finanziarie Atesine S.r.l. (società facente capo a ISA S.p.A.) hanno ceduto il 100% del capitale sociale di Moncler S.p.A. alla società Fuori dal Sacco S.r.l.. Il capitale sociale della società acquirente, oggi a capo della catena societaria del Gruppo Moncler, è partecipata al 48% dal Fondo di private equity The Carlyle Group, al 38% da Ruffini Partecipazioni S.r.l., al 13,5% da Brands Partners 2 S.r.l. e, per il residuo 0,5%, dal management.

Brands Partners 2 S.r.l. è partecipata a sua volta per il 48,78% da Progressio SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo Progressio Investimenti, per il 36% da Mittel Private Equity S.p.A. mentre il residuo 15,22% è detenuto da Iniziative Finanziarie Atesine S.r.l..

Il prezzo di cessione del 100% di Moncler S.p.A. alla nuova Capogruppo è stato fissato in Euro 408 milioni. La società acquirente, con un patrimonio netto di Euro 300 milioni, ha ottenuto un finanziamento in pool dal sistema bancario per un importo di Euro 140 milioni.

Di tale operazione, comunicata al mercato nell'agosto 2008, è stato redatto e pubblicato in data 30 ottobre 2008 un Documento Informativo, ai sensi dell'art. 71 della Delibera Consob 11971/1999. Si segnala che in data 21 ottobre 2008 le Assemblee delle società Moncler Maison S.p.A. (società proprietaria del marchio Moncler), Marina Yachting S.p.A. (società proprietaria dei marchi Henry Cotton's, Marina Yachting, Coast Weber & Ahaus) e Moncler S.p.A. hanno deliberato la fusione per incorporazione in Moncler S.p.A.. In pari data le Assemblee di Fuori dal Sacco S.r.l. e Moncler S.p.A. hanno deliberato la fusione per incorporazione di Moncler S.p.A. in Fuori dal Sacco S.r.l.. Le fusioni per incorporazioni sopra riportate hanno avuto esecuzione in data 30 dicembre 2008 e Fuori dal Sacco S.r.l. ha cambiato la ragione sociale in Moncler S.r.l..

In data 10 ottobre 2008 il Fondo Progressio Investimenti, gestito da Progressio SGR S.p.A., in occasione dell'investimento in Brands Partners 2 S.r.l. ha richiamato ai sottoscrittori un ammontare di Euro 20 milioni di cui Euro 2,7 milioni di competenza del sottoscrittore Mittel S.p.A.. Inoltre, in data 15 dicembre 2008 il Fondo Progressio Investimenti, a fronte della cessione della sua quota partecipativa in Moncler S.p.A. a Fuori dal Sacco S.r.l., ha effettuato un rimborso parziale delle quote che per il sottoscrittore Mittel S.p.A. è stato di Euro 8,8 milioni. Tale ammontare è stato iscritto nella voce dividendi ed altri proventi del conto economico consolidato della presente Relazione.

In data 9 dicembre 2008 Mittel S.p.A. ha sottoscritto un commitment di Euro 15 milioni nel Fondo Augusto, fondo di investimento chiuso immobiliare riservato gestito dalla collegata Castello SGR S.p.A..

In data 15 dicembre 2008 l'Assemblea di Tethys ha variato la forma sociale da S.r.l. a S.p.A. ed ha sottoscritto un aumento di capitale sociale a pagamento da Euro 10.000 ad Euro 120.000. La stessa Assemblea ha deliberato un ulteriore aumento di capitale sociale a pagamento per complessivi massimi Euro 29,880 milioni conferendo il mandato all'organo amministrativo per l'offerta in sottoscrizione del suddetto aumento anche a terzi. In data 24 dicembre 2008 Mittel S.p.A. (34%), Equinox S.c.p.a. (32,66%), Banca Monte Paschi di Siena S.p.A. (16,67%) e Banco Popolare Soc. cop. (16,67%) hanno sottoscritto l'aumento di capitale a Euro 30 milioni di Tethys S.p.A., dando esecuzione all'acquisizione del 38,74% del capitale sociale di Hopa S.p.A. e di altre partecipazioni minori. Inoltre, Tethys ha stipulato in data 22 dicembre 2008 con i due istituti bancari un contratto di finanziamento per complessivi Euro 23.532.396, finalizzato al pagamento del corrispettivo dovuto a Fingruppo Holding S.p.A. in liquidazione per l'acquisto delle partecipazioni in Hopa, incrementato delle spese accessorie inerenti alle Operazioni.

L'operazione si inserisce nel contesto di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182bis*, commi quarto e quinto, del R.D. 16 marzo 1942, n. 247 ("Legge Fallimentare"), relativo a Fingruppo Holding S.p.A. in liquidazione. L'operazione è disciplinata da una serie di accordi (i "Contratti"), stipulati in data 19 e 20 agosto 2008 e, segnatamente, da un Contratto di compravendita di azioni tra Tethys S.p.A. e Fingruppo Holding S.p.A. in liquidazione (lo "SPA Fingruppo"), da un Accordo quadro tra Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. e Tethys S.p.A. (lo "SPA Banche") e da un Accordo quadro tra Mittel S.p.A., Equinox Two S.c.a., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. ("Accordo Quadro Tethys").

Ai sensi dello SPA Fingruppo, Tethys ha acquistato da Fingruppo una partecipazione pari al 35,32% del capitale sociale di Hopa (unitamente ad alcune partecipazioni minoritarie detenute direttamente da Fingruppo in altre società del Gruppo Hopa); ai sensi dello SPA Banche, Tethys ha acquistato dalle Banche

una partecipazione del 3,42% del capitale sociale di Hopa stipulando con le stesse un'opzione per l'acquisto dell'intera ulteriore partecipazione detenuta dalle Banche in Hopa, pari complessivamente al 21,56% del capitale sociale di Hopa.

Nel contempo, ai sensi dell'Accordo Quadro Tethys, Mittel ed Equinox da un lato, e le Banche dall'altro, hanno stipulato opzioni rispettivamente di acquisto e di vendita, aventi ad oggetto la partecipazione delle Banche in Tethys, pari al 33,33% del capitale sociale.

Di tale operazione, annunciata con un comunicato stampa in data 23 luglio 2008, è stato redatto e pubblicato in data 7 gennaio 2009 un Documento Informativo (ex art. 71 Delibera Consob n.11971/1999).

In data 22 dicembre 2008 è stato firmato tra Mittel Private Equity S.p.A., Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto, Istituto Atesino di Sviluppo – ISA S.p.A. da una parte e Pteam S.r.l. dall'altra, un accordo preliminare di compravendita delle azioni Progressio SGR S.p.A.. L'accordo la cui esecuzione è stata sottoposta ad autorizzazione della Banca d'Italia, ha previsto, da parte degli azionisti attuali, la cessione del 51% del capitale sociale di Progressio SGR S.p.A. alla Pteam S.r.l., società costituita dai managers che fanno parte, a vario titolo del team di gestione del Fondo "Progressio Investimenti". L'operazione di riassetto è apparsa del tutto opportuna al fine di determinare una condizione di effettiva autonomia ed indipendenza, nelle scelte di investimento dei fondi promossi e gestiti dalla stessa SGR, rispetto a soggetti che possano essere ad un tempo azionisti della SGR ed investitori nel fondo, in conformità alla prassi raccomandata dalla Associazione Italiana degli Investitori Finanziari. Contemporaneamente alla cessione di cui sopra, Mittel Private Equity S.p.A. ha ceduto, alla data del 30 giugno 2009, le residue n. 180.000 azioni ordinarie della società Progressio SGR S.p.A., pari al 15% del capitale sociale della stessa, alla propria controllante Mittel S.p.A., divenendone titolare in via diretta di una quota pari al 15% del capitale sociale di Progressio SGR S.p.A..

In data 19 gennaio 2009 è iniziata un'ispezione da parte della Banca d'Italia sulla partecipata Mittel Generale Investimenti. La suddetta ispezione, effettuata ai sensi del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, ha avuto la sua conclusione in data 18 marzo 2009.

In data 22 gennaio 2009 la controllata congiunta Tethys S.p.A., sempre nel contesto dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182bis, commi quarto e quinto, del R.D. 16 marzo 1942, n. 247 ("Legge Fallimentare") relativo a Fingruppo Holding S.p.A. in liquidazione, ha acquisito da quest'ultima n. 14.353.458 azioni ordinarie Hopa S.p.A. ad un prezzo pari ad Euro 1.435.345. A fronte di tale acquisto Tethys S.p.A. detiene il 39,781% del capitale sociale di Hopa S.p.A..

In data 2 febbraio 2009 la controllata congiunta Tethys S.p.A. ha sottoscritto con Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A. un contratto di opzione un'opzione per l'acquisto dell'intera partecipazione detenuta dall'Istituto Bancario in Hopa, pari complessivamente al 2% del capitale sociale di Hopa. Il prezzo che dovrà essere pagato da Tethys S.p.A. all'Istituto Bancario sarà pari ad euro 2,7 milioni pari ad euro 0,10 per singola azione. L'opzione potrà essere esercitata in qualsiasi momento fino al 5 anno dalla data di sottoscrizione e dunque sino al 12 febbraio 2014.

In data 7 aprile 2009 Ghea S.r.l., essendo subentrata a tutti gli effetti nel credito che Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A. vantava nei confronti di Bios S.p.A., in ottemperanza degli accordi sottoscritti a suo tempo tra Banco di Brescia e Bios S.p.A., ha partecipato all'aumento di capitale deliberato dalla Assemblea Straordinaria di Bios S.p.A. sottoscrivendo n. 681.818 nuove azioni di Categoria B senza diritto di voto del valore nominale di Euro 1 con un sovrapprezzo complessivo di euro 16.320.057,72 (e così per complessivi Euro 17.001.875,72) mediante utilizzo e compensazione per corrispondente importo del credito vantato nei confronti di Bios S.p.A.. Tali accordi, sottoscritti anche da un'altra Banca Creditrice di Bios S.p.A. e assunti da Ghea S.r.l. (in virtù dell'acquisto del credito da Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A.) prevedono in particolare:

- la modifica dei rispettivi contratti di finanziamento, senza novazione del rapporto e con il mantenimento del pegno costituito sulle azioni Sorin S.p.A., nella tipologia bullet a cinque anni, con scadenza della data di rimborso del debito attuale (Euro 60 milioni verso altra Banca Creditrice ed Euro 50 milioni verso Ghea S.r.l.) differita al 22 dicembre 2013. E' prevista la possibilità di rimborso anticipato dei finanziamenti da parte di Bios S.p.A. senza costi e/o penali;
- 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 mancata applicazione dei precedenti impegni di eventuale reintegrazione della garanzia pignorizia;

- la rinuncia da parte della Banca Creditrice, a titolo definitivo, alla fideiussione prestata dalla controllante Hopa S.p.A. nell'interesse di Bios S.p.A.;
- la limitazione del diritto al rimborso del finanziamento erogato dalla Banca Creditrice e da Ghea S.r.l., in funzione del corrispettivo incassato dalla vendita delle azioni Sorin S.p.A.;
- il riconoscimento di interessi sui finanziamenti ristrutturati, a partire dal 1 luglio 2008, al tasso fisso del 4,875% anziché variabile come in precedenza, restando comunque inteso peraltro che non saranno dovuti interessi nel periodo compreso tra il 31 marzo 2008 e il 30 giugno 2008;
- che l'applicazione e corresponsione degli interessi alla Banca Creditrice e a Ghea S.r.l. sia sospensivamente condizionata al superamento di talune soglie di rendimento connesse all'eventuale futura cessione della partecipazione Sorin S.p.A. posseduta da Bios S.p.A.. In caso contrario gli interessi non saranno dovuti;
- 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;
- la partecipazione della Banca Creditrice e di Ghea S.r.l. alla copertura delle perdite maturate mediante l'abbattimento del capitale sociale di Bios S.p.A. e la sua contestuale ricostituzione, mediante l'emissione di:
  - azioni di "Categoria B" del valore nominale complessivo fino a massimi Euro 5.000.000,00, senza diritto di voto, nel rispetto del disposto dell'art 2351, comma 2 (le "Azioni Privilegiate"), con un sovrapprezzo tale da consentire la completa copertura delle perdite residue dopo l'azzeramento del capitale sociale, da sottoscrivere, previa rinuncia al diritto di opzione, da parte della Banca Creditrice e di Ghea S.r.l., in proporzione alle rispettive quote di finanziamento erogato, da liberarsi mediante conversione di un pari ammontare del rispettivo credito di finanziamento;
  - azioni ordinarie, senza sovrapprezzo, da sottoscrivere e liberarsi da parte di Hopa S.p.A. mediante versamento in denaro per un ammontare tale da consentire il rispetto dell'art. 2351, comma 2, c.c..

In data 30 aprile 2009 Mittel S.p.A. ha pagato parzialmente il differimento di Euro 5 milioni sul prezzo di acquisto del Gruppo Mittel Corporate Finance (già E.Capital S.p.A.). Il differimento prezzo era condizionato al raggiungimento di un margine operativo lordo (ebitda) sul risultato al 31 dicembre 2008, che è stato raggiunto. In accordo con i venditori, Mittel S.p.A. ha convenuto di posticipare parte del pagamento residuo, pari ad Euro 2,8 milioni, entro e non oltre la data del 31 dicembre 2009.

In data 6 maggio 2009 Mittel S.p.A. ha acquistato da PEH – Private Equity Holding S.r.l., società controllata dalla parte correlata dr. Guido de Vivo, n. 612.500 azioni ordinarie senza diritto di voto e n. 575.000 azioni ordinarie con diritto di voto e da Eurofinleading Fiduciaria S.p.A. n. 637.500 azioni ordinarie senza diritto di voto, incrementando la propria quota di partecipazione in Mittel Private Equity S.p.A. fino a raggiungere il 70% del capitale sociale. Il residuo 30% del capitale è detenuto da PEH – Private Equity Holding S.r.l..

Il pagamento del corrispettivo, pari a complessivi Euro 9,9 milioni, è avvenuto per contanti. Il prezzo di acquisto delle azioni (Euro 5,45 cadauna) è stato determinato sulla base del valore del patrimonio netto di Mittel Private Equity S.p.A. al 31 marzo 2009 rettificato della plusvalenza riveniente dalla cessione della partecipazione Publimethod S.p.A., cessione avvenuta in data 8 giugno.

Non si è ritenuto di far ricorso a pareri di esperti indipendenti a supporto della congruità del prezzo in quanto gli assets di Mittel Private Equity S.p.A. sono stati oggetto di recenti transazioni con terzi ed i relativi valori sono stati ritenuti congrui.

La riduzione della partecipazione di PEH – Private Equity Holding S.r.l. in Mittel Private Equity S.p.A. è motivata dal sempre più crescente impegno del dr. Guido de Vivo nella gestione e nello sviluppo delle attività seguite da Progressio SGR S.p.A.. Peraltro, PEH – Private Equity Holding S.r.l. e Mittel S.p.A. continueranno ad investire nel settore del private equity, oltre che attraverso le attività gestite da Progressio SGR S.p.A., anche mediante nuovi investimenti. In tal senso sono stati stipulati accordi che prevedono che Mittel S.p.A. e PEH – Private Equity Holding S.r.l. investano in Mittel Private Equity S.p.A. sino a Euro 50 milioni (Euro 35 milioni Mittel e Euro 15 milioni PEH).

In data 22 giugno 2009 l'Assemblea Straordinaria di Mittel Private Equity S.p.A. ha deliberato la conversione delle azioni ordinarie senza diritto di voto in azioni ordinarie con diritto di voto.

Tale operazione è stata annunciata con un comunicato stampa in data 7 maggio 2009, anche ai sensi dell'art. 71bis del Regolamento Consob 11971/99 e successive modificazioni.

In data 18 maggio 2009, la Banca d'Italia ha presentato il proprio rapporto ispettivo al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale della partecipata Mittel Generale Investimenti. Il Consiglio di Amministrazione della società, munita del visto dei sindaci, ha provveduto ad inviare, ai competenti uffici

della Banca d'Italia, le proprie considerazioni in ordine alle osservazioni formulate, dando anche informativa dei conseguenti provvedimenti già assunti o che intende assumere.

In data 8 giugno 2009, dopo aver siglato in data 9 febbraio 2009 un accordo vincolante di cessione, Mittel Private Equity S.p.A., il Fondo Progressio Investimenti, PEH S.r.l., il dott. Gaetano Mele ed Eques 3 S.r.l. hanno ceduto il 100% del capitale sociale a Publimethod Group S.p.A.. La società acquirente, che oggi controlla il Gruppo Publimethod, è stata dotata dai soci di mezzi propri per circa Euro 25 milioni ed è partecipata al 32% da Radegonda5 S.r.l., holding di partecipazioni controllata dal fondo private equity RP3 Fund, al 32% dal Fondo Progressio Investimenti, e con partecipazioni del 12% ciascuno da PEH S.r.l., Eques 3 e dal dott. Gaetano Mele.

Il prezzo di cessione del 100% di Publimethod S.p.A. è stato fissato in Euro 46,1 milioni ed è stato già stato assoggettato ad una prima rettifica prezzo, pari ad Euro 1,2 milioni, sulla base dei risultati del Gruppo Publimethod al 31 dicembre 2008. Il contratto di compravendita prevede un altro possibile aggiustamento del prezzo sulla base dei risultati che verranno realizzati dal Gruppo nell'esercizio 2009.

Mittel Private Equity S.p.A., a fronte della cessione della partecipazione in Publimethod S.p.A. e tenendo conto della rettifica del prezzo già determinata, ha registrato un utile da cessione pari a circa Euro 4,9 milioni. Alla data di esecuzione Mittel Private Equity S.p.A. ha incassato circa Euro 6,1 milioni a fronte dei circa Euro 6,3 milioni spettanti.

In data 22 giugno 2009 l'Assemblea Straordinaria dei soci di Brands Partners 2 S.r.l. ha deliberato la copertura integrale delle perdite e la ricostituzione del capitale della società portandolo ad Euro 150.000 procedendo contestualmente alla trasformazione delle società dalla forma giuridica di S.r.l. a quella di S.p.A.. In seguito all'operazione di cui sopra, Mittel Private Equity S.p.A., che detiene il 36% del capitale sociale di Brands Partners 2 S.p.A., ha convertito da finanziamento infruttifero a capitale sociale Euro 55.538 riducendo così il finanziamento soci infruttifero da Euro 14,616 milioni a Euro 14,5600 milioni. L'operazione ha avuto effetto dal 10 luglio 2009, data di iscrizione al Registro Imprese di Milano.

In data 30 giugno 2009 Mittel Private Equity S.p.A. ha ceduto l'intera partecipazione pari al 40% del capitale sociale di Progressio SGR S.p.A. a Pteam S.r.l. - società costituita dai managers che fanno parte a vario titolo del team di gestione del Fondo "Progressio Investimenti" - e a Mittel S.p.A. L'operazione è stata effettuata dopo l'ottenimento dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia.

La cessione a Pteam S.r.l. ha riguardato n. 300.000 azioni di Progressio SGR S.p.A., pari al 25% del capitale sociale. In pari data Pteam S.r.l. ha acquistato dagli altri soci di Progressio SGR S.p.A. (Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto e Istituto Atesino di Sviluppo - ISA S.p.A.) una quota complessivamente pari al 26% del capitale sociale di quest'ultima. A seguito di ciò, Pteam è oggi titolare del 51% del capitale sociale di Progressio SGR S.p.A.

L'operazione di riassetto del capitale sociale di Progressio SGR S.p.A. determina condizioni di effettiva autonomia ed indipendenza del management nelle scelte di investimento dei fondi promossi e gestiti dalla stessa SGR - in conformità anche alla prassi raccomandata dall'Associazione Italiana degli Investitori Finanziari - nei confronti di quei soggetti che possono ricoprire il duplice ruolo di azionisti della SGR e di investitori nel Fondo.

Mittel Private Equity ha inoltre ceduto, sempre in data 30 giugno 2009, le residue n. 180.000 azioni di Progressio SGR S.p.A., pari al 15% del capitale sociale di quest'ultima, alla controllante Mittel S.p.A..

L'acquisizione diretta da parte di Mittel S.p.A della partecipazione nel capitale sociale di Progressio SGR S.p.A. si è resa opportuna per semplificare ed abbreviare la catena partecipativa.

Il capitale sociale di Progressio SGR S.p.A. post cessione risulta detenuto per il 51% da Pteam S.r.l., per il 22% da Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto, per il 15% da Mittel S.p.A. e per il residuo 12% da Istituto Atesino di Sviluppo - ISA S.p.A..

Il prezzo di vendita di ciascuna delle azioni Progressio SGR S.p.A. è così composto:

- una parte fissa pari ad Euro 1,0745 equivalente al pro quota del patrimonio netto contabile di Progressio SGR S.p.A. al 31 dicembre 2008 ridotto dell'ammontare dei dividendi distribuiti ai soci in corso dell'esercizio 2009;
- una parte variabile pari all'eventuale carried interest spettante a Progressio SGR S.p.A., diminuito dei relativi oneri fiscali figurativi per imposte dirette, diviso per l'attuale numero di 1.200.000 azioni di Progressio SGR S.p.A..

Per quanto concerne la parte fissa Mittel Private Equity S.p.A. ha incassato Euro 322.350 da Pteam S.r.l. ed Euro 193.410 da Mittel S.p.A..

Coerentemente con il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate e con il Regolamento sul sistema di Corporate Governance di Mittel S.p.A. la transazione è stata oggetto di una valutazione del capitale economico, per assicurare la consistenza delle condizioni negoziate, redatta dal prof. Alberto Dessy. Tale operazione è stata annunciata con un comunicato stampa in data 30 giugno 2009, anche ai sensi dell'art. 71bis del Regolamento Consob 11971/99 e successive modificazioni.

In data 8 luglio 2009 Mittel S.p.A. ed il Gruppo Marchini hanno siglato un contratto preliminare di compravendita riguardante la partecipazione Astrim S.p.A. detenuta da Mittel S.p.A.. Il contratto preliminare prevede l'acquisto da parte del Gruppo Marchini, entro il 15 settembre 2009, dell'intera partecipazione detenuta da Mittel nel capitale sociale di Astrim S.p.A. ad un prezzo pari ad Euro 12,8 milioni contro un valore di carico di Euro 12,6 milioni. Si segnala che il perfezionamento dell'operazione di cessione della partecipazione è avvenuto in data 20 ottobre 2009.

In data 9 luglio 2009 è stata costituita, con un capitale sociale di Euro 10.000, BH Holding S.r.l.. La società è stata oggetto, nel corso del mese di ottobre, di una ricapitalizzazione anche da parte di altri soggetti e dedicata, come meglio illustrato nel paragrafo degli eventi successivi, per l'Offerta Pubblica di Acquisto Obbligatoria sulla totalità delle azioni Sorin S.p.A..

In data 10 luglio 2009 Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. ha ceduto alla collegata Mittel Generale Investimenti S.p.A. la totalità dei diritti di opzione UBI Banca S.c.a.r.l. utili alla sottoscrizione del prestito obbligazionario convertibile "UBI 2009/2013 convertibile con facoltà di rimborso".

In data 10 luglio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Progressio SGR S.p.A. ha deliberato, in nome e per conto del Fondo Progressio Investimenti, una distribuzione, effettuata in data 29 luglio 2009, per un importo di Euro 20 milioni. La quota parte spettante a Mittel S.p.A. è pari ad Euro 2,7 milioni.

Nel mese di luglio 2009 le Assemblee Straordinarie di Mittel Corporate Finance S.p.A., ECPI S.r.l. e ECP International S.A. hanno spostato la data di chiusura degli esercizi sociali dal 31 dicembre al 30 settembre di ogni anno. Lo spostamento della data di chiusura degli esercizi è finalizzata a rendere l'organizzazione contabile delle società congruente a quella della Capogruppo Mittel S.p.A.. La delibera ha effetto a partire dalla chiusura dell'esercizio al 30 settembre 2009.

In data 25 settembre 2009, è stato notificato atto di citazione a Mittel S.p.A., in cui il dott. Angelo Rizzoli ha convenuto in giudizio Mittel S.p.A., insieme con RCS Media Group, Intesa Sanpaolo, Edison (quale avente causa di Iniziativa Meta Spa) e il signor Giovanni Arvedi, in relazione all'acquisto nel 1984 da parte di detti soggetti del controllo della Rizzoli Editore. Allegando la violazione del divieto di patto commissorio relativamente ad un complesso di atti assai articolato e protratto nel tempo, l'attore domanda che venga accertata e dichiarata la nullità dei contratti che portarono al predetto acquisto e che i convenuti vengano condannati alla restituzione mediante pagamento dell'equivalente economico dei diritti e delle partecipazioni sociali oggetto di detti contratti, quantificato in una somma compresa tra seicentocinquanta e settecentoventiquattro milioni di euro, ovvero in quella da determinarsi in corso di giudizio, anche mediante consulenza tecnica; in via gradata l'attore chiede poi il risarcimento dei danni ovvero l'indennizzo per arricchimento senza causa.

Attese le molteplici ragioni di difesa di cui dispone Mittel S.p.A., l'accoglimento delle domande avversarie si ritiene, quantomeno allo stato degli elementi in possesso, remoto. Conseguentemente, pur nel prudente apprezzamento, non si è ritenuto di fare luogo ad alcun accantonamento.

In data 30 settembre 2009 Mittel S.p.A. ha effettuato un versamento in conto futuro aumento di capitale per Euro 15 milioni a favore di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. che, alla data odierna, non è ancora stato deliberato. A seguito del programmato aumento di capitale Mittel S.p.A. arriverà a detenere una quota pari al 92,24% del capitale sociale della subholding immobiliare diluendo Mittel Generale Investimenti S.p.A. ad una quota del 7,76% rispetto all'attuale 51%. L'operazione è risultata essere necessaria anche al fine di riequilibrare i mezzi propri all'attuale situazione debitoria della società oltre che al finanziamento di nuove operazioni

In data 30 settembre 2009 Mittel S.p.A. ha acquistato dalla controllata totalitaria Holding di Partecipazioni Nautiche – HPN S.r.l. le azioni da questa detenute in Azimut Benetti S.p.A., pari al 5,47% del capitale

sociale di quest'ultima. La cessione è avvenuta ai valori di libro pari ad Euro 29,2 milioni, pari ad Euro 82,11 per singola azione. Il prezzo è stato regolato come segue:

- per Euro 28,3 milioni mediante rinuncia da parte di Mittel S.p.A. del finanziamento soci infruttifero in essere alla data del 30 settembre 2009;
- per il residuo ammontare di Euro 0,9 milioni mediante una dilazione di pagamento non fruttifera di interessi della durata di tre mesi, decorrenti dal 30 settembre 2009 e fino al 31 dicembre 2009.

## Notizie sulle società partecipate

---

### Settore Finanza operativa

**Mittel Generale Investimenti S.p.A.** (capitale sociale Euro 17.000.000 – detenuto al 100% da Mittel S.p.A.) La società è iscritta nell'elenco speciale degli intermediari finanziari previsto dall'art. 107 del D.Lgs. 385/93 (Testo Unico Bancario) ed è soggetta a vigilanza da parte della Banca d'Italia.

Nell'ambito del Gruppo Mittel MGI è la sub-holding del settore di attività denominato "finanza operativa". Svolge tale attività sia direttamente sia tramite le proprie controllate e collegate operative, fornendo una gamma di servizi sinergici tra loro e con l'attività di investimento della Capogruppo.

La società effettua in proprio attività di rischio consistente anzitutto nella concessione di credito finanziario (erogato direttamente e/o sindacato) finalizzato a operazioni di carattere straordinario effettuate da imprese, imprenditori, investitori privati o istituzionali.

Svolge inoltre attività di consulenza e organizzazione di operazioni di finanza straordinaria ed assume partecipazioni, anche in società non quotate, nell'ambito di accordi che in genere prevedono opzioni di smobilizzo garantito.

La società ha chiuso il bilancio al 30 settembre 2009 con un utile netto di Euro 5,8 milioni (Euro 2,2 milioni al 30 settembre 2008).

Il bilancio dell'esercizio 1° ottobre 2008 – 30 settembre 2009 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e con quelli già applicati nella redazione del bilancio separato al 30 settembre 2008.

L'incremento dell'utile rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente a minori perdite rivenienti dall'attività di negoziazione, compensate parzialmente da minori utili da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il margine d'interesse pari ad Euro 7,6 milioni si decrementa, rispetto al precedente esercizio, di Euro 0,9 milioni. Il minor margine di interesse netto è da imputare principalmente alla riduzione degli interessi attivi e passivi riconducibili alla forte riduzione dei tassi di mercato.

Le commissioni nette pari ad Euro 0,1 milioni, rispetto al precedente esercizio, si decrementano di Euro 0,6 milioni per effetto di una riduzione nell'attività di rilascio garanzie e di *arranger fee* su finanziamenti in pool.

I dividendi e altri proventi si decrementano rispetto all'esercizio scorso di Euro 0,5 milioni.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione evidenzia un risultato positivo per Euro 1,8 milioni contro un importo negativo di Euro 10,8 milioni dell'esercizio precedente. Si ricorda che l'esercizio scorso ha scontato significativi adeguamenti al fair value su quote di fondi hedge poi ceduti prima della fine dell'esercizio stesso. Nel corso dell'esercizio, a fonte del rimborso dei titoli di debito GMAC, avvenuto in data 30 giugno 2009, la società ha registrato un utile su crediti per Euro 0,5 milioni. Si ricorda che la società nell'esercizio scorso 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 riclassificare nella voce crediti degli strumenti finanziari inizialmente classificati tra le attività finanziarie al fair value.

La cessione di altre attività finanziarie ha registrato, rispetto al precedente esercizio, un decremento di Euro 2,2 milioni.

Le rettifiche di valore nette per deterioramento crediti, presenti in misura non significativa nell'esercizio scorso, ammontano ad Euro 2,4 milioni e rivengono per Euro 0,7 milioni dalla svalutazione totale del credito vantato dal Ministero dei Trasporti; Euro 1,5 milioni dall'impairment collettivo applicato sul monte crediti ed Euro 0,2 milioni dalla svalutazione parziale di una posizione creditoria passata a sofferenza.

Le spese per il personale, ammontanti ad Euro 1 milione, sono incrementate rispetto al precedente esercizio di Euro 0,2 milioni.

Le altre spese amministrative, pari ad Euro 1,4 milioni, si incrementano per Euro 0,9 milioni rispetto all'esercizio precedente per effetto, principalmente, di riaddebiti per servizi ricevuti dalla Capogruppo Mittel S.p.A. e dalle spese di attivazione una tantum sostenute per l'implementazione dei sistemi informatici finanziari.

Il portafoglio titoli alla data del 30 settembre 2009, pari complessivamente ad Euro 15,7 milioni è costituito da partecipazioni e da titoli immobilizzati per Euro 9,5 milioni, mentre il portafoglio non immobilizzato, costituito da azioni e obbligazioni quotate, è pari ad Euro 6,2 milioni. Il portafoglio titoli si decrementa nell'esercizio di Euro 23,1 milioni.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (portafoglio non immobilizzato) si decrementano nell'esercizio per Euro 12,4 milioni per effetto di una attività di compravendita netta di titoli azionari per Euro 1,2 milioni e titoli obbligazionari quotati per Euro 11,6 milioni in abbinamento ad un apprezzamento degli stessi in conseguenza dell'applicazione del fair value per Euro 0,4 milioni.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, complessivamente pari ad Euro 5,1 milioni si decrementano nel corso dell'esercizio di Euro 10,7 milioni. Il decremento si riferisce alla sola partecipazione in Greenholding S.r.l. per effetto dell'adeguamento al fair value della partecipazione stessa.

Si evidenzia che alcune operazioni di merchant banking, precedentemente classificate nella voce attività disponibili per la vendita, sono state riclassificate nella voce crediti al fine di una migliore rappresentazione della sostanza dell'operazione rispetto a quanto precedentemente effettuato. Per un miglior confronto del bilancio, tali riclassifiche sono state altresì apportate nei prospetti comparativi presentati. Le suddette riclassifiche non hanno pertanto generato alcun effetto sulla comparabilità dei conti economici.

I crediti verso banche ammontano ad Euro 2,1 milioni e si incrementano nel corso dell'esercizio per Euro 1,5 milioni.

I crediti verso clientela ed enti finanziari, al 30 settembre 2009, sono pari ad Euro 225,1 milioni e si incrementano nell'esercizio di Euro 33,9 milioni. I crediti per attività di finanziamento si suddividono in Euro 24 milioni di finanziamenti fruttiferi di interesse verso società del Gruppo ed in Euro 171,4 milioni di finanziamenti fruttiferi di interesse verso la clientela terza di cui Euro 51,2 milioni a breve termine, Euro 35 milioni a medio lungo termine, Euro 48,8 milioni per finanziamenti in pool.

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

I debiti verso banche, enti finanziari e clientela, al 30 settembre 2009, sono pari ad Euro 115,2 milioni e si incrementano nell'esercizio di Euro 18,5 milioni. I debiti verso banche pari ad Euro 103,3 milioni si riferiscono a debiti a breve per un importo di Euro 78,3 milioni mentre i residui Euro 25 milioni sono con scadenza a 4 anni. Nei debiti verso enti finanziari viene compreso il debito nei confronti di Mittel S.p.A. per imposte riveniente dal consolidato fiscale per Euro 1,5 milioni. I debiti verso la clientela, pari ad Euro 10,5 milioni, si riferiscono ad un finanziamento passivo in essere con Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., azzerato alla data odierna.

Il patrimonio netto di MGI al 30 settembre 2009, compreso l'utile di periodo, al netto dei dividendi per Euro 2,2 milioni distribuiti nel corso dell'esercizio, è pari ad Euro 127,3 milioni ed 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.

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2008 la società, 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, nello scorso esercizio, ha permesso alla società 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 0,6 milioni. Alla data del 30 settembre 2009, in assenza di tale riclassifica, la società avrebbe registrato maggiori perdite per Euro 0,4 milioni sul titolo di debito Lighthouse.

## **Partecipazioni di Mittel Generale Investimenti S.p.A. nell'area del Merchant Banking**

### **Greenholding S.r.l. (capitale sociale Euro 10.000 – partecipazione del 20%)**

La società, detenuta per il 60% del capitale sociale dalla famiglia Burani, controlla due società quotate alla Borsa Italiana. La prima, Greenvision Ambiente S.p.A. (51,259% del capitale sociale), produce e commercializza beni e tecnologie applicative per la sicurezza e la stabilità del terreno e delle sue infrastrutture. E' uno dei principali produttori italiani di geosintetici, ossia prodotti che interagiscono con il suolo al fine di ottimizzare il comportamento e la stabilità. La società vanta inoltre una posizione di leadership nella produzione di prodotti per la messa in sicurezza di contatti elettrici a bassa tensione. La seconda, Bioera S.p.A. (56,853% del capitale sociale), è specializzata nella produzione e vendita di prodotti biologici e naturali, cosmesi naturale, integratori alimentari e bevande a base di frutta per canali specializzati quali bar, ristoranti, hotels, ecc. Il Gruppo Bioera è sorto nel dicembre 2004 al fine di creare e sfruttare sinergie tra aziende del settore dei prodotti biologici e naturali.

Il Gruppo Greenvision Ambiente, nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2008 ha registrato un incremento del 18% sul risultato operativo lordo (ebitda) rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente e passa da Euro 17 milioni a Euro 20 milioni. In crescita anche il risultato operativo (ebit) da Euro 12 milioni a Euro 13,8 milioni (+15%) e il risultato prima delle imposte che aumenta del 21% da Euro 8 milioni a Euro 9,6 milioni. Il Gruppo chiude il bilancio al 31 dicembre 2008 con un utile netto pari Euro 6,1 milioni dopo imposte per Euro

3,5 milioni (Euro 2 milioni nel 2007). La struttura patrimoniale riflette le variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento del Gruppo. In particolare, nel corso dell'ultimo trimestre del 2008 è stato ceduto il ramo d'azienda della società Conchiglia SpA, attiva nel settore della componentistica elettrica, ed è stato ceduto il 7,5% della partecipazione in Innovative Value Activity S.r.l., che ha portato la quota del Gruppo al 42,5%. Rispetto al 2007 è stata poi integralmente consolidata la società Ladurner. Il totale immobilizzazioni nette sono pari a Euro 87 milioni ed il patrimonio netto si attesta a Euro 52 milioni. La posizione finanziaria netta gestionale del gruppo è pari a Euro 92 milioni, di cui circa 6 milioni per leasing su investimenti effettuati per le linee di produzione.

Per il Gruppo Bioera, invece, i ricavi totali consolidati sono cresciuti del 7,2% rispetto al 2007 (+3% a parità di perimetro di consolidamento), attestandosi a Euro 118,4 milioni. Buona la performance della divisione prodotti naturali e biologici, in valore assoluto i ricavi raggiungono Euro 46,2 milioni (+1%) con un'incidenza sul totale dei ricavi del Gruppo pari al 39%. In crescita anche la divisione fuori casa grazie al consolidamento della controllata francese Comers: i ricavi del comparto fuori casa al 31 dicembre 2008 si sono attestati in valore a Euro 72,2 milioni, Euro 65 milioni nel 2007. Il Margine operativo lordo (Ebitda) si è attestato a quota Euro 5,5 milioni rispetto a Euro 6,6 milioni del 2007. Il Risultato Operativo (Ebit) è pari a Euro 2,3 milioni (Euro 4 milioni nel 2007). Il Risultato netto di Gruppo è pari -2,2 milioni di Euro (0,5 milioni di Euro nel 2007). La situazione finanziaria del Gruppo Bioera non ha registrato rilevanti variazioni rispetto a quella registrata al 30 settembre 2008 evidenziando una posizione finanziaria netta consolidata stabile ad Euro 41,5 milioni.

### **Partecipazioni funzionali di Mittel Generale Investimenti S.p.A. nell'area della Finanza operativa**

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

Svolge attività di amministrazione fiduciaria con autorizzazione del Ministero delle Attività Produttive, fornendo servizi ausiliari all'attività di Mittel Generale Investimenti S.p.A..

Il bilancio chiuso al 31/12/2008 evidenzia un utile netto di Euro 164,3 mila contro un importo di Euro 148,2 mila del precedente esercizio ed evidenzia ricavi per Euro 441,9 mila contro un corrispondente importo di Euro 434,2 mila del precedente esercizio.

Nel periodo 1/10/2008 – 30/09/2009 la società ha realizzato un utile netto di Euro 126,5 mila contro un importo di Euro 167,9 mila del corrispondente periodo precedente.

La massa amministrata al 30 settembre 2009 è pari a Euro 525 milioni, contro Euro 484 milioni al 30 settembre 2008.

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

Ha chiuso l'esercizio al 31/12/2008 evidenziando un utile netto di Euro 145,7 mila contro un importo di Euro 529,7 mila del precedente esercizio.

L'esercizio 2009, anche se in un contesto molto particolare in relazione alla criticità dei mercati finanziari con sempre più forti aspettative di un rallentamento dell'economia, hanno portato la società ad acquisire interessanti mandati sia nell'area della finanza strutturata e dell'advisory sia nel settore del capitale di rischio.

Nel periodo 1/10/2008 – 30/09/2009 la società ha realizzato un utile netto di Euro 91,5 mila contro un importo di Euro 502,5 mila del corrispondente periodo precedente.

### **Settore Advisory e Indici**

#### **Partecipazioni dirette di Mittel S.p.A.**

Nell'ambito del Gruppo Mittel Corporate Finance, la Capogruppo Mittel Corporate Finance S.p.A. (già E.Capital Partners S.p.A.) controllata al 100% da Mittel S.p.A. svolge attività di consulenza nel settore del Corporate Finance per le aziende, gli investitori istituzionali, gli enti locali e i fondi (di private equity ed immobiliari) e detiene il 20% del capitale sociale di Castello SGR S.p.A., Società di gestione collettiva del risparmio, focalizzato sulla promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento chiusi di tipo immobiliare.

Le Società controllate al 100% **ECPI S.r.l.** ed **ECP International S.A.** svolgono attività di produzione, mantenimento e pubblicazione di "indici ESG e SRI, prestazione di servizi di consulenza nello sviluppo nuovi prodotti di investimento, screening di portafoglio e ricerca "ad hoc" a banche, asset manager e investitori Istituzionali.

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

Mittel Corporate Finance S.p.A. (già E.Capital Partners S.p.A) ha chiuso il bilancio al 30 settembre 2009 (bilancio di soli 9 mesi in quanto ha anticipato la chiusura dell'esercizio al fine di allinearsi alla Capogruppo Mittel) registrando una perdita di Euro 1,7 milioni (31 dicembre 2008 con un utile di Euro 1,6 milioni). Il patrimonio netto ammonta a Euro 2,3 milioni (Euro 4 milioni al 31 dicembre 2008).

Per quanto riguarda l'impatto sul conto economico consolidato IAS del Gruppo Mittel generato da Mittel Corporate Finance S.p.A. nel periodo 1.10.2008 - 30.9.2009, le commissioni nette sono state pari a Euro 2,1 milioni, la rivalutazione della partecipazione in Castello Sgr è stata pari a Euro 0,137 milioni e la perdita dopo le imposte è stata pari a Euro 1,108 milioni.

**Settore dell' Investment Management Advisory**

**ECPI S.r.l.** (capitale sociale Euro 500.000 – partecipazione del 100%)

La società ha chiuso il bilancio al 30 settembre 2009 (bilancio di soli 9 mesi in quanto ha anticipato la chiusura dell'esercizio al fine di allinearsi alla Capogruppo Mittel) con una perdita di Euro 0,4 milioni (al 31 dicembre 2008 ha registrato un utile di Euro 1,5 milioni). Il patrimonio netto al 30 settembre 2009 ammonta ad Euro 1,3 milioni (Euro 2,5 milioni al 31 dicembre 2008).

**ECPI International S.A.**, (capitale sociale Euro 50.000 – partecipazione del 100%)

La società ha chiuso il bilancio al 30 settembre 2009 (bilancio di soli 9 mesi in quanto ha anticipato la chiusura dell'esercizio al fine di allinearsi alla Capogruppo Mittel) con un utile di Euro 1 milione (al 31 dicembre 2008 ha registrato un utile di Euro 3,2 milioni). Il patrimonio netto al 30 settembre 2009 ammonta ad Euro 3,4 milioni (Euro 3,4 milioni al 31 dicembre 2008).

**Settore Private Equity**

**Partecipazioni dirette di Mittel S.p.A.**

**Holding Partecipazione Nautica – HPN S.r.l.** (capitale sociale Euro 100.000 - partecipazione del 100%)

La società ha detenuto dal 2004 e sino al 30 settembre 2009 il 5,465% della Azimut Benetti S.p.A. 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 2009, ha approvato il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 agosto 2008 che presenta un fatturato di Euro 959,9 milioni contro un fatturato di Euro 796,1 milioni dell'esercizio precedente. L'utile netto dell'esercizio di competenza del Gruppo è stato pari a Euro 45,6 milioni (Euro 26,9 milioni nel precedente esercizio), dopo aver stanziato Euro 28,4 milioni per ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali (Euro 26,3 milioni nello scorso esercizio).

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 agosto 2008 le tre divisioni del Gruppo hanno registrato buoni tassi di crescita del loro giro d'affari. In particolare, la *divisione Azimut* Euro 540 milioni (+16,4%), la *divisione Benetti* Euro 305 milioni con un incremento del 24% rispetto all'esercizio precedente, la *divisione Atlantis* registra anch'essa un incremento del valore della produzione rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 54,6 milioni a Euro 61,2 milioni (12,1%).

L'Assemblea degli Azionisti della società Capogruppo Azimut – Benetti S.p.A. dell'11 dicembre 2008 ha deliberato l'acquisto entro tre mesi, in una o più volte, di azioni della società fino ad un massimo di n. 124.676 azioni ordinarie, pari all'1,916% del capitale sociale, costituendo una specifica riserva di azioni proprie in portafoglio.

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

Il Gruppo SIA - SSB è uno dei principali operatori nazionali nell'offerta di servizi IT per i settori bancario e finanziario.

L'attività di SIA - SSB consiste nell'erogazione di servizi nell'area dei sistemi di pagamento e dei mercati creditizi e finanziari, italiani ed internazionali, nonché ai soggetti economici che con essi interagiscono. Tali servizi sono progettati, sviluppati ed erogati da SIA - SSB stessa avvalendosi di proprie infrastrutture tecnologiche di elaborazione e trasporto dati.

Il Gruppo – composto dalla capogruppo SIA – SSB, GBC, Kedrios, Perago, RA Computer, SiNYS e TPS – ha chiuso l'esercizio 2008 con un decremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni che si sono attestati a Euro 378,6 milioni contro Euro 384,9 milioni del 2007.

Il valore della produzione è pari a Euro 397,1 milioni rispetto agli Euro 403,4 milioni del precedente esercizio. Il margine operativo lordo ammonta ad Euro 32 milioni rispetto agli Euro 35 milioni del 2007. Il risultato netto d'esercizio è pari ad Euro 11,6 milioni rispetto ad Euro 2,3 milioni registrati al 31 dicembre 2007, risultato che scontava oneri straordinari per Euro 12,4 milioni a seguito della riorganizzazione del personale post fusione.

#### **Tethys S.p.A.** (capitale sociale Euro 30.000.000 - partecipata al 34%)

La società detiene ad oggi il 39,78% del capitale sociale di Hopa S.p.A., il 25% del capitale sociale di Markfactor S.p.A., il 3,609% del capitale sociale di Sangemini Holding S.p.A., l'1,085% del capitale sociale di Sangemini S.p.A..

Tethys S.p.A., alla data del 31 dicembre 2008 evidenzia una perdita di Euro 37 mila con un patrimonio netto di Euro 30 milioni e un indebitamento di Euro 26,1 milioni derivante da un contratto di finanziamento con primarie banche di durata quinquennale.

Il bilancio consolidato del Gruppo Tethys S.p.A. al 31 dicembre 2008, redatto secondo i principi contabili nazionali, presenta una perdita di Euro 37 mila ed un patrimonio netto di Euro 29,8 milioni.

La principale partecipazione di Tethys è rappresentata dalla quota in Hopa S.p.A., società di natura finanziaria che ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2008 con un risultato negativo di Euro 79,1 milioni (Euro 610 milioni di perdita al 31 dicembre 2007).

Il patrimonio netto di Hopa S.p.A. al 31 dicembre 2008 è pari ad Euro 215,6 milioni (Euro 294,7 milioni al 31 dicembre 2007); Earchimede S.p.A., società che svolge attività di detenzione di fondi di private equity; F.Leasing S.p.A., società che svolge l'attività di leasing nel settore automobilistico e in maniera ridotta nel campo immobiliare; G.P.P. International S.A., società che svolge l'attività di holding di partecipazioni e che ad oggi detiene il 27,78 di Earchimede S.p.A.; Holinvest S.p.A. società che svolge attività di holding di partecipazioni che ad oggi ha come unico asset rilevante un finanziamento concesso alla controllante Hopa S.p.A.. Le società controllate avente natura industriale sono: Bios S.p.A. che ad oggi detiene il 19,196% del capitale sociale di Sorin S.p.A., società quotata alla Borsa Italiana S.p.A., che opera nel settore delle tecnologie medicali; il 100% di Everel Group S.p.A., società quotata alla Borsa Italiana S.p.A., che opera nella progettazione, costruzione e vendita di componenti di apparecchiature elettriche ed elettroniche a bassa tensione.

L'attività di gestione del Gruppo Hopa è stata rivolta alla valorizzazione delle partecipazioni possedute. Si è proceduto, inoltre, ad accelerare il processo di riorganizzazione della struttura del Gruppo Hopa, al fine di una sua semplificazione e già nei primi mesi del 2009 sono stati raggiunti i seguenti risultati:

- ristrutturazione finanziaria della società controllata Bios S.p.A. e contestuale valorizzazione della partecipazione Sorin S.p.A.;
- riduzione di circa il 95% del livello degli impegni e delle garanzie prestate;
- conseguimento di una posizione finanziaria positiva e riduzione della complessiva esposizione debitoria verso enti creditizi e finanziari;
- cessione, da parte della controllata Earchimede S.p.A. di quote di partecipazione in fondi di private equity detenuti dalla società per Euro 22 milioni, riducendo gli impegni a favore di terzi per circa Euro 10 milioni;
- cessione, da parte di Hopa S.p.A., della controllata Montini S.p.A., della partecipazione detenuta in Locman S.p.A. ed è stato inoltre siglato l'accordo per la vendita di Montecchia Golf S.p.A. di cui si prevede, entro fine anno, il closing dell'operazione.

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

Società costituita nel mese di febbraio 2009, con un capitale sociale di Euro 100.000. In data 17 febbraio 2009 l'Assemblea Straordinaria della Società Gea S.r.l. ha deliberato la modifica della denominazione in Ghea S.r.l., aumentando il capitale sociale da nominali Euro 100.000 a nominali Euro 1.000.000 e la contestuale sottoscrizione da parte del socio unico Mittel S.p.A., mediante versamento nelle casse sociali, della somma di complessivi Euro 5.400.000, di cui Euro 900.000 a favore dell'aumento del capitale sociale ed Euro 4.500.000 a titolo di sovrapprezzo.

In data 19 febbraio 2009 la società ha sottoscritto un contratto con Banco di Brescia, firmato per accettazione dalla società Bios S.p.A. e dalla controllante di quest'ultima Hopa S.p.A. per cui, al verificarsi di una specifica condizione sospensiva, Ghea S.r.l. ovvero un'altra entità dalla stessa designata avrebbe acquistato *pro soluto* da Banco di Brescia, ad un corrispettivo di € 25.000.000, il credito vantato da quest'ultima nei confronti di Bios per € 50.000.000, credito assistito da pegno su numero 34.796.687 azioni Sorin S.p.A., subentrando contestualmente al cosiddetto "protocollo Bios".

In data 6 marzo 2009 Mittel S.p.A., socio unico di Ghea S.r.l., ha ceduto il 49% delle quote della società a Tower 6 S.à.r.l. (società di diritto lussemburghese controllata da Equinox Two S.c.a.) ad un prezzo di € 2.695.000.

In data 7 aprile 2009 Ghea S.r.l., essendo subentrata a tutti gli effetti nel credito che Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A. vantava nei confronti di Bios S.p.A., in ottemperanza degli accordi sottoscritti a suo tempo tra Banco di Brescia e Bios S.p.A., ha partecipato all'aumento di capitale deliberato dalla Assemblea Straordinaria di Bios S.p.A. sottoscrivendo n. 681.818 nuove azioni di Categoria B senza diritto di voto del valore nominale di Euro 1 con un sovrapprezzo complessivo di euro 16.320.057,72 (e così per complessivi Euro 17.001.875,72) mediante utilizzo e compensazione per corrispondente importo del credito vantato nei confronti di Bios S.p.A..

La situazione patrimoniale ed economica di Ghea S.r.l. al 30 settembre 2009 (la società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno) presenta una perdita di Euro 0,3 milioni ed un patrimonio netto di Euro 5,2 milioni.

**Tower 6 Bis S.à.r.l.** (capitale sociale Euro 4.500.000 - partecipata al 49%)

Società di diritto lussemburghese costituita nel mese di febbraio 2009.

Mittel S.p.A. ha acquistato, in data 2 aprile 2009, da Tower 6 S.a.r.l. (società di diritto lussemburghese facente capo ad Equinox Two S.c.a.) il 49% del capitale di Tower 6 Bis S.a.r.l.. La transazione è avvenuta ad un prezzo complessivo di Euro 2.627.625, ammontare pari al 49% del patrimonio netto della società.

Tower 6 Bis S.a.r.l., in data 11 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.

La situazione patrimoniale ed economica di Tower 6 Bis S.a.r.l. alla data del 30 settembre 2009 (la società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno) presenta un patrimonio netto pari a Euro 5,1 milioni con una perdita di periodo pari ad Euro 0,2 milioni da imputare, principalmente, agli interessi passivi maturati sul finanziamento in essere con durata quinquennale per un importo di 19 milioni di Euro.

**Equinox Two S.c.a.** (capitale sociale Euro 81.499)

La società di gestione Equinox Two S.c.a. nel corso dell'esercizio 2009, oltre ad aver effettuato il monitoraggio continuo dei quattro investimenti portati a termine in Air Four S.p.A. (69,17% del capitale sociale), Hopa S.p.A. (39,78% per il tramite del 33,34% di Tethys S.p.A.), Biotedim S.r.l. (40% del capitale sociale che a sua volta detiene l'85% della società Bioenergie S.p.A.) e Alitalia S.p.A. (4,43% del capitale sociale). ha continuato l'intensa attività di analisi e valutazione di varie opportunità di investimento.

L'importo totale delle committed contribution è pari ad Euro 301 milioni.

Alla data del 30 settembre 2009 Mittel S.p.A., il cui impegno nella società è pari ad Euro 6 milioni, ha versato richiami di capitale per un importo totale di Euro 1,6 milioni di cui Euro 1,3 milioni versati nel corso dell'esercizio 2008-2009.

**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, a far data dal 30 giugno 2009, 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 d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 della SGR presenta un utile netto di Euro 326.686 (utile di Euro 443.132 al 31 dicembre 2007). Tale risultato è dovuto principalmente alle commissioni attive di gestione pagate dai sottoscrittori riconosciute dal Fondo Progressio Investimenti relative all'intero esercizio 2008. L'esercizio 2008 è stato caratterizzato dalla cessione da parte del Fondo della partecipazione Moncler S.p.A., avvenuta in data 16 ottobre 2008 e di cui è già stata data ampia illustrazione nei capitoli precedenti.

Nel corso dell'esercizio 2008 sono stati effettuati richiami per Euro 53,6 milioni di cui Euro 2 milioni per commissioni di gestione ed Euro 51,6 milioni per investimenti in Minerva S.r.l. (Euro 13,5 milioni), Top Color S.p.A. (Euro 18,1 milioni) e Brands Partners 2 S.r.l. (Euro 20 milioni).

Il Fondo, oltre a detenere una partecipazione rispettivamente del 48,78% nella società Brands Partners 2 S.r.l., relativamente alla quale viene data successiva informativa, ha la seguenti partecipazioni:

**Publmethod Group S.p.A.** (capitale sociale deliberato Euro 1.023.266,00 di cui sottoscritto e versato Euro 1.002.800,00 - partecipazione del 32%)

La società detiene il 100% del capitale di Publmethod S.p.A., leader in Italia nel "media bartering" ovvero la vendita di spazi pubblicitari in cambio di beni e servizi.

Nell'esercizio 2008 il Gruppo Publiment ha realizzato un fatturato pari ad Euro 48,3 milioni, in riduzione rispetto a quello dell'esercizio precedente, pari ad Euro 53,6 milioni. Su tale andamento del volume d'affari hanno inciso le richieste di alcuni importanti clienti-inserzionisti di far slittare all'esercizio 2009 campagne pubblicitarie già programmate per le ultime settimane del 2008. A fronte di tale andamento del fatturato, il gruppo nel 2008 ha conseguito una marginalità leggermente superiore rispetto a quella realizzata nell'esercizio precedente. Infatti, è stato realizzato un EBITDA pari ad Euro 8,2 milioni (17% del fatturato) rispetto agli Euro 8,5 milioni (16% del Fatturato) del 2007, mentre l'EBIT è stato di Euro 5,1 milioni (10,6% del Fatturato) rispetto agli Euro 5,4 milioni (10,1% del fatturato) del 2007. I migliori risultati in termini di marginalità sono stati realizzati soprattutto grazie alle migliori condizioni nell'acquisto di spazi pubblicitari ottenute nel corso dell'esercizio rispetto all'anno precedente. Infine, l'assenza di oneri straordinari rispetto al 2007 ha permesso, nonostante i minori volumi, di realizzare un utile d'esercizio superiore a quello realizzato nell'esercizio precedente, Euro 2,2 milioni rispetto agli Euro 1,7 milioni del 2007.

Per quanto riguarda l'esercizio 2009, lo strumento del cambio merce offerto da Publiment ha solo in parte compensato gli effetti negativi derivanti dalla drastica riduzione degli investimenti pubblicitari decisi dagli inserzionisti a seguito della crisi. Per tale esercizio si attende quindi una conferma della marginalità in termini percentuali, mentre in termini di volumi i risultati dipenderanno dalle scelte in termini di comunicazione che i clienti-inserzionisti effettueranno nell'ultimo trimestre dell'anno in vista della campagna natalizia.

*Rondine S.p.A.* (partecipazione diretta pari al 44,5%)

Rondine S.p.A. è stata fondata nel 1961 e ha sede a Rubiera (Reggio Emilia). È 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. Rondine detiene il 51% di Spray Dry S.p.A. di Sassuolo (Modena), società attiva nella produzione dell'impasto atomizzato per ceramica.

Il settore in cui opera Rondine continua a presentare una congiuntura negativa, soprattutto per effetto della crisi del mercato immobiliare. Tale situazione ha influenzato i risultati del Gruppo nel 2008 determinando un peggioramento del fatturato e dell'ebitda. I manager della società stanno ponendo in essere una serie di interventi volti a razionalizzare gli stabilimenti e migliorarne la produttività, sviluppare nuovi mercati, contenere l'aumento dell'energia e delle materie prime ponendo grande attenzione alla qualità dei crediti e alle condizioni di pagamento.

Il bilancio consolidato di Rondine al 31 dicembre 2008 evidenzia un fatturato pari a Euro 66,6 milioni (vs Euro 71,4 milioni nel 2007), un ebitda che si attestata a Euro 7,3 milioni (Euro 9,3 milioni nel 2006) mentre l'ebit è stato pari a Euro 2,9 milioni (Euro 4,0 milioni nel 2007).

*MutuiPlanet S.p.A.* (capitale sociale Euro 480.000 – partecipazione diretta pari al 29,00%)

MutuiPlanet S.p.A. è nata nel 2004 ed è un franchisor attivo nella mediazione del credito. La società ha sviluppato una rete di agenzie in franchising attraverso cui vengono distribuiti mutui, assicurazioni e prestiti a condizioni particolarmente vantaggiose in virtù di convenzioni concluse con primari istituti di credito e società finanziarie.

MutuiPlanet è uno dei principali operatori del mercato in termini di contratti di affiliazione e di importo di finanziamenti/mutui intermediati. Il settore in cui opera la società nel 2008 ha subito una forte contrazione dovuta alla crisi del settore immobiliare e alle difficoltà del settore finanziario. L'importo totale dei mutui intermediati attraverso la rete nel 2008 si è attestato a circa Euro 140 milioni rispetto a Euro 227 milioni del 2007.

Il permanere delle difficili condizioni di mercato nel 2009 ha portato alla redazione di un bilancio infrannuale al 30 aprile che ha evidenziato una perdita di periodo pari a circa € 119.000. A seguito di ciò ed al fine di supportare la ripresa dell'attività della società, nel giugno 2009 i soci hanno apportato nuove risorse per complessivi € 450.000 che hanno consentito una copertura integrale della perdita infrannuale e l'aumento del capitale sociale da € 120.000 a € 480.000.

*Chromavis S.p.A.* (capitale sociale Euro 8.600.000 – partecipazione diretta pari al 38,57%)

Chromavis S.p.A. (già Minerva S.r.l.) è attiva nello sviluppo, creazione e produzione di cosmetici per il make-up per conto di multinazionali del settore. La società è caratterizzata da un'ampia gamma di prodotti, da una riconosciuta leadership su determinate aree di attività (prodotti "estrusi" e prodotti "cotti") e da un'importante presenza internazionale.

La società, costituita il 15 gennaio 2008, a fine ottobre 2008 ha incorporato le due società partecipate Gamma Croma S.p.A. e Clavis Cosmetics S.r.l. e pertanto il conto economico per l'esercizio 2008 è rappresentato dai dati economici delle due società fuse relativamente al periodo di due mesi (1 novembre 2008–31 dicembre 2008). A livello pro-forma, Chromavis S.p.A. nel 2008 ha realizzato un fatturato pari a

Euro 70,7 milioni rispetto a Euro 64,7 milioni aggregati del 2007, con un ebitda pari a Euro 12,8 milioni (con un'incidenza del 18,1% sul fatturato) in forte crescita rispetto a Euro 10,3 milioni aggregati del 2007 (con un'incidenza del 16,0% sul fatturato).

**Top Color S.p.A.** (capitale sociale Euro 5.000.000 – partecipazione diretta pari al 59,70%)

Top Color è la società controllata dal Fondo Progressio Investimenti che riunisce altri investitori finanziari e che detiene il 73,17% di CLX Europe S.p.A.. Gli azionisti di minoranza di Top Color S.p.A., che affiancano il Fondo Progressio Investimenti sono: il Fondo Cape Natixis Due, Cape Due Team, Iniziative Finanziarie Atesine e Private Equity Holding S.r.l.. Il residuo 26,83% del capitale sociale di CLX Europe S.p.A. è detenuto dai soci che precedentemente detenevano la totalità del Gruppo CLX, che sono anche i manager a cui è affidata la gestione della società

CLX Europe S.p.A. è una piccola multinazionale leader nel settore della riproduzione fotografica, della post-produzione e della pre-stampa di immagini utilizzate nei cataloghi, nelle riviste e nelle campagne pubblicitarie. Il Gruppo ha uffici in Italia, Germania, Francia, Inghilterra, Russia e Thailandia. .

Il 2008 ha segnato l'inizio di una crisi del settore editoriale, ancora in atto. A livello di dati pro-forma, CLX al 31 dicembre 2008 ha realizzato un fatturato consolidato pari a Euro 28,6 milioni (vs Euro 30,9 milioni nel 2007), con un ebitda pari a Euro 10,7 milioni (Euro 12,7 milioni nel 2007) e un ebit pari a Euro 7,5 milioni (vs Euro 10,7 milioni nel 2007).

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

**Brands Partners 2 S.r.l.** (capitale sociale Euro 150.000 – partecipazione del 36%)

La società detiene una quota del 13,5% del capitale di Moncler S.r.l. (già Fuori dal Sacco S.r.l.).

Il Gruppo Moncler opera nel settore tessile – abbigliamento, in particolare nel segmento casualwear / sportwear, 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 2008 del Gruppo Moncler ha evidenziato una significativa crescita, sia in termini di ricavi che di marginalità, a seguito del buon andamento sul mercato delle vendite dei prodotti del Gruppo, ed in particolare delle collezioni con marchio Moncler, nonché al miglioramento dell'efficienza industriale a seguito della riorganizzazione implementata nell'ultimo triennio. E' stato infatti realizzato un fatturato consolidato di Euro 309,3 milioni, rispetto agli Euro 259,3 milioni del 2007. L'EBITDA è stato pari ad Euro 52,9 milioni (Euro 38,3 milioni nel 2007) e l'EBIT di Euro 37,2 milioni (Euro 26,6 milioni nel 2007). Il Gruppo ha realizzato un risultato d'esercizio pari a circa Euro 18 milioni, in linea con l'anno precedente (Euro 17.9 milioni nel 2007) per effetto soprattutto di una maggiore incidenza degli oneri fiscali.

Per quanto riguarda l'esercizio 2009, nonostante la crisi dei consumi che sta comportando una contrazione generale delle vendite nel settore abbigliamento, il Gruppo prevede comunque un miglioramento dei risultati rispetto all'esercizio precedente, sia in termini di fatturato che di margine operativo lordo, grazie in particolare all'incremento delle vendite dei prodotti appartenenti alle diverse collezioni del marchio Moncler, all'internalizzazione di alcune collezioni Moncler che fino al 2008 erano concesse in licenza, nonché agli investimenti relativi all'apertura di nuovi negozi monomarca Moncler, che naturalmente generano una marginalità superiore a quella garantita dalle vendite sul mercato wholesale.

**Vimercati S.p.A.** (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.).

L'esercizio al 31 dicembre 2008 chiude all'insegna della più grave crisi dell'auto degli ultimi decenni. In questo contesto l'azienda si è fortemente impegnata in una serie di piani di miglioramento sui quali puntare per attenuare la pressione esasperata sui margini di redditività.

Si segnala che nel mese di marzo 2008 è stata perfezionata un'operazione di "buy-out" che ha permesso ad un azionista storico della famiglia dei fondatori di aumentare la propria quota di partecipazione nella società dal 48% all'89,88% mentre la quota detenuta da Mittel Private Equity S.p.A. si è ridotta al 9,99%. Il cambiamento di assetto societario è avvenuto mediante il ricorso al conferimento di mezzi propri e, in misura prevalente, all'indebitamento bancario; in particolare l'ammontare complessivo del debito è pari ad Euro 23,5 milioni di cui Euro 16,5 milioni erogati mediante un finanziamento senior a medio lungo termine scadente nel 2013 e i restanti Euro 7 milioni a mezzo di un finanziamento bullet con scadenza 2014.

Il bilancio al 31 dicembre 2008 evidenzia un fatturato pari a Euro 38, milioni, rispetto ad Euro 41,9 milioni dell'esercizio 2007, confermando lo stato di crisi dopo un 2007 di attività in forte accelerazione.

L'Ebitda della società al 31 dicembre 2008 è pari a Euro 5,2 milioni rispetto a Euro 7,2 milioni dell'esercizio precedente. La perdita netta d'esercizio è pari a Euro 1,3 milioni rispetto ad Euro 0,6 milioni dell'esercizio precedente. Tale risultato sconta interessi ed altri oneri finanziari sui finanziamenti sopra descritti per Euro 1,5 milioni (Euro 0,4 milioni al 31 dicembre 2007).

Anche l'andamento delle vendite nel corso dei primi due mesi del 2009 registra un calo pronunciato rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente: nel mese di gennaio la contrazione è stata del 40% con un fatturato pari a Euro 2,3 milioni contro gli Euro 3,7 milioni del 2008, mentre nel mese di febbraio il calo è stato del 46% con un fatturato di Euro 2,1 milioni contro gli Euro 3,9 milioni del 2008.

## Altre partecipazioni di Mittel S.p.A.

### Partecipazioni "storiche" detenute tramite Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.

**Intesa Sanpaolo S.p.A.** (partecipazione pari allo 0,13% sul capitale ordinario)

Il conto economico consolidato del primo semestre 2009 registra proventi operativi netti pari a Euro 8.867 milioni, in diminuzione del 7,4% rispetto agli Euro 9.580 milioni del primo semestre 2008. In quest'ambito, nel primo semestre 2009 gli interessi netti ammontano a Euro 5.466 milioni, in flessione del 4% rispetto agli Euro 5.695 milioni del primo semestre 2008. Le commissioni nette sono pari a Euro 2.595 milioni, con un calo del 18,5% rispetto agli Euro 3.185 milioni del primo semestre 2008, con la componente da attività bancaria commerciale in diminuzione del 9,8% e quella da attività di gestione, intermediazione e consulenza (risparmio gestito, prodotti assicurativi, collocamento titoli,...) in calo del 30%. Il risultato dell'attività di negoziazione è pari a Euro 546 milioni di euro - registrando Euro 75 milioni di effetti negativi della crisi dei mercati finanziari sui prodotti strutturati di credito - pressoché doppio rispetto agli Euro 284 milioni del primo semestre 2008 (che aveva registrato Euro 203 milioni di effetti negativi della crisi dei mercati finanziari sui prodotti strutturati di credito). Senza la riclassificazione IAS di attività finanziarie detenute ai fini di negoziazione a finanziamenti e crediti e ad attività finanziarie disponibili per la vendita, si sarebbe registrato un impatto negativo ante imposte sul risultato dell'attività di negoziazione pari a Euro 68 milioni. Il risultato della gestione assicurativa ammonta a Euro 188 milioni in linea con gli Euro 186 milioni del primo semestre 2008. Gli oneri operativi ammontano a Euro 4.655 milioni, in calo del 3,8% rispetto agli Euro 4.839 milioni del primo semestre 2008, a seguito di una riduzione del 4,8% per le spese del personale e del 18,7% per gli ammortamenti a fronte di un aumento dell' 1,8% per le spese amministrative, dovuto all'IVA infragruppo nonostante le iniziative volte a ridurre l'impatto. Conseguentemente, il risultato della gestione operativa ammonta a Euro 4.212 milioni, in diminuzione dell' 11,2% rispetto agli Euro 4.741 milioni del primo semestre 2008, con un cost/income ratio pari al 52,5% rispetto al 50,5% del corrispondente periodo del 2008. Nel primo semestre 2009 non si registrano rettifiche di valore dell'avviamento, così come nel primo semestre 2008. Il complesso degli accantonamenti e delle rettifiche di valore nette (accantonamenti per rischi e oneri, rettifiche su crediti e rettifiche su altre attività) è pari a 2.025 milioni di euro, rispetto agli 802 milioni del primo semestre del 2008. Gli accantonamenti per rischi e oneri ammontano a Euro 132 milioni, rispetto agli Euro 78 milioni del primo semestre 2008; le rettifiche nette su crediti sono pari a Euro 1.814 milioni, rispetto agli Euro 713 milioni del primo semestre 2008; le rettifiche nette su altre attività ammontano a Euro 79 milioni, rispetto agli Euro 11 milioni del primo semestre 2008. La voce utili/perdite su attività finanziarie detenute sino a scadenza e su altri investimenti registra un saldo positivo di Euro 15 milioni rispetto agli Euro 297 milioni del primo semestre 2008, che includeva Euro 268 milioni di plusvalenza derivante dalla cessione di Agos.

Il risultato corrente al lordo delle imposte è pari a Euro 2.202 milioni, in calo del 48% rispetto agli Euro 4.236 milioni del primo semestre 2008. Il risultato netto consolidato ammonta a Euro 1.588 milioni, in confronto agli Euro 3.107 milioni del primo semestre 2008 (che includeva anche circa Euro 930 milioni di plusvalenza al netto delle imposte derivante dalla cessione di 198 sportelli).

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale consolidato, al 30 giugno 2009 i crediti verso la clientela raggiungono Euro 386 miliardi, in crescita del 4,2% rispetto al 30 giugno 2008 (dell' 1,6% se si esclude la riclassificazione nel terzo trimestre 2008 di attività finanziarie a finanziamenti e crediti e del 4,7% se si considerano i volumi medi anziché quelli di fine periodo) e in flessione del 2,2% rispetto al 31 dicembre 2008. Il complesso dei crediti deteriorati (in sofferenza, incagliati, ristrutturati e scaduti/sconfinanti) ammonta - al netto delle rettifiche di valore - a Euro 16.645 milioni, in aumento del 44,4% rispetto agli Euro 11.524 milioni del 31 dicembre 2008. In quest'ambito, i crediti in sofferenza registrano un aumento da Euro 3.968 a

Euro 4.542 milioni, con un'incidenza sui crediti complessivi pari all' 1,2% (1% al 31 dicembre 2008 e 1,1% al 31 marzo 2009) e un grado di copertura del 69% (70% a fine 2008 e 69% al 31 marzo 2009). Considerando, oltre alle rettifiche specifiche, anche il valore delle garanzie reali e personali relative alle sofferenze, il grado di copertura complessivo delle stesse è pari al 125%. Gli incagli crescono da Euro 5.291 a Euro 8.409 milioni, soprattutto per effetto della prudenziale classificazione nel secondo trimestre di posizioni che hanno peraltro richiesto contenuti accantonamenti data l'elevata copertura delle garanzie (salita, sul flusso di nuovi incagli, dal 67% del primo trimestre 2009 al 73% del secondo trimestre 2009), e i ristrutturati da Euro 399 a Euro 1.868 milioni, a seguito della classificazione di un singolo nominativo che non ha richiesto accantonamenti; mentre i crediti scaduti/sconfinanti scendono da Euro 1.866 a Euro 1.826 milioni.

Le attività finanziarie della clientela risultano pari a Euro 996 miliardi (dopo le elisioni per le componenti che costituiscono sia raccolta diretta sia raccolta indiretta), con una diminuzione del 4% rispetto al 30 giugno 2008 e una crescita dell' 1,3% rispetto al 31 dicembre 2008. Nell'ambito delle attività finanziarie della clientela, la raccolta diretta ammonta a Euro 442 miliardi, in aumento del 5,6% rispetto al 30 giugno 2008 e del 2,7% rispetto al 31 dicembre 2008; mentre la raccolta indiretta raggiunge gli Euro 579 miliardi, in diminuzione del 10,2% rispetto al 30 giugno 2008 e in crescita dello 0,3% rispetto a fine 2008. L'ammontare di risparmio gestito è pari a Euro 214 miliardi, in calo del 13,9% rispetto al 30 giugno 2008 e in aumento dello 0,2% rispetto a fine 2008; la nuova produzione vita nel primo semestre 2009 ammonta a Euro 5,2 miliardi (+10,2% rispetto al primo semestre 2008). La raccolta amministrata raggiunge gli Euro 365 miliardi, in diminuzione del 7,9% rispetto al 30 giugno 2008 e in crescita dello 0,4% rispetto al 31 dicembre 2008.

#### **UBI Banca S.c.p.A. (partecipazione pari all'0,68%)**

Il primo semestre dell'anno si è chiuso per il gruppo UBI Banca con un utile netto consolidato pari a Euro 125,9 milioni, di cui Euro 101,6 realizzati nel secondo trimestre dell'anno, contro gli Euro 519,2 milioni conseguiti nei primi sei mesi del 2008 e i – Euro 450 milioni registrati nella seconda metà del 2008.

In termini normalizzati, l'utile semestrale si è attestato a Euro 130,4 milioni, da raffrontarsi agli Euro 411 milioni conseguiti nel primo semestre 2008, e risulta in netta ripresa rispetto agli Euro 14 milioni registrati nella seconda metà del 2008, più raffrontabile in termini di congiuntura economica.

L'analisi della gestione operativa del Gruppo evidenzia proventi operativi per Euro 2.002,2 milioni, in flessione del 10,9% rispetto agli Euro 2.246,5 milioni conseguiti nel primo semestre 2008, in conseguenza dell'andamento del margine d'interesse, delle commissioni e dei minori dividendi percepiti sempre in relazione al difficile contesto economico, cui si è contrapposto – seppur parzialmente - il risultato positivo dell'attività di negoziazione e copertura. Il margine d'interesse si è attestato a Euro 1.347,9 milioni, registrando una flessione del 7,9% rispetto agli Euro 1.462,9 milioni del primo semestre del 2008, essenzialmente riconducibile all'effetto della contrazione della forbice clientela determinata dalla discesa dei tassi di mercato sulla redditività della raccolta, solo parzialmente compensato dalle azioni di repricing del rischio sugli impieghi, effettuate a partire dal 2008. La variazione anno su anno del margine d'interesse sconta inoltre il maggior peso della raccolta da clientela ordinaria (86% del totale – la raccolta istituzionale rappresenta il 14% del totale), più stabile ma più reattiva, sia in senso negativo che positivo, alla variazione dei tassi di riferimento, ed i maggiori costi legati alla forte patrimonializzazione del Gruppo. I dividendi incassati sui titoli in portafoglio si sono ridotti a Euro 3,5 milioni dai precedenti Euro 68,5 milioni, principalmente per il venir meno degli Euro 55,1 milioni riferiti alla partecipazione in Intesa Sanpaolo contabilizzati nel 2008. I minori dividendi rappresentano il 27% del decremento dei proventi operativi. Le commissioni nette conseguite nel primo semestre 2009, pari a Euro 507,4 milioni, hanno segnato una contrazione del 19,1% rispetto al dato 2008, registrando un'attenuazione della tendenza negativa registrata nel primo trimestre. La contrazione anno su anno è essenzialmente attribuibile ai minori proventi commissionali derivanti dai servizi di gestione, intermediazione e consulenza collegati alla raccolta indiretta (- Euro 94,3 milioni al netto delle negoziazioni di valute), e al rallentamento dell'attività economica.

Si è ulteriormente ridotto l'apporto già storicamente contenuto delle commissioni di collocamento di prodotti finanziari di terzi, pari a circa Euro 17 milioni nel primo semestre del 2009 rispetto a circa Euro 57 milioni nell'analogo periodo del 2008. Per quanto riguarda l'evoluzione delle commissioni nette nel corso del 2009, la voce evidenzia una leggera ripresa nel secondo trimestre, attestandosi a 257 milioni di euro rispetto ai 250 milioni conseguiti nel primo trimestre, con un incremento del 2,6% principalmente attribuibile al comparto titoli (+9 milioni di euro). I proventi operativi hanno beneficiato di un risultato della finanza positivo nel primo semestre del 2009 per Euro 66,7 milioni, in crescita rispetto agli Euro 10,9 milioni del 2008 grazie al successo dell'Offerta Pubblica di Scambio su Preferred Shares e Titoli Lower Tier II chiusa nel giugno 2009 con una significativa plusvalenza lorda di Euro 60,6 milioni. Al netto delle voci non ricorrenti, presenti anche nel 2008, il risultato della finanza ammonterebbe a Euro 31,3 milioni nel periodo gennaio-giugno 2009 contro

Euro 3,8 milioni registrati nel 2008. I risultati del semestre evidenziano una significativa diminuzione degli oneri operativi, scesi anno su anno del 5,5%, confermando la positiva evoluzione già avviata nel secondo semestre 2008. Le spese per il personale, ridottesi a Euro 744,9 milioni, hanno segnato il miglior risultato trimestrale dalla data della fusione e risultano inferiori dell'8,1% al dato del primo semestre 2008 (Euro 810,7 milioni), combinando l'effetto della riduzione dell'organico conseguita nell'ambito del processo di integrazione e la riduzione della componente variabile delle remunerazioni legata al contesto economico. La voce risulta in contrazione anche nel confronto trimestrale (Euro 366 milioni circa nel secondo trimestre 2009 rispetto agli Euro 379 milioni del primo trimestre 2009). Le altre spese amministrative si sono attestate a Euro 383,6 milioni rispetto agli Euro 372,2 milioni del primo semestre del 2008, con un incremento di circa Euro 11 milioni. Infine le rettifiche di valore nette su attività materiali ed immateriali hanno registrato una flessione del 13,5% a Euro 115,5 milioni (Euro 133,5 milioni nel 2008), beneficiando della migrazione verso un'unica piattaforma tecnologica. L'andamento dei proventi e degli oneri sopra descritto ha determinato un risultato della gestione operativa pari a Euro 758,3 milioni (-18,5% su base annua); in termini normalizzati, la voce registra un decremento del 21,7%. Influenzate dal contesto economico, le rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti si sono attestate a Euro 395,2 milioni, in forte aumento rispetto ai circa Euro 153 milioni registrati nel primo semestre 2008. Il semestre è stato interessato da rettifiche di valore su attività finanziarie per Euro 35 milioni, principalmente relative alla ulteriore svalutazione (- Euro 32,4 milioni) del titolo Intesa Sanpaolo rispetto al valore di fine 2008. Infine, risulta modesto l'apporto dell'utile della cessione di investimenti e partecipazioni, pari a Euro 3,8 milioni nel semestre 2009 rispetto agli Euro 79,1 milioni dell'analogo periodo 2008, che includevano la plusvalenza derivante dalla cessione di una quota di UBI Pramerica (+ Euro 55,9 milioni) e di UBI Assicurazioni Vita (+ Euro 23,2 milioni). Per effetto degli andamenti sopra descritti, l'utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte si è attestato a Euro 305 milioni (-63,4% su base annua); in termini normalizzati, la voce registra una riduzione del 58,9%.

**RCS Mediagroup S.p.A.** (partecipazione pari all'1,26% sul capitale ordinario)

La pesante fase recessiva iniziata nel 2008, strettamente legata alla contrazione persistente dei consumi, continua a comprimere il settore editoriale e in special modo la raccolta pubblicitaria, condizionando i risultati acquisiti nel primo semestre 2009. Per contrastare tale andamento RCS MediaGroup nel maggio 2009 ha approvato una serie di misure strutturali volte a ridurre i costi per oltre 200 milioni. I risultati già ottenuti al 30 giugno 2009 hanno permesso di ridurre i costi per Euro 73 milioni, pari al 56% degli Euro 130 milioni di obiettivo 2009, che potrà essere ragionevolmente superato. I ricavi netti consolidati di Gruppo al 30 giugno 2009 passano da Euro 1.346,7 a Euro 1.092,5 milioni (-18,9%) a causa dell'accentuata contrazione settoriale dei ricavi pubblicitari e diffusionali. I ricavi pubblicitari di Gruppo, pari a Euro 363,7 milioni (Euro 509,5 milioni nel pari periodo 2008; -28,6%), continuano a risentire del pesante calo della raccolta legato agli andamenti di mercato e relativo a tutti i mezzi ad eccezione dell'online e di VEO TV, pur evidenziando un trend di leggero recupero rispetto al primo trimestre dell'anno. I ricavi diffusionali passano da Euro 678,9 a Euro 591,2 milioni (-12,9%), principalmente a causa dei minori ricavi, per Euro 49,1 milioni, del settore collezionabili dovuto alla programmata diminuzione dei lanci di opere collezionabili, in Italia e all'estero, e per la diversa pianificazione delle uscite dei best seller, che saranno concentrate nella seconda metà dell'anno. I ricavi editoriali diversi sono pari a Euro 137,6 milioni (Euro 158,3 milioni; -13,1% rispetto al pari periodo 2008).

L'EBITDA pre oneri/proventi non ricorrenti è pari Euro 28,8 milioni, rispetto agli Euro 123,7 milioni del primo semestre 2008. Tale andamento riflette la drastica flessione della raccolta pubblicitaria, ancora più marcata in Spagna, in parte compensata dalle decise azioni di ristrutturazione aziendale in corso, che hanno già permesso di ottenere i citati risparmi per Euro 73 milioni nel semestre, con una riduzione complessiva dei costi operativi pari a Euro 164 milioni (14%). L'EBITDA post oneri/proventi non ricorrenti, positivo per Euro 2,2 milioni (Euro 117,4 milioni al 30 giugno 2008), comprende Euro 38,2 milioni di oneri non ricorrenti (Euro 6,3 milioni nel pari periodo 2008) e Euro 11,6 milioni di proventi non ricorrenti. Il risultato operativo (EBIT), negativo per Euro 54,7 milioni (+ Euro 67,5 milioni nel primo semestre 2008), oltre a riflettere la variazione dell'EBITDA, evidenzia ammortamenti sostanzialmente stabili e svalutazioni delle immobilizzazioni, per Euro 8,6 milioni (zero nel pari periodo 2008), di natura principalmente non ricorrente correlati alla riorganizzazione in corso e alla svalutazione degli avviamenti. Gli oneri finanziari netti scendono da Euro 26,4 milioni a Euro 15,8 milioni, principalmente per il decremento dei tassi di interesse rispetto al primo semestre 2008. Il risultato netto del periodo è negativo per Euro 65,1 milioni (+ Euro 36,5 milioni nel pari periodo 2008), essenzialmente per effetto delle dinamiche sopra esposte. L'indebitamento finanziario netto si attesta a Euro 1.156,9 milioni (Euro 1.146,8 al 31 dicembre 2008). Il modesto incremento del primo semestre 2009, pari a Euro 10,1 milioni, va confrontato con il peggioramento registrato nel pari periodo 2008 (Euro 294 milioni circa). Il flusso di cassa della gestione tipica nel semestre è in miglioramento di circa Euro 22 milioni rispetto ai primi sei mesi 2008.

**Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. - I.S.A.** (partecipazione pari al 1,723%)

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, ultimo approvato alla data odierna, evidenzia un utile netto di Euro 8,4 milioni contro Euro 13,5 milioni del precedente esercizio.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2008 è pari ad Euro 130,1 milioni (Euro 124,9 milioni al 31 dicembre 2007).

Alla stessa data le obbligazioni e gli altri valori mobiliari non immobilizzati sono pari a Euro 55,5 milioni (Euro 47,5 milioni al 31 dicembre 2007), mentre le partecipazioni ammontano a Euro 127,6 milioni (Euro 130,7 milioni al 31 dicembre 2007).

Tra queste le maggiori partecipate al 31 dicembre 2006 sono rappresentate da Banca di Trento e Bolzano S.p.A. (10,43%), Mittel S.p.A. (9,99%) e UBI Banca S.c.r.l. (0,26%).

## Settore Immobiliare

**Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.** (capitale sociale Euro 2.693.878– partecipazione diretta del 49% ed indiretta del 51% 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 2009 evidenzia un utile pari ad Euro 1,5 milioni contro un utile di Euro 1 milione dell'esercizio al 30 settembre 2008.

Si segnala che l'utile d'esercizio è influenzato principalmente da dividendi rivenienti da partecipazioni controllate per un ammontare di Euro 0,8 milioni (Euro 1,5 milioni nell'esercizio al 30 settembre 2008) e da proventi da cessione partecipazioni per Euro 1,1 milioni. Nel corso dell'esercizio la società ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Prisca S.r.l., società che nel giugno 2006 acquistò un immobile sito in Milano viale Monza a cui è stato concesso il cambio di destinazione da industriale a residenziale ed è stata rilasciata la licenza per edificare 32 unità abitative e 72 box.

Si segnala che al 30 settembre 2009 la Capogruppo Mittel S.p.A. ha effettuato un versamento in conto futuro aumento di capitale per Euro 15 milioni che, alla data odierna, non è ancora stato deliberato. A seguito del programmato aumento di capitale Mittel S.p.A. arriverà a detenere una quota pari al 92,24% del capitale sociale della subholding immobiliare diluendo Mittel Generale Investimenti S.p.A. ad una quota del 7,76% rispetto all'attuale 51%. L'operazione è risultata essere necessaria anche al fine di riequilibrare i mezzi propri all'attuale situazione debitoria della società oltre che al finanziamento di nuove operazioni e all'avvio di due nuovi cantieri (Arluno e Como Canturina) previsti per i primi mesi dell'anno 2010.

Il patrimonio netto al 30 settembre 2009 ammonta ad Euro 24,2 milioni contro Euro 8,7 milioni dell'esercizio al 30 settembre 2008.

Investimenti diretti:

### Arluno – Via Donatori del Sangue

La società, a completamento dell'acquisizione del compendio di terreni di Arluno in provincia di Milano, sul quale è stato approvato un Piano di Lottizzazione residenziale di circa 20.000 metri cubi, ha stipulato i relativi rogiti notarili in data 12 dicembre 2008, acquisendo tale area, per il 60% dalla Fondazione IRCCS Ospedale Maggiore Policlinico Mangiagalli e Regina Elena di Milano al prezzo di Euro 1.959.000 e per il restante 40% da un privato al prezzo di Euro 1.277.622 oltre ad imposte di legge.

La convenzione di lottizzazione è stata stipulata con il Comune in data 15 maggio 2009.

In data 28 settembre 2009 è stata presentata in Comune la richiesta di rilascio di permesso di costruire che, presumibilmente, verrà rilasciato entro la fine di dicembre 2009.

Operazioni effettuate tramite società partecipate:

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

Alla data del 30 settembre 2009 la società, a seguito di frazionamento dell'immobile in Milano via Santa Sofia n. 21, è proprietaria degli uffici concessi in locazione al Gruppo RAS per circa 2.600 mq e di alcuni box e posti auto.

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia un utile di Euro 65.120 (Euro 250.736 mila al 30

settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 319.780 (Euro 454.660 al 30 settembre 2008).

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

Si è conclusa l'operazione immobiliare relativa alle unità abitative, ai 37 lotti per villette mono-bifamiliari ed al lotto di terreno con destinazione commerciale in Comune di Spino d'Adda. Ad oggi rimangono invenduti alcuni box e posti auto. Si segnala che nel mese di aprile 2009 è stato effettuato, con esito positivo, il collaudo delle opere pubbliche realizzate dalla società per il Comune.

La società, alla data del 30 settembre 2009, evidenzia un utile di Euro 10.947 (Euro 133.203 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 141.058 (Euro 530.112 al 30 settembre 2008).

**Livia S.r.l.** (capitale sociale Euro 51.000 - partecipata al 60%)

Si è conclusa l'operazione di cessione dell'immobile sito nel comune di Cinisello Balsamo alla Cooperativa Auprema. Per difficoltà burocratiche indipendenti dalla società, ad oggi, non è ancora stato effettuato il collaudo sulle opere pubbliche realizzate, tale collaudo definitivo è previsto nel primo trimestre dell'esercizio 2009-2010

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia una perdita di Euro 35.635 (perdita di Euro 19.923 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 51.540 (Euro 86.905 al 30 settembre 2008).

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

La società, nel corso dell'anno 2004, ha rilevato da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. un immobile di prestigio in Como – Via Ferrari e ne ha terminato i lavori di ristrutturazione. Nel corso dell'esercizio sono stati rogati l'ultima unità abitativa e relativi accessori così come è stato rogato l'ultimo posto auto disponibile. Alla data attuale la società non detiene rimanenze immobiliari.

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia un utile di Euro 116.346 (utile netto di Euro 115.145 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 528.076 (Euro 511.730 al 30 settembre 2008).

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

La Società, nel luglio 2005, ha acquistato un complesso industriale dismesso (circa 15.800 mq di fabbricati su un'area di 22.000 mq) in una zona periferica di Como, che presenta caratteristiche favorevoli per un insediamento residenziale ed una palazzina adibita ad uffici di circa 1.800 mq oltre a 800 mq di seminterrato e area cortilizia esterna, ad oggi parzialmente locata e per la quale è tutt'ora in corso una trattativa per la vendita.

Nella prima decade di gennaio 2009 è avvenuta l'approvazione del progetto definitivo del Piano Attuativo da parte della Commissione Edilizia – Paesistica. Nel mese di novembre 2009 il Consiglio Comunale ha approvato definitivamente il progetto del Piano Attuativo e, di conseguenza, l'ha adottato con opportuna delibera. Si prevede, nei primi mesi del 2010, di addivenire alla stipula della Convenzione.

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia una perdita di Euro 115.651 (perdita di Euro 120.128 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 43.557 (Euro 59.208 al 30 settembre 2008).

**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 è proprietaria di un'area di circa 20.000 mq nel Comune di Paderno Dugnano (MI) in zona centrale e nelle immediate vicinanze della stazione ferroviaria.

In data 27 settembre 2006 è stata firmata la Convenzione con il Comune di Paderno Dugnano, che prevede la costruzione di 150 unità abitative (di cui 18 di edilizia convenzionata) oltre a box e cantine mentre 1.800 mq sono destinati a terziario / commerciale.

La società si è assunta l'onere di realizzare sia l'urbanizzazione dell'area, che le opere pubbliche, quali una biblioteca, una piazza con porticato, oltre ad un parcheggio interrato, la cui progettazione è stata affidata all'architetto Gae Aulenti. A fine aprile 2009 è avvenuta la consegna, con relativa cessione, della Biblioteca all'Amministrazione Comunale. Il contratto di appalto è stato affidato all'Impresa Castelli RE Milano. I lavori procedono con ritardo sulla tempistica stabilita in contratto a causa di ritardi burocratici con alcuni enti erogatori e l'Amministrazione Pubblica per l'ottenimento dell'autorizzazione edilizia inerente le opere di urbanizzazione. La fine dei lavori, inizialmente preventivata alla fine dell'anno 2009 è stata posticipata alla fine del 1° semestre 2010. Alla data del 30 settembre 2009 sono stati stipulati contratti preliminari di compravendita e opzionati immobili per circa 37 unità abitative e relative pertinenze.

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia una perdita di Euro 74.920 (perdita di Euro 220.723 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 2.027.455 (Euro 2.102.374 al 30 settembre 2008).

**Liberata S.r.l.** (capitale sociale Euro 100.000 - partecipata al 50%)

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

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia una perdita di Euro 7.720 (perdita di Euro 2.786 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 82.107 (Euro 89.827 al 30 settembre 2008).

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

La Società è stata costituita il 18 luglio 2006. In data 14 marzo 2008 è stato ceduto il 49% delle quote societarie alla famiglia Valsecchi; nello stesso mese si è perfezionato l'acquisto di un complesso industriale/artigianale sito in Vimodrone di circa mq. 5.000 da ristrutturare ed ampliare per la relativa vendita frazionata. Nel corso dell'esercizio, in accordo con il socio operatore, è stato aggiornato il contratto d'appalto a dei valori più consoni a quelle che sono state, sino ad oggi, le richieste di alcuni possibili acquirenti.

La società, alla data del 30 settembre 2009 evidenzia una perdita di Euro 26.109 (perdita di Euro 13.897 al 30 settembre 2008) con un patrimonio netto di Euro 54.516 (Euro 80.625 al 30 settembre 2008).

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

In data 15 dicembre 2006 Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. ha acquistato da un operatore privato l'intera quota societaria della Immobiliare Volta Marconi S.r.l.. La società, il cui capitale sociale appartiene per il 49% a Redilco Real Estate S.r.l., 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. Il partner Redilco Real Estate, al quale è delegata la direzione tecnico-operativa dell'operazione, dopo aver analizzato le ipotesi progettuali per la riconversione del fabbricato industriale in complesso commerciale con ristrutturazione integrale e per la vendita frazionata con parziale ristrutturazione, ha avviato con l'Amministrazione Comunale una approfondita verifica per l'applicabilità del Piano Casa Regionale (LR n.13/2009) che consentirebbe la trasformazione del comparto produttivo in edificazione residenziale, soluzione preferibile nell'attuale momento di mercato.

La società chiude l'esercizio sociale al 30 giugno di ogni anno. Il bilancio alla data del 30 giugno 2009 evidenziava una perdita di Euro 49.313 (perdita di Euro 45.450 al 30 giugno 2008) con un patrimonio netto di Euro 2.165.056 (Euro 2.301.789 al 30 giugno 2008).

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

La società, il cui capitale sociale appartiene per il 50% a Redilco Real Estate S.p.A., è proprietaria di un complesso immobiliare direzionale/industriale/artigianale in corso di ristrutturazione in Bresso (MI).

Dopo il Lotto B, comprendente il Polo Catastale concesso in locazione al Comune di Bresso, anche il Lotto A, composto da uffici e locali commerciali, è stato ultimato a fine luglio scorso.

Resta da completare il Lotto C, per il quale il socio Redilco Real Estate, ha effettuato la rielaborazione del progetto esecutivo per la realizzazione di laboratori ad uso artigianale/produttivo, su richiesta del Consiglio di Amministrazione per poter adeguare le unità immobiliari alle caratteristiche richieste dal mercato attuale.

La struttura GVA Redilco, incaricata per la commercializzazione delle unità, ha raccolto alcune prenotazioni e sta conducendo ulteriori trattative per la vendita.

La società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno. Il bilancio alla data del 31 dicembre 2008 evidenzia una perdita di Euro 62.588 con un patrimonio netto di Euro 868.052. Per il periodo 1 gennaio 2009 – 30 settembre 2009 la società evidenzia un utile di Euro 109.970.

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

La società, il cui capitale appartiene al 40% alla Pedercini S.r.l., socio proponente dell'operazione, è stata costituita nel mese di ottobre 2008 al fine di acquistare un complesso immobiliare e terreno per circa 2.500 mq siti in via Di Breme 78 - viale Espinasse 117. Su tale area è stato concesso il permesso di ristrutturazione e ampliamento per realizzare un immobile di 7 piani oltre al piano terra per un totale di mq 4.010 commerciali. Inoltre è previsto un piano interrato adibito a box e la sistemazione delle aree esterne a verde oltre posti auto.

Nel mese di ottobre 2008 sono stati affidati gli incarichi ai professionisti ed è stato sottoscritto il contratto d'appalto, avviando i lavori necessari alla realizzazione dell'opera di cui sopra.

Nel corso dell'esercizio 2009, così come da programmazione lavori, sono state ultimate le opere interrate, tutti i solai intermedi incluso quello di copertura e sono state avviate le tamponature perimetrali.

La società chiude l'esercizio sociale al 31 dicembre di ogni anno. Il bilancio alla data del 31 dicembre 2008 evidenzia una perdita di Euro 28.807. Per il periodo 1 gennaio 2009 – 30 settembre 2009 la società evidenzia una perdita di Euro 49.907 ed il patrimonio netto ammonta ad Euro 31.286.

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

### Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

L'attuale debolezza delle economie mondiali e principalmente 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 alta 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. Pertanto non vi è alcuna garanzia circa la redditività delle imprese in cui il Gruppo investirà e neppure sull'incremento di valore di tali imprese, né, conseguentemente, sui termini di ritorno dell'investimento.

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 sui relativi attivi patrimoniali.

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

La politica 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. I rischi di controparte sono limitati mediante sistemi di limiti e requisiti qualitativi. 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 negli intermediari finanziari.

### 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 dovesse 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 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 i finanziamenti necessari per lo sviluppo e il sostentamento delle proprie attività o per il rifinanziamento di quelli 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 e asset swap 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 il Gruppo talvolta ricorre a strumenti finanziari di copertura valutando periodicamente mediante un'analisi di sensibilità delle proprie esposizioni l'opportunità di coperture generiche/specifiche. Comunque si ricorda che, nonostante l'utilizzo di strumenti di copertura, repentine fluttuazioni dei tassi di interesse potrebbero avere un impatto economico negativo sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

### **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 2009

In data 5 e 21 ottobre Mittel S.p.A. ha acquistato n. 9.621.469 azioni Hopa S.p.A., pari allo 0,70% del capitale della società, per un controvalore di Euro 962.147 pari ad Euro 0,10 per singola azione.

In data 12 ottobre Mittel S.p.A. ("Mittel"), Equinox Two S.c.A. ("Equinox"), Hopa S.p.A. ("Hopa"), MPS Investments S.p.A. ("MPS Investments") e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ("UGF") hanno sottoscritto un patto parasociale (il "Patto Parasociale" o "Patto") relativo alle rispettive partecipazioni direttamente e indirettamente detenute in Sorin S.p.A. ("Sorin" o la "Società"), società leader nel settore biomedicale ad alta tecnologia, quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Con la stipulazione del Patto, gli aderenti hanno inteso conferire stabilità azionaria alla medesima, consentendo al *management* di perseguire in modo continuativo gli obiettivi delineati nel piano industriale. Mittel, Equinox e Hopa, promuoveranno, attraverso un veicolo societario che sarà denominato BH Holding S.p.A. ("BH Holding" o l'"Offerente"), un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (l'"Offerta") sulla totalità delle azioni ordinarie Sorin, adempiendo in tal modo, anche per conto delle altre parti del Patto, all'obbligo previsto ai sensi degli articoli 106 e 109, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998 ("TUF"). In particolare, si precisa che l'Offerente è congiuntamente controllato, ex art. 2359, comma 1, n. 1, c.c. da Mittel ed Equinox e partecipato da Bootes S.r.l., società facente capo al presidente del consiglio di amministrazione di Sorin, e da Hopa, per il tramite della controllata Earchimede S.p.A. Dei termini e condizioni specifiche del Patto è stata data pubblicità nel rispetto di quanto previsto dall'art. 122 TUF. All'atto della sopravvenuta efficacia del Patto, sarà, altresì, cura dell'Offerente comunicare alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ed al mercato, nei termini e nelle forme previste dall'art. 102 del TUF e dalla relativa disciplina regolamentare, l'insorgenza dell'obbligo di Offerta e la promozione della medesima. Ad oggi gli aderenti al Patto Parasociale risultano titolari, in via diretta e indiretta, di una partecipazione complessiva pari n. 178.048.423 azioni ordinarie Sorin, pari a circa il 37,85% del capitale della Società (le "Partecipazioni degli Aderenti al Patto"). L'Offerta, pertanto, avrà ad oggetto n. 292.363.721 azioni ordinarie Sorin, corrispondenti al 62,15% del capitale sociale ordinario, rappresentative della totalità delle azioni ordinarie Sorin, dedotte le Partecipazioni degli Aderenti al Patto e n. 11.937.000 azioni di nuova emissione derivanti dall'eventuale esercizio delle *stock option* in essere. Mittel, Hopa ed Equinox riconosceranno a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 0,7567 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta ed acquistata. Tale corrispettivo unitario sarà determinato – ai sensi dell'art. 106 del TUF – prendendo a riferimento il prezzo più elevato pagato da parte di uno degli aderenti al Patto negli ultimi 12 mesi per acquisti di azioni Sorin. Sulla base del sopra indicato corrispettivo unitario, il controvalore complessivo dell'Offerta sarà pari a Euro 230.264.356. A copertura del fabbisogno finanziario dell'Offerta, i soci di BH Holding metteranno a disposizione dell'Offerente, fino ad Euro 105 milioni a titolo di capitale proprio. La restante parte sarà coperta da un finanziamento bancario in *pool* organizzato da MPS, UGF Banca S.p.A., UGF Merchant S.p.A. e Banco Popolare Società Cooperativa. Mittel Corporate Finance S.p.A. e lo studio legale Pavesi Gitti Verzoni assistono Mittel, Equinox e Hopa in relazione a tutti gli aspetti finanziari e giuridici dell'operazione.

In data 20 ottobre 2009, a seguito degli accordi intercorsi nel luglio 2009, Mittel S.p.A. ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in Astrim S.p.A. ad un prezzo pari ad Euro 12,8 milioni contro un valore di carico di Euro 12,6 milioni.

Il 7 novembre 2009 è stato effettuato il primo closing del Fondo Progressio Investimenti II con una disponibilità iniziale di Euro 100 milioni e con l'obiettivo di raccogliere, nell'arco dei prossimi dodici mesi ulteriori Euro 100 milioni. Mittel S.p.A., già azionista al 15% del capitale della società di gestione Progressio S.p.A. ha sottoscritto un commitment di Euro 20 milioni.

In data 12 novembre 2009, a seguito dell'esercizio da parte di Mittel Generale Investimenti S.p.A. del diritto di "opzione put" effettuato in data 29 aprile 2009 nei confronti dei signori Giovanni Andrea e Walter Burani, sul 20% del capitale sociale di Greenholding S.r.l., così come regolato dall'Accordo quadro firmato in data 27 marzo 2006, le controparti hanno fatto pervenire alla società richiesta formale di differimento della data per addivenire alla formalizzazione con Mittel Generale Investimenti di una dilazione di circa 18/24 mesi agli impegni assunti offrendo in contropartita adeguate ed ulteriori nuove garanzie. Alla data odierna sono ancora in corso, con le controparti, le trattative in merito alla stesura del contratto di regolamento del differimento dell'opzione put.

In data 1 dicembre 2009 l'Assemblea ordinaria di Mittel Private Equity S.p.A. ha deliberato la distribuzione di utili d'esercizi precedenti portati a nuovo per Euro 14.448.890,60. Mittel S.p.A., che detiene il 70% del capitale sociale di Mittel Private Equity S.p.A. ha quindi percepito dividendi per Euro 10.114.223,42.

In data 3 dicembre 2009 l'Assemblea Ordinaria di Holding Partecipazioni Nautiche – HPN S.r.l. ha deliberato di procedere alla copertura delle perdite, risultanti dalle due voci di bilancio “perdite portate a nuovo” e perdite del periodo in corso” ed ammontanti complessivamente ad Euro 407.759,48, mediante la riduzione della “riserva sovrapprezzo azioni” per l'importo corrispondente e quindi da Euro 1.278.000 ad Euro 870.240,72. Inoltre non avendo ancora la riserva legale raggiunto un importo pari alla quinta parte del capitale sociale, e cioè Euro 20.000 sono stati utilizzati Euro 18.457 al fine di portare la riserva legale a tale importo. In conseguenza del completamento anticipato della riserva legale si è resa utilizzabile la riserva sovrapprezzo azioni per Euro 851.783,72 che l'Assemblea dei Soci ha deliberato di rimborsare all'unico socio Mittel S.p.A..

In data 11 dicembre 2009 Mittel S.p.A. ha pagato il residuo prezzo di acquisto, pari ad Euro 2,8 milioni, del Gruppo Mittel Corporate Finance (già E.Capital S.p.A.). Il differimento prezzo era condizionato al raggiungimento di un margine operativo lordo (ebitda) sul risultato al 31 dicembre 2008. Nel mese di aprile 2009, in accordo con i venditori, Mittel S.p.A. aveva convenuto di posticipare parte del pagamento residuo entro e non oltre la data del 31 dicembre 2009.

#### **Prevedibile evoluzione dell'attività nell'esercizio**

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

In questo contesto il Gruppo Mittel mantiene il proprio orientamento nel perseguire le strategie intraprese nell'esercizio scorso volte ad ottimizzare la redditività del capitale investito con una politica di investimento di private equity e finanziario altamente selettiva ed una attenzione costante ai ratios patrimoniali e ai processi di monitoraggio dei rischi. In particolare, in tale ottica, il Gruppo proseguirà la sua politica di valorizzazione delle partecipazioni di private equity in portafoglio e degli investimenti in essere.

Nel corso 2009 i mercati finanziari hanno registrato un trend di progressivo recupero rispetto ai minimi. La stabilizzazione dei mercati ha comportato una ripresa nel settore dei servizi finanziari, da cui ci si attende sviluppi positivi per le attività di ECPI e Mittel Corporate Finance.

## 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.
Ing. Romain C. Zaleski	Consigliere Mittel Generale Investimenti S.p.A.
Dr. Giovanni Gorno Tempini	Presidente Consiglio di Amministrazione Mittel Private Equity S.p.A. Presidente Consiglio di Amministrazione Hopa S.p.A. Presidente Consiglio di Amministrazione di Mittel Corporate Finance S.p.A. Presidente ECPI S.r.l. Vice Presidente Mittel Generale Investimenti S.p.A. Vice Presidente Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. Vice Presidente Sorin S.p.A.
Dr. Giorgio Franceschi	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 Progressio SGR 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 Mittel Private Equity S.p.A. Consigliere C.I.S. Compagnia Investimenti e Sviluppo S.p.A. Consigliere Dolomiti Energia S.p.A. Consigliere Intergreen S.p.A. Consigliere IPS S.p.A.
Sig. Stefano Gianotti	Sindaco Effettivo Banca di Trento e Bolzano S.p.A. Consigliere Banco di Brescia S.p.A. Consigliere UBI Assicurazioni S.p.A. Consigliere Calisio S.p.A.
Cav. Lav. Mario Marangoni	Presidente Consiglio di Amministrazione Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto Presidente Consiglio di Amministrazione Progressio SGR S.p.A.
Ing. Giambattista Montini	Consigliere Banco di Brescia
Dr. Giuseppe Pasini	Presidente Feralpi Holding S.p.A. Presidente e Amministratore Delegato Feralpi Siderurgica S.p.A.

Ing. Giampiero Pesenti	<p>Presidente e Amministratore Delegato Italmobiliare S.p.A.          Presidente Consiglio di Amministrazione Italcementi S.p.A.          Presidente Consiglio di Amministrazione Franco Tosi S.r.l.          Vice Presidente Fincomind A.G.          Consigliere Ciments Français S.A.          Consigliere Compagnie Monégasque de Banque          Consigliere Crédit Mobilier de Monaco          Consigliere Finter Bank Zurich          Consigliere Pirelli S.p.A.          Consigliere Allianz S.p.A.          Consigliere Istituto Europeo di Oncologia</p>
Prof. Duccio Regoli	---
Dr. Ulrich Weiss	---
Dr. Flavio Pizzini	<p>Presidente del Consiglio di Amministrazione UBI Banca International S.A.          Vice Presidente Consiglio di Amministrazione UBI Sistemi e Servizi S.c.p.A.          Consigliere di Gestione Unione Banche Italiane S.c.p.a.          Consigliere Banco di Brescia S.p.A.</p>
Prof. Franco Dalla Sega	<p>Presidente Collegio Sindacale Hopa S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale IMMIT Immobili Italiani S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale Mittel Private Equity S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale Intesa Previdenza Sim S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.          Presidente Collegio Sindacale Brands Partners Due S.p.A.          Consigliere di Sorveglianza Intesa Sanpaolo S.p.A.          Sindaco Effettivo Progressio SGR S.p.A.</p>
Dr. Alfredo Fossati	<p>Presidente Collegio Sindacale Edison S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale ECPI S.r.l.          Presidente Collegio Sindacale Mittel Corporate Finance S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale Permira SGR S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale Permira Associati S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale Valentino Fashion Group S.p.A.          Sindaco Effettivo Marazzi Group S.p.A.</p>
Dr. Cesare Gerla	<p>Amministratore Delegato Synergia Consulting Group S.r.l.          Presidente Collegio Sindacale Bartolini S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale DRST S.r.l.          Presidente Collegio Sindacale GO-FIN S.p.A.</p>
Dr. Gianfelice Scovenna	<p>Consigliere Grandi Magazzini e Supermercati "Il Gigante" S.p.A.          Presidente Collegio Sindacale IBM Italia Servizi Finanziari S.p.A.          Presidente del Collegio Sindacale Ma.Tra Fiduciaria S.r.l.          Presidente Collegio Sindacale MIT-FIN Compagnia Finanziaria S.r.l.</p>

## Altre Informazioni

### Attività di ricerca e sviluppo

Data la natura di società operante nel settore finanziario non vengono svolte specifiche attività di ricerca e sviluppo ad eccezione delle società ECPI S.r.l. e ECP International S.A. che iscrivono le spese di sviluppo relativamente all'attività di progettazione di nuovi indici di mercato.

### Informazioni sull'impatto ambientale

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

Pertanto non si presentano tematiche ambientali di rilievo.

### Risorse umane

Al 30 settembre 2009 i dipendenti del Gruppo Mittel erano pari a 59 rispetto a 54 di fine esercizio 2008.

La composizione dei dipendenti è così ripartita: 6 dirigenti, 1 funzionario e 52 impiegati.

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 2008-2009, 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;
- alla assistenza finanziaria alla Capogruppo e alle sue controllate/collegate nel settore del private equity da parte di Mittel Generale Investimenti S.p.A.;
- a rapporti di finanziamento 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.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Mittel del 15 maggio 2008 ha preso atto del rinnovo alla tassazione consolidata di Gruppo ai sensi degli articoli dal 117 al 129 del TUIR per il triennio 2007/2008, 2008/2009, 2009/2010 e 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., Esse Ventuno S.r.l., Spinone S.r.l., Livia S.r.l.. In data 12 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione 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..

### 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 della 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;
- a rapporti di finanziamento e di obbligazioni fideiussorie di Mittel Generale Investimenti S.p.A. con alcune partecipate indirette del Gruppo;
- fatturazione di servizi da parte della società POEM Management & Consulting S.r.l. facente capo all'Amministratore Delegato di Mittel Private Equity S.p.A., dr. Guido de Vivo, in merito all'attività di monitoraggio delle partecipazioni di private equity.

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.

### 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 30.09.2008		Azioni acquistate	azioni vendute	Azioni possedute al 30.09.2009
Bazoli Giovanni	Mittel S.p.A.	251.432	(a)	100.000	-	351.432
Gorno Tempini Giovanni	Mittel S.p.A.	167.450		62.550	-	230.000
Gianotti Stefano	Mittel S.p.A.	5.000		-	-	5.000
Palazzani Gianpietro	Mittel S.p.A.	59.885	(b)	-	-	59.885
Stefana Mauro	Mittel S.p.A.	1.008.676	(c)	-	-	1.008.676
Calcaterra Michele	Mittel S.p.A.		(d)	21.000	-	21.000
Silva Francesco	Mittel S.p.A.	7.500		40.000	-	47.500
Spongano Mario	Mittel S.p.A.	37.000		53.000	-	90.000

(a) di cui n. 141.242 possedute dal coniuge

(b) di cui n. 25.433 possedute dal coniuge

(c) di cui n. 258.312 possedute dal coniuge

(d) interamente possedute dal coniuge

#### Azioni proprie

La Società, al 30 settembre 2009, 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 (stock option).

#### Tipologia dei rischi coperti

Come richiesto ai sensi dell'art. 2428, comma 2, numero 6 bis Cod. Civ., la società monitora costantemente i rischi finanziari connessi alle proprie attività e a quelle relative alle proprie società controllate. I rischi legati all'attività caratteristica sono principalmente riconducibili al rischio di tasso d'interesse e al rischio di liquidità.

#### Rischio di cambio

La società opera quasi esclusivamente nell'area euro e pertanto non risulta particolarmente esposta al rischio di cambio.

#### Rischio tasso di interesse

La società e le sue controllate sono esposte al rischio di tasso di interesse per la parte di indebitamento contratta a tassi variabili. Tale rischio, laddove si ritenesse necessario, verrebbe gestito mediante il ricorso a contratti derivati. Si evidenzia che anche i correlati impieghi del Gruppo sono a tasso variabile. Un eventuale shock di tasso (+ 0 – 100 b.p.) avrebbe un effetto limitato sul margine di interesse e sul patrimonio netto.

#### Rischio di credito

La società svolge la sua attività nei settori dei finanziamenti alla clientela, 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.

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.

La valutazione del portafoglio deve essere, quindi, assoggettata ad impairment collettivo ed individuale al fine di determinare eventuali rettifiche per categorie omogenee di rischio.

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 realizza 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.

#### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è collegato alla difficoltà di reperire fondi per far fronte agli impegni. Una gestione prudente del rischio di liquidità da parte della società implica:

- il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide contro titoli a breve termine facilmente smobilizzabili;
- la disponibilità di fondi ottenibili tramite un adeguato ammontare di linee di credito committed.

#### **Rischio di prezzo**

In relazione al rischio di prezzo relativo alle variazioni di fair value delle partecipazioni detenute per il merchant banking la società attua una politica che si sostanzia nella sottoscrizione di opzioni put nell'ambito delle quali si prevedono opzioni di smobilizzo garantito.

L'esposizione al Rischio di Prezzo delle Attività Finanziarie detenute per la Negoziazione nell'ambito dell'attività di Trading viene effettuata mediante strumenti di gestione del portafoglio collegati in tempo reale con i mercati e dotati di "analytical tools" che permettono ai responsabili delle unità operative l'analisi in continuo dell'esposizione ai vari tipi di rischio nonché l'impatto valutativo di movimenti estremi nel mercato. Una serie di indicatori viene prodotta giornalmente e resa disponibile ai responsabili delle unità di controllo mediante una apposita reportistica.

## Proposta del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio 1 ottobre 2008 – 30 settembre 2009, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, 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.

Sottoponiamo alla Vostra approvazione l'attribuzione di un dividendo ordinario di Euro 0,20 per ciascuna delle n. 70.504.505 azioni ordinarie in circolazione, come indicato nella tabella sotto riportata.

• Utile dell'esercizio	43.740.265
• Alla riserva legale sino al raggiungimento del 20% del capitale sociale	1.155.401
• Agli azionisti per dividendo in ragione di € 0,20 per ciascuna delle n. 70.504.505 azioni ordinarie in circolazione	14.100.901
• Residuo	28.483.963

Che Vi proponiamo di destinare a Riserva Straordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione proporrà come data per il pagamento del dividendo il 4 febbraio 2010 o il 18 febbraio 2010 a seconda che l'Assemblea si riunisca in prima o in seconda convocazione; la data di stacco cedola sarà, rispettivamente, il 1° febbraio 2010 o il 15 febbraio 2010.

Milano, 17 dicembre 2009

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

## Bilancio consolidato al 30 settembre 2009

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

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile di esercizio della Capogruppo, così come evidenziato dal bilancio di esercizio al 30 settembre 2009, ed il patrimonio netto e l'utile di esercizio di Gruppo, così come evidenziati dal bilancio consolidato alla medesima data, è il seguente:

Valori in migliaia di euro	30 settembre 2009		30 settembre 2008	
	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio
<b>Patrimonio netto e risultato della società controllante</b>	<b>295.280</b>	<b>43.740</b>	<b>260.415</b>	<b>1.168</b>
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>				
Valore delle partecipazioni in società consolidate	(198.643)		(90.857)	
Avviamenti di consolidamento	20.299	(13.700)	39.887	
Attività immateriali emergenti da aggregazioni di imprese	5.029	(859)		
Plusvalore netto attribuito all'attività di società consolidate	231		231	
Pro quota del patrimonio netto contabile delle società consolidate	214.116	(2.515)	177.036	
Risultati conseguiti dalle società consolidate integralmente		46.700		36.212
Storno svalutazioni partecipazioni	33.658	33.658		
<b>Rettifiche per uniformazione ai principi contabili di Gruppo:</b>				
Adeguamenti a fair value di attività finanziarie	54.075	1.092	58.408	
Adeguamenti per risultati pro- quota di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	24.011	18.307	7.967	1.244
<b>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:</b>				
Proventi netti infragruppo capitalizzati in società consolidate	(76.555)	(1.821)	(76.555)	
Proventi netti da cessione di partecipazioni	4.323	(12.117)		2.167
<b>Eliminazione di dividendi infragruppo:</b>				
Dividendi distribuiti da società consolidate integralmente		(67.963)		(5.657)
Dividendi distribuiti da società collegate		(262)		(3.489)
<b>Effetti fiscali:</b>				
Adeguamento aliquote fiscali				
Altre rettifiche				2
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza del Gruppo</b>	<b>375.824</b>	<b>44.260</b>	<b>376.532</b>	<b>31.647</b>
Quota di competenza di terzi	46.379	73.515	39.239	31.139
<b>Patrimonio netto e risultato consolidati</b>	<b>422.203</b>	<b>117.775</b>	<b>415.771</b>	<b>62.786</b>

## Stato Patrimoniale Consolidato

Voci dell'attivo		30/09/2009	30/09/2008
10.	Cassa e disponibilità liquide	8.482	7.474
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17.176.277	18.748.632
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	171.021.860	207.296.959
60.	Crediti	293.594.455	220.065.741
90.	Partecipazioni	40.719.455	2.383.055
100.	Attività materiali	2.638.919	2.500.274
110.	Attività immateriali	30.259.274	42.476.034
120.	Attività fiscali		
	<i>a) correnti</i>	450.489	2.518.919
	<i>b) anticipate</i>	823.376	1.299.614
130.	Attività non correnti in via di dismissione	-	29.480.363
140.	Altre attività	8.162.181	12.931.356
150.	Rimanenze immobiliari	69.515.551	51.065.810
<b>Totale dell'attivo</b>		<b>634.370.319</b>	<b>590.774.231</b>
Voci del passivo e del Patrimonio netto		30/09/2009	30/09/2008
10.	Debiti	184.550.658	142.574.164
30.	Passività finanziarie di negoziazione	10.000	-
70.	Passività fiscali		
	<i>a) correnti</i>	7.030.583	872.121
	<i>b) differite</i>	5.602.789	13.125.318
90.	Altre passività	14.135.161	17.489.120
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	838.989	586.933
110.	Fondi per rischi e oneri		
	<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	-	-
	<i>b) altri fondi</i>	-	355.661
<b>Totale del passivo</b>		<b>212.168.180</b>	<b>175.003.317</b>
120.	Capitale	70.504.505	70.504.505
150.	Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
160.	Riserve	178.447.503	186.762.066
170.	Riserve da valutazione	28.895.419	33.902.852
180.	Utile (perdita) di esercizio	44.259.871	31.646.601
190.	Patrimonio di pertinenza dei terzi	46.378.623	39.238.672
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>422.202.139</b>	<b>415.770.914</b>
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>		<b>634.370.319</b>	<b>590.774.231</b>

## Conto Economico Consolidato

	01/10/2008 30/09/2009	01/10/2007 30/09/2008
10. Interessi attivi e proventi assimilati	12.834.301	14.927.439
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.916.546)	(8.777.879)
<b>Margine di interesse</b>	<b>7.917.755</b>	<b>6.149.560</b>
30. Commissioni attive	11.272.659	3.176.255
40. Commissioni passive	(494.573)	(517.527)
<b>Commissioni nette</b>	<b>10.778.086</b>	<b>2.658.728</b>
50. Dividendi e proventi assimilati	13.499.072	22.862.761
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	12.110.880	(10.756.223)
70. Risultato netto dell'attività di copertura	(6.499)	-
100. Utile (perdita) da cessioni o riacquisto di		
a) crediti	540.000	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	5.626.994	85.739
c) attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-
d) altre attività finanziarie	-	-
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>50.466.288</b>	<b>21.000.565</b>
110. Rettifiche di valore nette per deterioramento di:		
a) crediti	(3.648.184)	120.968
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(18.307.168)	-
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>28.510.936</b>	<b>21.121.533</b>
120. Ricavi delle vendite e delle prestazioni immobiliari	2.269.900	9.829.007
130. Altri ricavi	780.126	929.797
140. Variazioni delle rimanenze immobiliari	26.498.359	6.147.647
150. Costi per materie prime e di servizi	(26.798.743)	(12.763.955)
<b>Risultato netto della gestione finanziaria e immobiliare</b>	<b>31.260.578</b>	<b>25.264.029</b>
160. Spese amministrative		
a) spese per il personale	(9.499.921)	(6.948.013)
b) altre spese amministrative	(9.221.042)	(3.857.677)
170. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(270.419)	(175.792)
180. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(911.058)	(13.558)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-	80.627
200. Altri oneri di gestione	(547.786)	(10.459.736)
210. Altri proventi di gestione	754.493	2.874.644
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>11.564.845</b>	<b>6.764.524</b>
220. Utile perdite delle partecipazioni	130.636.158	57.130.651
225. Rettifiche di valore dell'avviamento	(13.700.000)	-
230. Utile (perdita) da cessione di investimenti	-	(20.840)
<b>Utile (perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>128.501.003</b>	<b>63.874.335</b>
240. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(10.725.874)	(1.088.578)
<b>Utile (perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>117.775.129</b>	<b>62.785.757</b>
260. Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(73.515.258)	(31.139.156)
<b>Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>44.259.871</b>	<b>31.646.601</b>

### Utile per azione (in Euro)

- utile base per azione	0,63	0,47
- utile diluito per azione	0,63	0,47



Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2008

Valori in migliaia di Euro

	Esistenza al 01/10/2007		Modifica saldi di apertura		Esistenza al 01/10/2007		Allocazione utile es. precedente		variazioni esercizio						Utile (perdita) esercizio		Esistenza al 30/09/2008		
									Variazioni di riserve		operazioni sul patrimonio netto								
	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	Riserve	Dividendi	emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzioni e straordinari a dividendi	variazioni strumenti capitale	Altre variazioni	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi		
Capitale	66.000				66.000														
Sovraprezzo emissione	40.500				40.500														
Riserve:																			
a) di utili	183.816	1.465			183.816	1.465													
b) altre																			
Riserve da valutazione	108.830				108.830														
Strumenti di capitale																			
Azioni proprie																			
Utile (perdita) di esercizio	15.380	6.253			15.380	6.253													
<b>Patrimonio netto</b>	<b>414.526</b>	<b>7.718</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>414.526</b>	<b>7.718</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>376.533</b>	<b>39.239</b>

## Rendiconto finanziario consolidato

	01/10/2008 30/09/2009	01/10/2007 30/09/2008
<b>Attività operativa</b>		
<b>Gestione</b>		
Interessi attivi e proventi assimilati	12.834.301	14.927.439
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.916.546)	(8.777.879)
Dividendi e proventi assimilati	13.499.072	22.862.761
Commissioni attive	11.272.659	3.176.255
Commissioni passive	(494.573)	(517.527)
Spese per il personale	(9.247.865)	(6.700.164)
Altri costi	(10.069.212)	(21.267.709)
Altri ricavi	4.338.020	13.633.448
Accantonamenti	(355.661)	(1.561.530)
Imposte	(12.089.941)	4.247.174
Risultato di competenza di terzi	(73.515.258)	(31.139.156)
	<b>(68.745.004)</b>	<b>(11.116.888)</b>
<b>Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie</b>		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	13.683.235	43.026.685
Attività finanziarie disponibili per la vendita	41.902.093	67.053.859
Crediti	1.870.113	30.054.387
	<b>57.455.441</b>	<b>140.134.931</b>
<b>Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie</b>		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(107.908.179)	(108.600.120)
Crediti	(76.476.996)	(62.899.285)
Altre attività	(18.307.168)	(3.159.607)
	<b>(202.692.343)</b>	<b>(174.659.012)</b>
<b>Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie</b>		
Debiti	46.530.162	4.654.273
Passività finanziarie di negoziazione	10.000	-
Passività finanziarie al fair value	-	-
	<b>46.540.162</b>	<b>4.654.273</b>
<b>Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie</b>		
Debiti	(4.553.668)	(47.606.271)
Passività finanziarie al fair value	-	-
Altre passività	(3.353.959)	(8.585.272)
	<b>(7.907.627)</b>	<b>(56.191.543)</b>
	<b>(175.349.371)</b>	<b>(97.178.239)</b>
<b>A - Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>		
<b>Attività d'investimento</b>		
<b>Liquidità generata dal decremento di</b>		
Partecipazioni	-	41.548.240
Attività materiali	-	(20.840)
Attività immateriali	(1.483.240)	-
Altre attività	36.794.207	983.573
	<b>35.310.967</b>	<b>42.510.973</b>
<b>Liquidità assorbita dall'incremento di</b>		
Partecipazioni	92.299.758	57.130.651
Attività materiali	(409.064)	(187.072)
Attività immateriali	(911.058)	(42.340.480)
Rimanenze immobiliari	(18.449.741)	(6.212.156)
Altre attività	-	23.868.757
	<b>72.529.895</b>	<b>(15.477.814)</b>
	<b>107.840.862</b>	<b>27.033.159</b>
<b>B - Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>		
<b>Attività di finanziamento</b>		
Emissione/acquisti di azioni proprie	-	17.720.723
Distribuzione dividendi e altre finalità	(10.575.676)	(9.900.000)
Patrimonio netto di terzi	80.655.209	62.659.656
	<b>70.079.533</b>	<b>70.480.379</b>
	<b>70.079.533</b>	<b>70.480.379</b>
<b>C - Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento</b>		
<b>D = (A+B+C) Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio</b>	<b>2.571.024</b>	<b>335.299</b>
Liquidità all'inizio dell'esercizio (E)	<b>4.749.679</b>	<b>4.414.380</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio (D)	<b>2.571.024</b>	<b>335.299</b>
Liquidità finale (E +/- D)	<b>7.320.704</b>	<b>4.749.679</b>

## **Note esplicative ed integrative al bilancio consolidato al 30/09/2009**

Il bilancio chiuso al 30/09/2009 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Parte A – Politiche contabili
- Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato;
- Parte C – Informazioni sul Conto economico consolidato;
- Parte D – Informativa di settore;
- Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato;
- Parte H – Informazioni con parti correlate.

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 dal 2006/2007 sino al esercizio 2014/2015.

## PARTE A – Politiche contabili

### 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 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, visto il Provvedimento della Banca d'Italia del 31 luglio 1992, recante disposizioni in materia di bilancio degli enti finanziari, visto il Provvedimento della Banca d'Italia del 4 agosto 2000, visto il Provvedimento della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 e le relative Istruzioni per la redazione del bilancio per la redazione del bilancio degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM, e vista la Comunicazione della Banca d'Italia del 12 febbraio 2007 in materia di bilancio degli enti finanziari si riportano in seguito i principi generali di redazione.

### Principi generali di redazione

La presente situazione contabile consolidata è composta da:

- il prospetto di stato patrimoniale;
- il prospetto di conto economico;
- il prospetto delle variazioni di patrimonio netto;
- il prospetto del rendiconto finanziario, redatto secondo il metodo diretto;
- le note esplicative ed integrative.

Tutti i prospetti, redatti in conformità ai principi generali previsti dagli IAS/IFRS e ai principi illustrati nelle sezioni seguenti, presentano i dati del periodo di riferimento raffrontati coi dati dell'esercizio precedente o del corrispondente periodo dell'esercizio precedente rispettivamente per le poste dello stato patrimoniale e del conto economico.

### Criteri di redazione del bilancio consolidato

In conformità a quanto stabilito dallo IAS 27, la situazione patrimoniale ed economica consolidata comprende: a) la situazione al 30 settembre 2009 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 e iscritti 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, in assenza di un trattamento contabile specifico dagli IFRS per le operazioni di "step-up sul controllo", (ovvero l'acquisizione di un'ulteriore interessenza partecipativa ove si detenga già il controllo), si fa riferimento all'IFRS 3. Il differenziale positivo tra il prezzo pagato e il valore contabile del capitale investito acquisito può essere evidenziato nell'attivo patrimoniale come ulteriore quota di avviamento. Per analogia con tale trattamento, il minore differenziale del prezzo pagato rispetto ai corrispondenti valori del capitale investito acquisito riferibile alle minoranze è attribuibile direttamente a conto economico, in coerenza con quanto previsto dall'IFRS 3 in merito al cosiddetto negative goodwill (badwill).

Per quanto riguarda la cessione di quote di partecipazioni che non comportino la perdita del controllo delle stesse, in assenza di un trattamento contabile specifico dagli IFRS, il differenziale, positivo o negativo, tra il prezzo di cessione ed il pro-quota del valore contabile della partecipazione ceduta nel bilancio consolidato viene accreditato o addebitato direttamente nel conto economico.

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.

## Area di consolidamento

Nel prospetto che segue sono elencate le partecipazioni in società controllate e collegate e i metodi di consolidamento applicati nella presente relazione trimestrale.

Denominazione/Ragione sociale	% diretta	% indiretta	settore	Metodo di consolidamento
<b>Capogruppo:</b>				
Mittel S.p.A. (Milano – Italia)			holding di partecipaz.	Integrale
<b>Società controllate dirette:</b>				
Mittel Generale Investimenti S.p.A. (Milano – Italia)	100,00%	-	finanziaria	Integrale
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Milano – Italia)	100,00%	-	holding di partecipaz.	Integrale
Mittel Private Equity S.p.A. (Milano – Italia)	70,00%	-	holding di partecipaz.	Integrale
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. (Milano – Italia)	49,00%	-	Immobiliare	Integrale
Holding Partecipazione Nautica - HPN S.r.l. (Milano – Italia)	100,00%	-	holding di partecipaz.	Integrale
Mittel Corporate Finance S.p.A. (Milano – Italia)	100,00%	-	Società di servizi	Integrale
Ghea S.r.l. (Milano – Italia)	51,00%	-	holding di partecipaz.	Integrale
BH Holding S.r.l. (Milano – Italia) (*)	100%		holding di partecipaz.	non consolidata
<b>Società collegate dirette:</b>				
Tower 6 Bis S.à r.l. (Lussemburgo)	49,00%	-	holding di partecipaz.	Metodo del patrimonio netto non consolidata
Chase Mittel Capital Holding II NV (*)	27,55%	-	holding finanziaria	non consolidata
Tethys S.p.A. (Milano – Italia)	34,00%	-	holding di partecipaz.	Metodo del patrimonio netto
<b>Società controllate indirette:</b>				
- tramite Mittel Corporate Finance S.p.A.				
ECPI S.r.l. (Milano – Italia)	100,00%		Società di servizi	Integrale
ECP International S.A. (Lussemburgo)	100,00%		Società di servizi	Integrale
- tramite Mittel Generale Investimenti S.p.A.				
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. (Milano – Italia)	51,00%		Immobiliare	Integrale
Ma-Tra Fiduciaria S.r.l. (Milano – Italia)	81,00%		Fiduciaria	Integrale
CAD Immobiliare S.r.l. (Milano – Italia)	5,00%		Immobiliare	Integrale
- tramite Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.				
Livia S.r.l. (Milano – Italia)	60,00%		Immobiliare	Integrale
Spinone S.r.l. (Milano – Italia)	100,00%		Immobiliare	Integrale
CAD Immobiliare S.r.l. (Milano – Italia)	95,00%		Immobiliare	Integrale
Esse Ventuno S.r.l. (Milano – Italia)	90,00%		Immobiliare	Integrale
Gamma Uno S.r.l. (Milano – Italia)	100,00%		Immobiliare	Integrale
Gamma Tre S.r.l. (Milano – Italia)	80,00%		Immobiliare	Integrale
Breme S.r.l. (Milano – Italia)	60,00%		Immobiliare	Integrale
Fede S.r.l. (Milano – Italia)	51,00%		Immobiliare	Integrale
Immobiliare Volta Marconi S.r.l. (Milano – Italia)	51,00%		Immobiliare	Integrale
<b>Società collegate indirette:</b>				
- tramite Mittel Corporate Finance S.p.A.				
Castello SGR S.p.A. (Milano – Italia)	20,00%		Gestione del Risparmio	Metodo del patrimonio netto
- tramite Mittel Generale Investimenti S.p.A.				
Mit.Fin S.p.A. (Milano – Italia)	30,00%		servizi finanziari	Metodo del patrimonio netto
- tramite Mittel Private Equity S.p.A.				
Brands Partners 2 S.r.l. (Milano – Italia)	36,00%		holding di partecipaz.	Metodo del patrimonio netto
- tramite Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.				
Iniziative Nord Milano S.r.l. (Milano – Italia)	50,00%		Immobiliare	Metodo del patrimonio netto
Liberata S.r.l. (Milano – Italia)	50,00%		Immobiliare	Metodo del patrimonio netto

(\*) Società non attive alla data

### *Variazioni nell'area di consolidamento*

Rispetto al bilancio redatto il 30 settembre 2008 sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento delle seguenti società controllate e collegate:

- Tethys S.p.A. detenuta al 100%, a far data dal 24 dicembre 2008, per effetto dell'aumento di capitale collegato all'acquisizione del Gruppo Hopa, la percentuale di detenzione è scesa al 34%.  
A riguardo, si precisa che in data 15 dicembre 2008 l'Assemblea di Tethys ha sottoscritto un aumento di capitale sociale a pagamento da Euro 10.000 ad Euro 120.000. La stessa Assemblea ha deliberato un ulteriore aumento di capitale sociale a pagamento per complessivi massimi Euro 29,880 milioni. In data 24 dicembre 2008 Mittel S.p.A. (34%), Equinox S.c.p.a.(32,66%), Banca Monte Paschi di Siena S.p.A. (16,67%) e Banco Popolare Soc. cop. (16,67%) hanno sottoscritto l'aumento di capitale a Euro 30 milioni di Tethys S.p.A., dando esecuzione all'acquisizione del 38,74% del capitale sociale di Hopa S.p.A. e di altre partecipazioni minori. Tale operazione si inserisce nel contesto di un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182**bis**, commi quarto e quinto, del R.D. 16 marzo 1942, n. 247 (Legge Fallimentare), relativo a Fingruppo Holding S.p.A. in liquidazione ed è stata disciplinata da una serie di accordi, stipulati in data 19 e 20 agosto 2008 e, segnatamente, da un Contratto di compravendita di azioni tra Tethys S.p.A. e Fingruppo Holding S.p.A. in liquidazione (lo "SPA Fingruppo"), da un Accordo quadro tra Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. e Tethys S.p.A. (lo "SPA Banche") e da un Accordo quadro tra Mittel S.p.A., Equinox Two S.c.a., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop. (l'"Accordo Quadro Tethys"). Ai sensi dello SPA Fingruppo Tethys ha acquistato da Fingruppo una partecipazione pari al 35,32% del capitale sociale di Hopa (unitamente ad alcune partecipazioni minoritarie detenute direttamente da Fingruppo in altre società del Gruppo Hopa); ai sensi dello SPA Banche, Tethys ha acquistato dalle Banche una partecipazione del 3,42% del capitale sociale di Hopa stipulando con le stesse un'opzione per l'acquisto dell'intera ulteriore partecipazione detenuta dalle Banche in Hopa, pari complessivamente al 21,56% del capitale sociale di Hopa. Nel contempo, ai sensi dell'Accordo Quadro Tethys, Mittel ed Equinox da un lato, e le Banche dall'altro, hanno stipulato opzioni rispettivamente di acquisto e di vendita, aventi ad oggetto la partecipazione delle Banche in Tethys, pari al 33,33% del capitale sociale.  
In data 2 febbraio 2009 Tethys S.p.A. ha sottoscritto un ulteriore contratto di opzione, con Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., per l'acquisto di un'ulteriore 2% del capitale sociale di Hopa.

Con riferimento alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione Tethys S.p.A. al 30 settembre 2009, si precisa che la partecipazione si incrementa di Euro 18,6 milioni rispetto al costo iniziale di Euro 11,5 milioni (derivante dalla sottoscrizione pro-quota dell'aumento di capitale sopramenzionato per 10 milioni e da oneri accessori di acquisizione per Euro 1,5 milioni). Nel dettaglio la variazione intervenuta nel corso dell'esercizio comprende:

- per Euro 21,4 milioni all'incremento derivante dall'adeguamento tra il valore di carico iniziale delle partecipazione e la quota di interessenza nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili in base al patrimonio netto consolidato IFRS del Gruppo Tethys alla data di acquisizione (considerata convenzionalmente al 31 dicembre 2008). Tale eccedenza netta si riferisce per Euro 21,4 milioni alla quota di interessenza della partecipazione Tethys SpA alla data di acquisizione che è stata iscritta come provento nell'utile pro quota della partecipazione collegata;
- per Euro 0,2 milioni all'incremento riveniente da variazioni, intervenute nell'esercizio nell'area di consolidamento di Tethys, iscritto nel patrimonio netto del Gruppo Mittel.
- per Euro 3 milioni, il decremento derivante dalla perdita pro quota consolidata dal 1 gennaio 2009 al 30 settembre 2009 del Gruppo Tethys.

In sintesi, la composizione della partecipazione Tethys SpA in base al metodo del patrimonio netto al 30 settembre 2009 risulta la seguente:

Valori in migliaia di euro	% di possesso del Gruppo Mittel		Utile imputato a patrimonio netto	Utile pro quota a conto economico	Valutazione partecipazione
Costo della partecipazione del 34% del capitale di Tethys S.p.A.				11.509 (a)	<b>11.509</b>
Patrimonio netto consolidato IFRS del Gruppo Tethys S.p.A.:					
Capitale e riserve al 1 gennaio 2009	96.904	34%		32.947 (b)	
Movimenti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento	444	34%	132		<b>132</b>
Altri movimenti	251	34%	85		<b>85</b>
Risultato al 30 settembre 2009	(8.886)	34%		(3.021)	<b>(3.021)</b>
<b>Patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2009</b>	<b>88.713</b>				
Eccedenza netta pro-quota di interessenza imputata a utili da partecipazione (b-a)				21.438 (b-a)	<b>21.438</b>
<b>Valutazione partecipazione Tethys SpA in base al metodo del patrimonio netto al 30 settembre 2009</b>					<b>30.143</b>

- Breme S.r.l., società di nuova costituzione iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 6 ottobre 2008, entra nell'area di consolidato con il metodo integrale in quanto detenuta al 60% da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.;
- Brands Partners 2 S.r.l., società acquisita nel mese di ottobre 2008 da Mittel Private Equity S.p.A. che ne detiene il 36% e quindi consolidata all'interno del Gruppo Mittel con il metodo del patrimonio netto;
- Ghea S.r.l., società di nuova costituzione iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 29 gennaio 2009, entra nell'area di consolidato con il metodo integrale in quanto detenuta al 51% da Mittel S.p.A.;
- Tower 6 Bis S.à.r.l., società acquisita nel mese di aprile 2009, entra nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto in quanto Mittel detiene il 49% del capitale sociale;
- Progressio SGR S.p.A., società di cui Mittel Private Equity S.p.A. deteneva il 40% è stata oggetto di vendita parziale e ad oggi per il tramite diretto della Capogruppo Mittel ne detiene il 15% del capitale sociale;
- Prisca S.r.l., società ceduta nel corso del mese di settembre 2009, uscita dall'area di consolidamento su base integrale;

Al fine di fornire una adeguata informativa si riportano le informazioni sull'attivo netto dell'aggregazione aziendale derivante dall'acquisizione del controllo delle partecipazioni di Mittel Corporate Finance S.p.A. in Mittel S.p.A. e della relativa determinazione dell'avviamento emergente nel bilancio consolidato del Gruppo Mittel.

In data 11 settembre 2008 il Gruppo ha perfezionato un accordo per l'acquisizione del 100% del capitale di Mittel Corporate Finance S.p.A. (ex E.Capital Partners S.p.A.) che a sua volta controlla il 100% del capitale delle sue controllate totalitarie ECPI S.r.l. e ECP International S.A. realizzando un'operazione che costituisce aggregazione aziendale secondo quanto disposto dal IFRS 3.

Mittel Corporate Finance S.p.A. e le sue controllate totalitarie ECPI S.r.l. e ECP International S.A. e la collegata al 20% Castello SGR S.p.A. sono entrate nell'area di consolidamento del Gruppo Mittel nel precedente esercizio a partire dalla data di acquisizione del controllo perfezionata in data 11 settembre 2008.

L'acquisizione di Mittel Corporate Finance S.p.A. è avvenuta ad un controvalore stimato come segue:

- pagamento di Euro 25 milioni in contanti del 49,999% delle azioni di Mittel Corporate Finance S.p.A., di cui Euro 20 milioni al perfezionamento dell'operazione e Euro 5 milioni differiti e condizionati al raggiungimento di un EBITDA 2008 minimo prestabilito e alla permanenza dei soci attualmente operativi;
- attribuzione di n. 4.504.505 di nuove azioni Mittel (pari al 6,38% circa del capitale sociale di Mittel post aumento) rivenienti da un aumento di capitale riservato, con esclusione del diritto di opzione, da sottoscrivere mediante conferimento in natura del residuo 50,001% delle azioni di Mittel Corporate Finance S.p.A. al prezzo unitario di Euro 5,55 per ciascuna azione Mittel con un lock up della durata di 3 anni. Ai fini contabili il prezzo di acquisizione, per la parte conferita, è stato determinato sulla base del

fair value delle azioni Mittel, oggetto del corrispettivo per il conferimento, corrispondente alla relativa quotazione registrato alla Borsa Italiana S.p.A. alla data dell'11 settembre 2008 per un valore complessivo di Euro 17,7 milioni.

In base al principio contabile IFRS 3 la contabilizzazione iniziale di un'aggregazione aziendale richiede l'identificazione e la determinazione del fair value da assegnare alle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'acquisizione e del costo dell'aggregazione.

La contabilizzazione iniziale dell'operazione di aggregazione del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A. nel bilancio consolidato dell'esercizio precedente era stata determinata provvisoriamente, in base a quanto consentito dall'IFRS 3. Il limitato periodo di tempo intercorso tra la data di acquisizione e la predisposizione del bilancio consolidato al 30 settembre 2008 non permise, infatti, il completamento delle valutazioni al fair value richieste dall'IFRS 3.

Dal completamento delle suddette attività di valutazione, i fair value di talune attività, passività iscritti in bilancio consolidato del precedente esercizio sono stati aggiornati per riflettere la migliore conoscenza nel frattempo maturata. In base a quanto disposto dall'IFRS 3, l'aggiornamento dei valori di fair value è avvenuto con effetto dalla data di acquisizione e, pertanto, tutte le variazioni sono effettuate sulla situazione patrimoniale del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A. a tale data (31 agosto 2008). I saldi risultanti dal bilancio al 30 settembre 2009, sono stati rideterminati per tenere conto dei nuovi valori.

Il Gruppo Mittel si è avvalso pertanto della facoltà di rettificare tali valori provvisori in seguito al completamento della contabilizzazione iniziale dell'aggregazione secondo i relativi fair value di riferimento, entro un termine di dodici mesi dalla data di acquisizione.

Si precisa che i valori contabili di riferimento dell'aggregazione aziendale corrispondono alle attività nette al 31 agosto 2008 in quanto non determinabili i valori alla data del perfezionamento dell'operazione avvenuta in data 11 settembre 2008, tenuto conto altresì della irrilevanza delle attività di Mittel Corporate Finance S.p.A. dei primi 11 giorni di settembre 2008.

Inoltre, parimenti provvisoria nel bilancio consolidato dell'esercizio precedente, è stata la determinazione dell'avviamento risultante dall'operazione di acquisizione, che trova nel presente bilancio consolidato la sua definitiva configurazione numerica.

Qui di seguito, riportiamo il confronto tra i dati provvisori esposti nel precedente esercizio ed i dati definitivi rappresentati nel presente bilancio consolidato:

#### Dati al 31 agosto 2008

Valori in Migliaia di Euro	Dati provvisori	Dati definitivi
Attivo netto acquisito	3.519	3.519
Rettifica per l'adeguamento al fair value	-	6.746
Passività per imposte differite da allocazione	-	(2.118)
Fair value dell'attivo netto acquisito del Gruppo Mittel Corporate Finance	3.519	8.147
Avviamento	39.887	35.259
<b>Costo dell'operazione</b>	<b>43.406</b>	<b>43.406</b>

In sede di successiva valutazione dei fair value di talune attività, passività dell'aggregazione aziendale rispetto ai valori iscritti provvisoriamente nel bilancio consolidato del precedente esercizio, sono stati definiti aggiornamenti nelle valutazioni iniziali dei fair value di riferimento per l'allocazione del costo dell'aggregazione aziendale evidenziando un incremento complessivo dell'attivo di Euro 6,7 milioni e di una corrispondente passività complessiva per imposte differite per Euro 1,2 milioni.

Le attività immateriali che hanno contribuito all'aumento del fair value complessivo dell'attivo netto acquisito dal Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A., sono le seguenti:

Dati al 31 agosto 2008

Valori in Migliaia di Euro	Dati provvisori	Dati definitivi
Attività immateriali:		
di cui:		
<i>Marchi</i>	-	2.450
<i>Data base</i>	-	4.296
<b>Totale rettifica per adeguamento al fair value</b>	<b>-</b>	<b>6.746</b>

In particolare, nell'ambito delle analisi effettuate successivamente per la Purchase Price Allocation (PPA) dell'operazione di aggregazione in oggetto, sono state individuate due categorie di attività immateriali: i Marchi e il Data-base, entrambi allocati alla divisione dell'Investment Management Advisory in quanto è quella che usufruisce dei flussi differenziali prodotti da tali asset.

I marchi con cui il Gruppo facente capo a Mittel Corporate Finance S.p.A. si propone sul mercato incorpora il valore differenziale che il suo impiego consente di realizzare rispetto ad altri prodotti/servizi forniti in questo settore di mercato. In questo caso, esso è riconducibile ai marchi registrati utilizzati per identificare i propri servizi nei confronti dei propri clienti, quali:

- ECPI®- E.Capital Partners Indices, impiegato nell'attività legata agli indici di mercato;
- ECPIM.A.R.S. - Manager Alpha Risk, impiegato nella selezione di gestori di hedge fund.

Per la valorizzazione dei Marchi sono stati utilizzati i metodi "Brand contribution to profit" e "Royalty".

Il Data-base rappresenta lo strumento operativo che raccoglie le informazioni relative all'impatto sociale e ambientale, alla struttura di corporate governance e alla coerenza della *mission* aziendale di un campione di emittenti che allo stato attuale rappresenta circa il 95% dei principali indici di Borsa.

Per la valutazione si è fatto riferimento alle indicazioni del metodo del 'costo di ricostruzione', che stima l'investimento che si dovrebbe sostenere nell'ipotesi in cui si volesse ricostituire, ad oggi, un database avente le stesse funzionalità di quello attuale. La vita utile deve tener conto, fra i diversi aspetti, del grado di obsolescenza tecnica e tecnologica e del livello delle spese necessarie per ottenere i benefici economici futuri. Tenuto conto che la necessità di aggiornamento/manutenzione di questo asset è continua nel tempo il periodo utilizzabile per il suo ammortamento è stato stimato in cinque anni a partire dal corrente esercizio. Infine, coerentemente con quanto disposto dall'IFRS 3 e dallo IAS 36, l'avviamento risultante dall'acquisizione è stato allocato ad unità di business generatrici di flussi finanziari (CGU) in cui viene scorporata l'attività dell'aggregazione aziendale, in quanto l'avviamento non è in grado di produrre flussi di cassa in modo autonomo.

Il principio contabile internazionale IAS 36 prevede che ogni CGU o gruppo di CGU al quale l'avviamento è allocabile deve rappresentare il livello inferiore al quale l'impresa controlla ai fini gestionali l'avviamento medesimo e non può comunque essere superiore ad un segmento per il quale l'impresa presenta informazioni disaggregate ai fini dell'informativa di settore ai sensi dello IAS 14.

In particolare, il principio contabile internazionale IAS 36 definisce l'Unità Generatrice di Flussi di Cassa (Cash Generating Unit - CGU) come l'unità minima di aggregazione di beni ai fini della determinazione di flussi di cassa indipendenti rispetto a quelli generati da altri beni o gruppi di beni aziendali.

In considerazione dell'impostazione utilizzata a livello di segment reporting del Gruppo Mittel Corporate Finance, dell'analisi dei settori di attività ai quali può essere attribuito il valore degli avviamenti e del livello minimo rispetto al quale il Gruppo Mittel Corporate Finance è in grado di disporre di informazioni economiche e patrimoniali per monitorare le performance delle attività a cui è legata la produzione di tali avviamenti, è stato ritenuto coerente individuare due CGU:

- CGU 'IMA', attiva nella ricerca ESG (Environment, Social, Governance) e nella creazione, calcolo e pubblicazione di indici di mercato (Indici ECPI®);
- CGU 'CFA', che propone servizi di advisory nelle aree di Mergers & Acquisitions, Grants Advisory, Real Estate Advisory.

La configurazione dell'attivo netto per le CGU riferibili all'aggregazione aziendale alle quali è stato allocato l'avviamento evidenzia i seguenti valori alla data dell'acquisizione:

Dati al 31 agosto 2008 per CGU

Valori in Migliaia di Euro	IMA	CFA	Totale
Attivo netto acquisito	355	1.046	1.401
Rettifica per l'adeguamento al fair value	6.746	-	6.746
Passività per im poste differite da allocazione	(2.118)	-	(2.118)
Fair value dell'attivo netto acquisito del Gruppo Mittel Corporate Finance	7.101	1.046	8.147
Valore dell'avviamento allocato	28.358	6.901	35.259
<b>Costo dell'operazione</b>			<b>43.406</b>

In dettaglio, la composizione dell'attivo netto per le CGU riferibili all'aggregazione aziendale prima dell'allocazione dell'avviamento evidenzia i seguenti valori alla data dell'acquisizione:

Dati al 31 agosto 2008 per CGU

Valori in Migliaia di Euro	IMA	CFA	Totale
Attività immateriali:	9.180	98	9.277
di cui:			
<i>Marchi</i>	2.450	-	2.450
<i>Data base</i>	4.296	-	4.296
<i>Costi di sviluppo</i>	2.434	-	2.434
<i>Oneri pluriennali</i>	-	98	98
Crediti verso la clientela	1.419	1.698	3.116
Immobilizzazioni materiali	9	163	172
Partecipazioni	-	493	493
Altre voci dell'attivo	7.433	620	8.053
Passività per im poste differite da allocazione	(2.118)	-	(2.118)
Voci del passivo	(8.821)	(2.026)	(10.847)
<b>Totale rettifica per adeguamento al fair value</b>	<b>7.101</b>	<b>1.046</b>	<b>8.147</b>

### 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 e delle situazioni intermedie.

### 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 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, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

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 eccezione 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.

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 un 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'obiettiva evidenza 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.

Si precisa che la scomparsa di un mercato attivo dovuta al fatto che gli strumenti finanziari non sono più pubblicamente negoziati non è in sé evidenza di una riduzione di valore.

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.

### **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.

Affinché sia efficace la copertura deve essere effettuata con una controparte esterna al Gruppo. I derivati di copertura sono valutati al fair value; 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, 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.

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.

### **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.

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 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 non correnti possedute per la vendita**

Le attività non correnti possedute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore netto di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita. Le attività non correnti sono classificate come possedute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico verrà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è considerata altamente probabile, l'attività è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali. A tal fine la Direzione deve essere impegnata per la vendita, che dovrebbe concludersi entro 12 mesi dalla data di classificazione di tale voce.

## 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.

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.

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.

### **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 aggregazioni di imprese sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto (purchase accounting method) previsto dall'IFRS 3 – 'Aggregazioni di imprese' (business combination). Il costo di un'aggregazione di impresa identificato come il fair value, alla data di acquisizione del controllo, degli asset ceduti, passività assunte e strumenti di equity emessi ai fini di effettuare l'aggregazione includendo i costi direttamente attribuibili, è quindi allocato rilevando, alla data di acquisizione, il fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili all'acquisto che rispetto le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3.

L'eventuale differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota parte di spettanza del Gruppo del fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili all'acquisto è rilevata come avviamento. Qualora la differenza sia negativa, viene direttamente registrata a Conto Economico. Qualora la rilevazione iniziale di un'aggregazione di impresa possa essere determinata solo in modo provvisorio, le rettifiche ai valori inizialmente attribuiti sono rilevate entro 12 mesi dalla data di acquisto.

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 iscritte.

Qualora un'aggregazione di imprese sia realizzata in più fasi con acquisti successivi di azioni, ogni fase viene valutata separatamente utilizzando il costo e le informazioni relative al fair value delle attività, passività e passività potenziali alla data di ciascuna operazione per determinare l'importo della eventuale differenza. Quando un acquisto successivo consente di ottenere il controllo di un'impresa, la quota parte precedentemente detenuta viene riespressa in base al fair value di attività e passività potenziali identificabili determinato alla data di acquisto del controllo.

#### *Acquisizioni quote incremental*

Per quanto riguarda le acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione dopo il raggiungimento del controllo, tali operazioni non configurano acquisizioni di partecipazioni che rientrano nell'ambito di applicazione dello IFRS 3 in quanto applicabile solo a transazioni che comportano l'acquisizione del controllo da parte dell'entità acquirente. In assenza di un trattamento contabile specificato dagli IAS/IFRS, l'applicazione previsto dallo IAS 8 richiede l'adozione di un trattamento contabile attendibile che, nella fattispecie, può considerare due orientamenti alternativi:

- attribuzione della differenza tra il prezzo dell'acquisizione ed il patrimonio netto delle minoranze come valore incrementale delle attività (in accordo con la teoria della 'Parent Company')
- attribuzione della differenza tra il prezzo dell'acquisizione ed il patrimonio netto delle minoranze con imputazione a patrimonio netto di Gruppo (in accordo con la teoria della 'Economic Entity').

Il trattamento di acquisizioni di quote incremental, successive al raggiungimento del controllo, nel bilancio consolidato di Gruppo, alla luce della recente emissione da parte della IASB della versione rivista della IAS 27 è stato rappresentato come un'operazione di *equity transaction* in aderenza con la "teoria dell'entità economica" che riconosce al Gruppo di imprese un rilievo sovraziendale, ponendo enfasi sulla visione unitaria del Gruppo. Secondo tale teoria, il bilancio consolidato svolge una funzione di rappresentazione del patrimonio delle risorse complessivamente gestite dal Gruppo e, pertanto, le singole società del Gruppo perdono la loro identità convergendo in un'entità distinta più ampia, ovvero il Gruppo. Pertanto, con l'acquisizione del controllo della combinazione aziendale il Gruppo acquisisce il totale delle relative attività e delle passività indipendentemente dalla quota partecipativa non totalitaria, enfatizzando la visione del Gruppo come entità che controlla unitariamente le risorse a disposizione, ivi comprese quella al cui finanziamento hanno concorso i soci di minoranza. In tale ottica, gli eventuali successivi acquisti di pacchetti di minoranza non comportano effetti sul capitale investito, espressione delle risorse complessivamente controllate dall'acquirente, ma sono attribuiti alla componente del patrimonio netto di Gruppo.

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.

#### **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 in un'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.

Stante l'attuale contesto congiunturale recessiva, ai fini della redazione del Bilancio consolidato al 30 settembre 2009, e in particolare nell'effettuazione dei test di impairment di partecipazioni ed attività e immateriali, nei diversi ambiti di attività del Gruppo sono state prese in considerazione previsioni sull'andamento atteso per il 2010, le cui assunzioni e risultanze sono coerenti con quanto dichiarato in merito alle prospettive circa l'evoluzione prevedibile della gestione.

## **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 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 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.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie detenute sono portate in riduzione del patrimonio netto. Analogamente, il costo originario delle stesse e gli utili o le perdite derivanti dalla loro successiva vendita sono rilevati come movimenti del patrimonio netto.

### **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.

### **Saldi comparativi**

Alcuni dettagli di Nota Integrativa dell’esercizio precedente e della relazione finanziaria semestrale precedente, sono stati opportunamente riclassificati al fine di renderli omogenei ai medesimi dettagli dell’esercizio al 30.09.2008, relativamente allo stato patrimoniale, e del semestre al 31 marzo 2008 relativamente al conto economico.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di *improvement* annuale condotto dallo IASB, sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2009:

- IFRS 8 – Settori operativi;
- Emendamento allo IAS 27 relativamente al costo dell'investimento in una controllata, una collegata o una società a controllo congiunto;
- Emendamento all'IFRS 2 relativamente alle cancellazioni e alle "vesting conditions" dei piani di stock-option;
- Emendamento all'IFRS 7 relativamente alla informativa sul fair value e sul rischio di liquidità;
- Emendamento allo IAS 1 relativamente alla presentazione del bilancio;
- Emendamento allo IAS 23 relativamente agli oneri finanziari;
- Emendamento allo IAS 32 e allo IAS 1 relativamente agli strumenti finanziari "puttable" e alle obbligazioni derivanti dalla liquidazione.

La Società applicherà tali nuovi principi ed emendamenti a partire dall'esercizio 2009/2010.

## PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato

### Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

	30/09/2009	30/09/2008
a) Cassa	8.482	7.474
<b>Totale</b>	<b>8.482</b>	<b>7.474</b>

### Attività finanziarie detenute per la negoziazione – Voce 20

I titoli di proprietà della Società sono classificati in bilancio nel seguente modo:

	30/09/2009	30/09/2008
Attività finanziarie diverse dagli strumenti finanziari derivati	6.590.507	18.742.133
Strumenti finanziari derivati	10.585.770	6.499
<b>Totale</b>	<b>17.176.277</b>	<b>18.748.632</b>

#### Attività finanziarie diverse dagli strumenti finanziari derivati

	30/09/2009		30/09/2008	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
1. Titoli di debito	5.832.261	0	16.848.138	0
2. Titoli di capitale	758.246	0	1.893.995	0
3. Quote di O.I.C.R.	0	0	0	0
4. Finanziamenti	0	0	0	0
5. Altre attività	0	0	0	0
6. Attività cedute non cancellate	0	0	0	0
6.1 rilevate per intero	0	0	0	0
6.2 rilevate parzialmente	0	0	0	0
7. Attività deteriorate	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>6.590.507</b>	<b>0</b>	<b>18.742.133</b>	<b>0</b>

Il fair value dei titoli quotati, classificati in questa posta, è determinato con riferimento alle quotazioni ufficiali dell'ultimo giorno di negoziazione di riferimento della borsa.

## Strumenti finanziari derivati

	Tassi di	Valute e oro	Titoli di	Altri	Totale	Totale
<b>1. Quotati</b>	0	0	0	0	0	0
- future	0	0	0	0	0	0
- contratti a termine	0	0	0	0	0	0
- fra	0	0	0	0	0	0
- swap	0	0	0	0	0	0
-opzioni acquistate	0	0	0	0	0	0
-altri	0	0	0	0	0	0
<b>Altri Derivati</b>	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Non quotati</b>	0	0	10.585.770	0	10.585.770	6.499
- contratti a termine	0	0	0	0	0	0
- fra	0	0	0	0	0	0
- swap	0	0	0	0	0	6.499
-opzioni acquistate	0	0	10.585.770	0	10.585.770	0
-altri	0	0	0	0	0	0
<b>Altri Derivati</b>	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>		<b>10.585.770</b>	<b>6.499</b>
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>6.499</b>

Il derivato in essere al 30 settembre 2009 è stato valutato con il metodo di Black & Scholes, alimentato con tutti parametri desumibili direttamente dal mercato.

## Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

	30/09/2009		30/09/2008	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>5.832.261</b>	<b>0</b>	<b>16.848.138</b>	<b>0</b>
a) Enti pubb.	251.865	0	1.534.920	0
b) Banche	2.698.997	0	1.704.178	0
c) Enti finanziari	2.488.173	0	13.460.285	0
d) Altri emittenti	393.226	0	148.755	0
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>758.246</b>	<b>0</b>	<b>1.893.995</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	0	0	0
c) Altri emittenti	758.246	0	1.893.995	0
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>5. Altre attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>7. Attività deteriorate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>8. Strumenti derivati</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>0</b>	<b>6.499</b>
a) Banche	0	10.585.770	0	0
b) Clientela	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	6.499
<b>Totale</b>	<b>6.590.507</b>	<b>10.585.770</b>	<b>18.742.133</b>	<b>6.499</b>

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanz.	Altre attività	Attività deterior.	Strumenti finanziari derivati	Totale 30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>16.848.138</b>	<b>1.893.995</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.499</b>	<b>18.748.632</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>61.842.314</b>	<b>8.493.325</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>80.921.409</b>
B.1 Acquisti	59.690.178	8.245.590	0	0	0	0	0	67.935.768
B.2 Variazioni positive di fair value	364.449	65.603	0	0	0	0	0	430.052
B.3 Altre variazioni	1.787.687	182.132	0	0	0	0	10.585.770	12.555.589
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-72.858.191</b>	<b>-9.629.074</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6.499</b>	<b>-82.493.764</b>
C.1 Vendite	-68.760.527	-9.360.173	0	0	0	0	0	-78.120.700
C.2 Rimborsi	-3.393.830	0	0	0	0	0	0	-3.393.830
C.3 Variazioni negative di fair value	-350	0	0	0	0	0	0	-350
C.4 Altre variazioni	-703.484	-268.901	0	0	0	0	-6.499	-978.884
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>5.832.261</b>	<b>758.246</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>17.176.277</b>

#### Attività finanziarie disponibile per la vendita - Voce 40

Alcuni dettagli di Nota Integrativa dell'esercizio precedente, sono stati opportunamente riclassificati al fine di renderli omogenei ai medesimi dettagli dell'esercizio al 30.09.2009.

Composizione della voce 40: "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

	Settembre		30/09/2008	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	0	0	0	205.294
2. Titoli di capitale	104.737.212	54.221.582	136.911.610	64.674.490
3. Quote di O.I.C.R.	0	12.063.066	0	5.505.565
4. Finanziamenti	0	0	0	0
5. Altre attività	0	0	0	0
6. Attività cedute non cancellate	0	0	0	0
6.1 Rilevate per intero	0	0	0	0
6.2 Rilevate parzialmente	0	0	0	0
7. Attività deteriorate	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>104.737.212</b>	<b>66.284.648</b>	<b>136.911.610</b>	<b>70.385.349</b>

Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

	30/09/2009		30/09/2008	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>205.294</b>
a) Enti pubb.	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	205.294
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>104.737.212</b>	<b>54.221.582</b>	<b>136.911.610</b>	<b>64.674.490</b>
a) Banche	91.065.077	0	123.593.725	0
b) Enti finanziari	0	5.091.922	0	3.027.932
c) Altri emittenti	13.672.135	49.129.660	13.317.885	61.646.558
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>0</b>	<b>12.063.066</b>	<b>0</b>	<b>5.505.565</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubb.	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0

<b>5. Altre attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>7. Attività deteriorate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>104.737.212</b>	<b>66.284.648</b>	<b>136.911.610</b>	<b>70.385.349</b>

La valorizzazione delle attività finanziarie detenute per la vendita è stata effettuata nel seguente modo:

- I titoli quotati sono valutati utilizzando le quotazioni ufficiali del mercato di negoziazione di riferimento alla data del 30 settembre;
- Il fair value delle quote di O.I.C.R. è stato desunto pari al valore del NAV ultimo disponibile;
- I titoli non quotati sono stati valutati al fair value mediante tecniche di valutazione con parametri osservabili direttamente sul mercato;
- I titoli non quotati per i quali non è stato possibile misurare attendibilmente il loro fair value sono valutati al costo.

Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni / tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale - altre	Quote di O.I.C.R.	Finanziam enti	Altre Attività	Attività deteriorate	Totale 30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>205.294</b>	<b>201.586.100</b>	<b>5.505.565</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>207.296.959</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>6.903.032</b>	<b>7.474.958</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.377.990</b>
B.1 Acquisti	0	1.484.148	0	0	0	0	1.484.148
B.2 Variazioni positive di fair value	0	354.250	4.774.958	0	0	0	5.129.208
B.3 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0	0
- Riprese di valore a conto economico	0	0	0	0	0	0	0
- Riprese di valore a patrimonio netto	0	0	0	0	0	0	0
B.4 Trasferimenti da altri portafogli	0	0	0	0	0	0	0
B.5 Altre variazioni	0	5.064.634	2.700.000	0	0	0	7.764.634
<b>C. Diminuzione</b>	<b>-205.294</b>	<b>-49.530.338</b>	<b>-917.457</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-50.653.089</b>
C.1 Vendite	0	-6.501.426	0	0	0	0	-6.501.426
C.2 Rimborsi	0	0	0	0	0	0	0
C.3 Variazioni negative di fair value	0	-42.787.482	0	0	0	0	-42.787.482
C.4 Rettifiche di valore	0	0	0	0	0	0	0
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli	0	0	0	0	0	0	0
C.6 Altre variazioni	-205.294	-241.430	-917.457	0	0	0	-1.364.181
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>	<b>158.958.794</b>	<b>12.063.066</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>171.021.860</b>

## Crediti – Voce 60

Alcuni dettagli di Nota Integrativa dell'esercizio precedente, sono stati opportunamente riclassificati al fine di renderli omogenei ai medesimi dettagli dell'esercizio al 30.09.2009.

Il dettaglio della voce "Crediti" è il seguente

	30/09/2009	30/09/2008
Crediti verso banche	7.312.221	4.742.205
Crediti verso enti finanziari	36.662.469	18.682.266
Crediti verso clientela	249.619.765	196.641.270
<b>Totale</b>	<b>293.594.455</b>	<b>220.065.741</b>

Trattandosi di crediti a breve termine, si ritiene che il valore di bilancio approssimi il loro fair value.

#### Crediti verso banche

	30/09/2009	30/09/2008
1. Depositi e conti correnti	7.069.247	4.432.457
2. Pronti contro termine	0	260.942
3. Finanziamenti	0	0
3.1 da leasing finanziario	0	0
3.2 da attività di factoring	0	0
- crediti verso cedenti	0	0
- crediti verso debitori ceduti	0	0
3.3 altri finanziamenti	0	0
4. Titoli di debito	0	0
5. Altre attività	242.974	48.806
6. Attività cedute non cancellate	0	0
6.1 rilevate per intero	0	0
6.2 rilevate parzialmente	0	0
7. Attività deteriorate	0	0
7.1 da leasing finanziario	0	0
7.2 da attività di factoring	0	0
7.3 altri finanziamenti	0	0
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>7.312.221</b>	<b>4.742.205</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>7.312.221</b>	<b>4.742.205</b>

#### Crediti verso enti finanziari

	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	0	0
2.1 da leasing finanziario	0	0
2.2 da attività di factoring	0	0
- crediti verso cedenti	0	0
- crediti verso debitori ceduti	0	0
2.3 altri finanziamenti	19.850.316	0
3. Titoli	0	0
4. Altre attività	16.812.153	18.682.266
5. Attività cedute non cancellate	0	0
5.1 rilevate per intero	0	0
5.2 rilevate parzialmente	0	0
6. Attività deteriorate	0	0
6.1 da leasing finanziario	0	0
6.2 da attività di factoring	0	0
6.3 altri finanziamenti	0	0
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>36.662.469</b>	<b>18.682.266</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>36.662.469</b>	<b>18.682.266</b>

### Crediti verso clientela

	30/09/2009	30/09/2008
1. Leasing finanziario	0	0
1.1 Crediti per beni concessi in leasing finanziario	0	0
<i>di cui: senza opzione finale d'acquisto</i>	0	0
1.2 Altri crediti (da specificare)	0	0
2. Factoring	0	0
- crediti verso cedenti	0	0
- crediti verso debitori ceduti	0	0
3. Crediti al consumo (incluse carte revolving)	0	0
4. Carte di credito	0	0
5. Finanziamenti	195.677.606	142.609.400
<i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>	0	0
6. Titoli di debito	3.758.602	6.659.080
7. Altre attività	37.833.516	47.372.790
8. Attività cedute non cancellate	0	0
8.1 Rilevate per intero	0	0
8.2 Rilevate parzialmente	0	0
9. Attività deteriorate	12.350.041	0
- Leasing finanziario	0	0
- Factoring	0	0
- Credito al consumo (incluse carte revolving)	0	0
- Carte di credito	0	0
- Altri finanziamenti	12.350.041	0
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>249.619.765</b>	<b>196.641.270</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>249.619.765</b>	<b>196.641.270</b>

Le attività deteriorate si riferiscono per Euro 0,3 milioni a sofferenze e per Euro 12,2 milioni a crediti ristrutturati. Per ulteriori dettagli si rimanda alla sezione E – Informazioni di natura quantitativa.

### Crediti: "attività garantite"

	30/09/2009			30/09/2008		
	Crediti verso banche	Crediti verso enti finanziari	Crediti verso clientela	Crediti verso banche	Crediti verso enti finanziari	Crediti verso clientela
<b>1. Attività in bonis garantite da:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>191.484.295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>145.816.495</b>
- Beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- Crediti verso debitori ceduti	0	0	0	0	0	0
- Ipoteche	0	0	8.586.193	0	0	7.581.904
- Pegni	0	0	149.890.566	0	0	57.304.826
- Garanzie personali	0	0	17.695.924	0	0	51.701.173
- Derivati su crediti	0	0	15.311.612	0	0	29.228.592
<b>2. Attività deteriorate garantite da:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Beni in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- Crediti verso debitori	0	0	0	0	0	0
- Ipoteche	0	0	0	0	0	0
- Pegni	0	0	0	0	0	0
- Garanzie personali	0	0	0	0	0	0
- Derivati su crediti	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>191.484.295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>145.816.495</b>

**Partecipazioni – Voce 90**

Partecipazioni: variazioni annue

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.383.055</b>	<b>43.931.295</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>40.197.456</b>	<b>13.459.768</b>
B.1 Acquisti	14.187.535	6.000
B.2 Riprese di valore	0	0
B.3 Rivalutazioni	0	0
B.4 Altre variazioni	26.009.921	13.453.768
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-1.861.056</b>	<b>-55.008.008</b>
C.1 Vendite	-1.834.556	-19.446.000
C.2 Rettifiche di valore	0	0
C.3 Altre variazioni	-26.500	-35.562.008
<b>D. Rimanenze totali</b>	<b>40.719.455</b>	<b>2.383.055</b>

Per maggiori dettagli si rimanda alla tabella C).

**Attività materiali – Voce 100**

Composizione della voce 100: "Attività materiali"

Voci / Valutazioni	30/09/2009		30/09/2008	
	Valutate al costo	Valutate al fair value o rivalutate	Valutate al costo	Valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	2.638.919	0	2.500.274	0
a) terreni	83.963	0	83.963	0
b) fabbricati	1.828.174	0	1.909.892	0
c) mobili	325.108	0	276.405	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	401.674	0	230.014	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
<b>Totale 1.</b>	<b>2.638.919</b>	<b>0</b>	<b>2.500.274</b>	<b>0</b>
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
<b>Totale 2.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
3. Attività detenute a scopo di investimento	0	0	0	0
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
<b>Totale 3.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale 1+2+3</b>	<b>2.638.919</b>	<b>0</b>	<b>2.500.274</b>	<b>0</b>
<b>Totale attività al costo più attività al fair value</b>	<b>2.638.919</b>		<b>2.500.274</b>	

Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>83.963</b>	<b>1.909.892</b>	<b>276.405</b>	<b>0</b>	<b>230.014</b>	<b>2.500.274</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>79.679</b>	<b>0</b>	<b>331.188</b>	<b>410.867</b>
B1 Acquisti	0	0	79.679	0	308.434	388.113
B2 Spese per migliorie capitalizzate	0	0	0	0	0	0
B3 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0
B4 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
B5 Altre variazioni	0	0	0	0	22.754	22.754
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>-81.718</b>	<b>-30.976</b>	<b>0</b>	<b>-159.528</b>	<b>-272.222</b>
C1 Vendite	0	0	0	0	-24.603	-24.603
C2 Ammortamenti	0	-81.718	-30.540	0	-127.374	-239.632
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	0	-436	0	-7.551	-7.987
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>83.963</b>	<b>1.828.174</b>	<b>325.108</b>	<b>0</b>	<b>401.674</b>	<b>2.638.919</b>

**Attività immateriali – Voce 110**

Attività immateriali

	30/09/2009		30/09/2008	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>1. Avviamento:</b>	<b>21.558.411</b>	<b>0</b>	<b>39.886.711</b>	<b>0</b>
2. Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà	8.700.863	0	2.589.323	0
- generate internamente	0	0	0	0
- altre	8.700.863	0	2.589.323	0
2.2 Acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
<b>Totale 2</b>	<b>8.700.863</b>	<b>0</b>	<b>2.589.323</b>	<b>0</b>
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
<b>Totale 3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
4. Attività concesse in leasing operativo	0	0	0	0
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	<b>30.259.274</b>	<b>0</b>	<b>42.476.034</b>	<b>0</b>
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	<b>30.259.274</b>		<b>42.476.034</b>	

## Attività immateriali: variazione annua

	Settembre
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>42.476.034</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>7.528.634</b>
B.1 Acquisti	50.811
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	7.477.823
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-19.745.394</b>
C.1 Vendite	0
C.2 Ammortamenti	-911.058
C.3 Rettifiche di valore	-13.700.000
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	-13.700.000
C.4 Variazioni negative di fair value	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.5 Altre Variazioni	-5.134.336
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>30.259.274</b>

*Informazioni sull'avviamento:*

La voce comprende, per Euro 21,6 milioni, l'avviamento derivante dall'aggregazione aziendale relativa all'acquisizione del controllo del gruppo facente capo a Mittel Corporate Finance S.p.A. (ex E. Capital Partners S.p.A.) realizzata nel precedente esercizio.

La determinazione di tale avviamento è avvenuta sulla base dell'identificazione definitiva del fair value dell'attività, passività e passività potenziali acquisite; infatti, al 30 settembre 2009 si è definita la valutazione delle attività e passività per l'acquisizione di cui sopra, nel periodo massimo di 12 mesi dalla data di acquisto.

Il processo di allocazione del prezzo di acquisto relativo all'identificazione del fair value delle attività, passività ed eventuali passività potenziali dell'impresa acquisita e il Test di Impairment sono stati conclusi nel settembre 2009, conseguentemente, la quantificazione dell'avviamento del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A. (al 31 agosto 2008) è da considerarsi definitiva.

Si precisa che i valori contabili di riferimento dell'aggregazione aziendale corrispondono alle attività nette al 31 agosto 2008 in quanto non determinabili i valori alla data del perfezionamento dell'operazione avvenuta in data 11 settembre 2008, tenuto conto altresì della irrilevanza delle attività del Gruppo Mittel Corporate Finance dei primi 11 giorni di settembre 2008.

Alla data del 30 settembre 2008 i valori acquisiti, determinati come sopra indicato risultavano i seguenti:

Valori in Migliaia di Euro

Attività non correnti	7.201	
Attività correnti	7.095	
<b>Totale attività</b>		<b>14.296</b>
Passività finanziarie	498	
Altre passività	1.114	
Passività non correnti	1.612	
Passività finanziarie	6.347	
Altre passività	2.818	
Passività correnti	9.165	
<b>Totale Passività</b>		<b>10.777</b>
<b>Attivo netto al 31 agosto 2008</b>		<b>3.519</b>
<b>Prezzo di acquisto:</b>		
Conferimento tramite azioni Mittel	17.721	
Costi direttamente imputabili all'operazione	685	
Corrispettivo con pagamento in contanti:		
<i>di cui:</i>		
Quota con regolamento a pronti	20.000	
Quota con regolamento differito	5.000	
<b>Totale costo dell'aggregazione aziendale</b>		<b>43.406</b>
<b>Avviamento</b>		<b>39.887</b>

#### L'impairment test dell'avviamento:

Alla fine dell'esercizio, è stato svolto un test di impairment sul valore dell'avviamento iscritto. L'impairment test è eseguito con cadenza annuale ad ogni data di bilancio (30 settembre). Peraltro, in base a quanto disposto dallo IAS 36, l'avviamento è assoggettato ad impairment test ogni qualvolta vi sia oggettiva evidenza del verificarsi di eventi che ne possano aver ridotto il valore recuperabile.

Il valore recuperabile, viene definito dallo IAS 36, come il maggior valore tra:

- fair value meno i costi di vendita – valore inteso come ammontare ottenibile dalla vendita di una attività o di una unità generatrice di flussi finanziari ("Cash Generating Unit" o CGU) in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione;
- valore d'uso - pari al valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede abbiano origine da una specifica attività o da una CGU.

Il principio contabile internazionale IAS 36 prevede che ogni CGU o gruppo di CGU al quale l'avviamento è allocabile deve rappresentare il livello inferiore al quale l'impresa controlla ai fini gestionali l'avviamento medesimo e non può comunque essere superiore ad un segmento per il quale l'impresa presenta informazioni disaggregate ai sensi dell'informativa di settore prevista dallo IAS 14.

Pertanto la CGU costituisce il più piccolo gruppo di attività che è in grado di generare flussi di cassa operativi in entrata che sono largamente indipendenti da quelli di altre attività o gruppi di attività.

In considerazione dell'impostazione utilizzata a livello di segment reporting del Gruppo Mittel Corporate Finance, dell'analisi dei settori di attività ai quali può essere attribuito il valore degli avviamenti e del livello minimo rispetto al quale il Gruppo Mittel Corporate Finance è in grado di disporre di informazioni economiche e patrimoniali per monitorare le performance delle attività a cui è legata la produzione di tali avviamenti, è stato ritenuto coerente individuare due CGU:

- CGU 'IMA', attiva nella ricerca ESG (Environment, Social, Governance) e nella creazione, calcolo e pubblicazione di indici di mercato (Indici ECPI®). Inoltre, la divisione seleziona i gestori di hedge fund più sostenibili attraverso l'applicazione del Manager's Alpha Rating Score ("MARS"), calcola e sviluppa una serie di indici real estate grazie all'esperienza maturata nel campo della finanza Immobiliare, offre

consulenza alle istituzioni in materia di costituzione, marketing e benchmarking di fondi comuni e di prodotti strutturati;

- CGU 'CFA', che propone servizi di advisory nelle aree di Mergers & Acquisitions, Grants Advisory, Real Estate Advisory. All'interno della CGU CFA viene ricompreso anche il risultato pro quota della partecipazione del 20% del capitale di Castello SGR S.p.A., società attiva nella gestione di Fondi immobiliari di tipo chiuso.

I beni destinati ad attività ausiliarie e comuni sono stati allocati alle CGU cui fanno riferimento, ove applicabile. Per la porzione di tali beni non allocabile, la recuperabilità del valore è stata verificata a livello complessivo del Gruppo.

Il valore recuperabile delle CGU del Gruppo è rappresentato dal valore d'uso, determinato sulla base della sommatoria del valore attuale dei flussi futuri generati da ogni CGU al quale detto avviamento è stato allocato per il periodo di previsione esplicita e del valore terminale determinato sulla base dell'ultimo anno di previsione. Il suddetto valore recuperabile è stato considerato supportato da un valore d'uso sulla base di una perizia di stima redatta da un esperto indipendente.

La svalutazione dell'attività immateriale interviene nel caso in cui, in presenza di un valore d'uso inferiore al valore contabile, la valutazione basata sul fair value, che nella circostanza è costituito dai valori di mercato stimati da un esperto indipendente, conferma la presenza di perdita rispetto al valore contabile.

Tali flussi finanziari sono stimati con riferimento ai flussi operativi di cassa previsti in base ai margini attesi a livello di EBITDA risultanti dal Piano 2009-2011 approvato dalla direzione di Mittel Coporate Finance e delle sue controllate.

Il piano 2009-2011 è frutto di un processo che parte dei responsabili di Business e viene condiviso con il Top Management di Mittel Corporate Finance fino alla definitiva approvazione. Nella formulazione delle previsioni la direzione ha tenuto conto del contesto macroeconomico e di mercato che si è andato aggravando nel corso del 2008-2009. Il piano è stato sviluppato per le due CGU.

I flussi finanziari attesi previsti nel Piano 2009-2011 sono stati considerati nel modello per il calcolo del valore d'uso adottato come segue:

- Per il primo periodo dal 2009 al 2010; in cui sono stati considerati a base i dati del Piano predisposto dalla direzione, integrati dal budget per quanto riguarda il 2009. I dati relativi al 2010 sono stati prudenzialmente rivisti in tempi recenti dal Management per tenere conto del mutato contesto economico;
- Per il periodo 2011; in cui, per estrapolare le proiezioni di flussi finanziari, sono stati considerati i dati del budget 2009-2010.

Le altre 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 adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle attività acquisite.

I tassi di crescita adottati si basano su previsioni di crescita del settore di appartenenza del Gruppo acquisito. Le variazioni relative agli indicatori di crescita dei ricavi e dei costi diretti sono basate sulle passate esperienze, sulle aspettative future di mercato e sulle variazioni prevedibili del contesto di mercato specifico. Nel dettaglio, la recuperabilità dell'avviamento è stata determinata utilizzando le seguenti principali assunzioni per il calcolo del valore in uso: tasso di sconto, lordo dell'effetto fiscale, pari al 13,15% con tasso di rendimento di investimenti privi di rischio pari a 3,41%, beta pari a 1,19, un market premium pari a 5,5% e uno specific risk premium pari a 0,84%.

Il tasso di sconto è stato stimato sulla base del CAPM - Capital Asset Pricing Model (criterio utilizzato dal Gruppo ai fini della stima del valore d'uso in quanto richiamato nell'appendice A dello IAS 36), il quale esprime una relazione lineare in condizioni di equilibrio dei mercati tra il rendimento di un investimento e il suo rischio sistematico.

La formula del tasso di sconto utilizzata è la seguente:

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + SRP = 13,15\%$$

dove:

$R_f$  = tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, individuato nel rendimento medio dei titoli pubblici decennali emessi dai principali stati europei, pari al 3,41% (Fonte Bloomberg).

$\beta$  = fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato di

riferimento (1,19 sulla base di un campione di società comparabili quotate) e riflette la struttura finanziaria debito/equity di riferimento con indebitamento nullo.

MRP = premio per il rischio richiesto dal mercato, considerato, in linea con la prassi valutativa, pari al 5,5%.

SRP = Specific Risk Premium, maggiorazione di rischio per tener conto della rischiosità intrinseca del business di riferimento tenuto conto delle caratteristiche dimensionali del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A., delle singole CGU.

Si precisa, che il costo medio ponderato del capitale è stato considerato sulla base di una struttura finanziaria target con indebitamento nullo e, pertanto, non è stato considerato un premio al rischio riconducibile a fonti di capitale a debito.

Il valore terminale è stato determinato quale attualizzazione del flusso di cassa emergente dalla normalizzazione degli ultimi due anni (2010-2011) di piano. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato attualizzato utilizzando il tasso di sconto che riflette il costo opportunità medio ponderato delle fonti di capitale proprio, sulla base di una struttura finanziaria target (con indebitamento finanziario nullo) e considerando un tasso di crescita di medio-lungo termine "g" dello 1 % per estrapolare i flussi finanziari oltre l'orizzonte di pianificazione, tenuto conto dell'attuale contesto economico e dell'incertezza sull'andamento futuro dei mercati di riferimento.

Con riferimento alle assunzioni adottate in merito al tasso di crescita di medio lungo termine, è opportuno precisare che le stime ed i dati di budget e di piano cui sono applicati i parametri prima indicati sono determinati dal management del Gruppo sulla base dell'esperienza passata e delle attese circa gli sviluppi dei mercati in cui il Gruppo opera. A tal fine si segnala che i dati consuntivi in flessione circa l'andamento del mercato nei settori di attività del Gruppo nel corso dell'ultimo esercizio, associati a previsioni recessive circa l'andamento del 2010, hanno indotto il management a riconsiderare i tassi di sviluppo attesi dei ricavi e della marginalità che erano incorporati nel piano aziendale elaborato nel precedente esercizio, comportando una rivisitazione più cautelativa del piano stesso.

Si sottolinea peraltro che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento (in particolare i flussi di cassa previsti per le varie CGU, nonché i tassi di attualizzazione utilizzati) sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato, che potrebbero registrare, come verificatosi nell'ultimo esercizio, mutamenti ad oggi non prevedibili. L'effetto che questi mutamenti potrebbero avere sulla stima dei flussi di cassa delle diverse CGU, così come sulle principali assunzioni adottate, potrebbero pertanto condurre nei bilanci dei prossimi esercizi a risultati sostanzialmente diversi da quelli riportati nel presente bilancio consolidato.

Pertanto, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri. Le circostanze e gli eventi che potrebbero causare un'ulteriore verifica dell'esistenza di perdite di valore saranno monitorate costantemente dal Gruppo.

Sulla base delle risultanze del test di impairment effettuato, l'avviamento del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A., originariamente iscritto per Euro 39,8 milioni, è stato oggetto di svalutazione per Euro 13,7 milioni. La svalutazione ha riguardato l'avviamento allocato alla CGU IMA per 9.900 migliaia di Euro e alla CGU CFA per Euro 4,7 milioni.

Tale svalutazione è stata iscritta a conto economico nella voce "Rettifiche di valore dell'avviamento".

Pertanto, la svalutazione dell'avviamento allocato per le CGU riferibili all'aggregazione aziendale determinata in base al test di impairment effettuato evidenzia in dettaglio i seguenti valori:

Valori in Migliaia di Euro	Avviamento iniziale al 31.8.08	Impairment avviamento	Valore recuperabile dell'avviamento 30.9.09
IMA - Index Management	28.358	(9.000)	19.358
CFA - Corporate Finance Advisory	6.901	(4.700)	2.201
	<b>35.259</b>	<b>(13.700)</b>	<b>21.559</b>

Inoltre, si precisa che la composizione dell'attivo netto per le CGU riferibili all'aggregazione aziendale, inclusivo dell'allocatione dell'avviamento recuperabile successivamente al test di impairment effettuato, evidenzia in dettaglio i seguenti valori alla data dell'acquisizione:

Dati al 31 agosto 2008 per CGU

Valori in Migliaia di Euro	IMA	CFA	Totale
Attivo netto acquisito	355	1.046	1.401
Rettifica per l'adeguamento al fair value	6.746	-	6.746
Passività per imposte differite da allocazione	(2.118)	-	(2.118)
Fair value dell'attivo netto acquisito del Gruppo Mittel Corporate Finance	<b>7.101</b>	<b>1.046</b>	<b>8.147</b>
Avviamento allocato da acquisizione	28.358	6.901	35.259
Impairment avviamento	(9.000)	(4.700)	(13.700)
Avviamento recuperabile	<b>19.358</b>	<b>2.201</b>	<b>21.559</b>
<b>Attivo netto</b>	<b>26.459</b>	<b>3.247</b>	<b>29.706</b>

Come sopra ricordato, la valutazione di impairment è resa particolarmente complessa dall'attuale contesto macroeconomico di mercato che il settore finanziario sta attraversando e della conseguente difficoltà nella formulazione di previsioni circa la redditività futura di lungo periodo. Sono state quindi effettuate analisi di "sensitività" ipotizzando il cambiamento di alcuni parametri utilizzati nell'ambito della procedura di verifica del valore recuperabile dell'avviamento iscritto.

In particolare è stato analizzato l'effetto sul valore recuperabile a seguito di un incremento del tassi di sconto ( $K_e$ ) dell'1% e di una riduzione del tasso di crescita di medio lungo termine ("g") del 1%;

Nell'ipotesi in cui il tasso di sconto dovesse risultare superiore dell'1% rispetto a quello determinato per la procedura di verifica nel periodo analizzato, il test di impairment porterebbe alla necessità di operare ulteriori svalutazioni dell'avviamento pari a Euro 2,6 milioni.

Nell'ipotesi in cui il tasso di crescita di medio lungo termine "g" fosse ridotto dell'1 %, si renderebbe necessaria una ulteriore svalutazione dell'avviamento, rispetto a quanto considerato nel bilancio al 30 settembre 2009, pari a Euro 2,3 milioni.

#### Attività non correnti in via di dismissione – Voce 130

Attività e Passività: via di dismissione

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A. Attività non correnti in via di dismissione</b>		
A.1 Partecipazioni	0	29.480.363
A.2 Attività materiali	0	0
A.3 Attività immateriali	0	0
A.4 Altre attività non correnti	0	0
<b>Totale A</b>	<b>0</b>	<b>29.480.363</b>
<b>B. Gruppi di attività in via di dismissione</b>		
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
<b>Totale B</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione</b>		
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 trading	0	0
C.5 Passività finanziarie valutate al fair value	0	0
C.6 Fondi	0	0
C.7 Altre passività	0	0
<b>Totale C</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Altre attività – Voce 140**

Altre attività: composizione

	30/09/2009	30/09/2008
a) margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati	0	0
b) crediti verso l'erario	3.280.096	4.007.648
c) Crediti verso società del gruppo	0	1.500.000
d) i ratei e risconti attivi	854.345	955.949
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	4.027.740	6.467.759
<b>Totale</b>	<b>8.162.181</b>	<b>12.931.356</b>

La voce "Altre attività" si riferisce, principalmente per Euro 0,5 milioni al residuo credito vantato nei confronti della Mostra d'Oltremare, per Euro 1,1 milioni ad anticipazione lavori immobiliari e per Euro 1,1 milioni alle migliorie su beni di terzi effettuate dalla Mittel S.p.A..

**Rimanenze immobiliari – Voce 150**

Variazioni delle rimanenze immobiliari

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>51.065.810</b>	<b>44.853.654</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>28.208.895</b>	<b>14.097.356</b>
2.1 Costi capitalizzati su commessa	20.752.273	11.594.081
2.2 Acquisti	7.456.622	2.500.000
2.3 Altri aumenti	0	3.275
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-9.759.154</b>	<b>-7.885.200</b>
3.1 Scarico del costo delle unità immobiliare	-1.072.449	-3.363.354
3.2 Vendite	-637.713	-4.521.846
3.3 Altre diminuzioni	-8.048.992	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>69.515.551</b>	<b>51.065.810</b>

Le rimanenze immobiliari rappresentano il valore dei lavori di ricostruzione e di ristrutturazione in capo alle società immobiliari detenute direttamente e indirettamente da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l..

**Debiti – Voce 10**

Il dettaglio della voce "Debiti" è il seguente

	30/09/2009	30/09/2008
Debiti verso banche	181.243.600	136.485.896
Debiti verso enti finanziari	0	4.553.668
Debiti verso clientela	3.307.058	1.534.600
<b>Totale</b>	<b>184.550.658</b>	<b>142.574.164</b>

Trattandosi di debiti a breve termine, si ritiene che il valore di bilancio approssimi il loro fair value.

#### Debiti verso banche

	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	177.269.615	111.430.955
3. Altri debiti	3.973.985	25.054.941
<b>Totale</b>	<b>181.243.600</b>	<b>136.485.896</b>
<b>Fair value</b>	<b>181.243.600</b>	<b>136.485.896</b>

#### Debiti verso enti finanziari

	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	0	0
3. Altri debiti	0	4.553.668
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>4.553.668</b>
<b>Fair value</b>	<b>0</b>	<b>4.553.668</b>

#### Debiti verso clientela

	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	2.293.858	0
3. Altri debiti	1.013.200	1.534.600
<b>Totale valore bilancio</b>	<b>3.307.058</b>	<b>1.534.600</b>
<b>Fair value</b>	<b>3.307.058</b>	<b>1.534.600</b>

#### Passività fiscali – Voce 70

Composizione della voce 70: "Passività fiscali: differite"

	30/09/2009	30/09/2008
Passività fiscali differite relative a:		
Crediti verso Banche e Clientela	0	0
Attività/ passività detenute per la vendita	945.417	9.891.272
Partecipazioni	0	0
Immobili, impianti e macchinari / attività immater	2.155.138	42.330
Altre attività / passività	0	0
Debiti verso Banche e Clientela	0	0
Altre	2.502.234	3.191.716
<b>Totale</b>	<b>5.602.789</b>	<b>13.125.318</b>

Attività fiscali anticipate e Passività fiscali differite in contropartita di CE e PN (Rimanenze)

	30/09/2009		30/09/2008	
	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo
Attività e Passività fiscali in contropartita CE	823.376	2.451.312	629.088	3.146.586
Attività e Passività fiscali in contropartita PN	0	3.151.477	670.526	9.978.732
<b>Totale</b>	<b>823.376</b>	<b>5.602.789</b>	<b>1.299.614</b>	<b>13.125.318</b>

Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>629.088</b>	<b>390.392</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>407.923</b>	<b>512.117</b>
2.1 Imposte anticipate anticipate nell'esercizio	407.923	0
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) riprese di valore	0	0
d) altre	407.923	0
2.2 Nuove imposte annullate nell'esercizio	0	0
2.3 Altri aumenti	0	512.117
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-213.635</b>	<b>-273.421</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-211.191	-273.421
a) rigiri	-211.191	-273.421
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	0	0
c) mutamento di criteri contabili	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre riduzioni	-2.444	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>823.376</b>	<b>629.088</b>

Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita al PN)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>670.526</b>	<b>172.595</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>524.328</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	0	0
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento dei principi contabili	0	0
c) ripristini di valore	0	0
d) altre	0	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	0	524.328
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-670.526</b>	<b>-26.397</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	0	0
a) rigiri	0	0
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	0	0
c) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	-26.397
3.3 Altre diminuzioni	-670.526	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>0</b>	<b>670.526</b>

Variazioni delle imposte differite ( in contropartita CE)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>3.146.586</b>	<b>1.975.815</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>-461.092</b>	<b>1.863.141</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-463.992	858.164
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) altre	-463.992	858.164
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	2.900	1.004.977
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-234.182</b>	<b>-692.370</b>
3.1 Imposte annullate nell'esercizio	23.318	-339.443
a) rigiri	23.318	-339.443
b) Dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) altre	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	-352.927
3.3 Altre diminuzioni	-257.500	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>2.451.312</b>	<b>3.146.586</b>

## Variazioni delle imposte differite (in contropartita al PN)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>9.978.732</b>	<b>5.799.015</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>-478.136</b>	<b>4.526.598</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	2.118.600	5.731.470
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-2.596.736	0
2.3 Altri aumenti	0	-1.204.872
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-6.349.119</b>	<b>-346.881</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-670.525	-300.514
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	0	-17.492
3.3 Altre diminuzioni	-5.678.594	-28.875
<b>4. Importo finale</b>	<b>3.151.477</b>	<b>9.978.732</b>

## Passività fiscali correnti – Variazioni annue

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>872.121</b>	<b>886.857</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>12.344.581</b>	<b>93.926</b>
2.1 Passività fiscali correnti rilevate nell'esercizio	11.071.850	146.523
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)	11.071.850	146.523
2.2 Altri aumenti	1.272.731	-52.597
- differenza cambio input (+)	0	0
- Diff. cambio calcolata (-) cambio medio e finale	0	0
- diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale	0	0
- altre variazioni (+)	1.272.731	-52.597
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-6.186.119</b>	<b>-108.662</b>
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	-6.186.119	-108.662
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 (-)	-6.186.119	-108.662
<b>Totale</b>	<b>7.030.583</b>	<b>872.121</b>

## Altre passività - Voce 90

Composizione della voce "Altre passività"

	30/09/2009	30/09/2008
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	1.800.691	1.323.051
6) Debiti verso l'erario	229.034	893.633
7) Altri debiti relativi al personale dipendente	1.663.490	1.003.541
8) Altri debiti relativi ad altro personale	0	0
9) Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci:	327.352	287.131
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:	5.768.643	8.340.483
- debiti verso fornitori	3.868.643	3.694.772
- accantonamenti per ritenuta fiscale su dietimi, cedole o dividendi	0	0
- altre partite	1.900.000	4.645.711
16) Debiti per partite diverse dal servizio di riscossione tributi	0	0
17) Debiti verso società del gruppo	0	83.144
18) Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 80	0	0
19) Altre partite	4.345.951	5.558.137
<b>Totale</b>	<b>14.135.161</b>	<b>17.489.120</b>

La voce 15) "altre partite" si riferisce alla caparra confirmatoria incassata alla data del compromesso di cessione del terreno sito in Napoli in Viale Giochi del Mediterraneo di circa 12.600 mq..

La voce 19) "Altre partite" si riferisce per Euro 2,8 milioni al residuo pagamento in contanti del 49,999% dell'acquisto di azioni Mittel Corporate Finance da parte della Mittel S.p.A., pagamento differito e condizionato al raggiungimento di un margine operativo lordo (EBITDA) 2008 (il rimborso è avvenuto in data 18 dicembre 2009), per Euro 0,8 milioni ad acconti prezzo cessione unità immobiliari.

## Trattamento di fine rapporto – Voce 100

"Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>586.933</b>	<b>673.072</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>273.628</b>	<b>262.691</b>
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	234.819	130.533
B.2 Altre variazioni in aumento	38.809	132.158
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-21.572</b>	<b>-348.830</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	-17.150	-346.362
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-4.422	-2.468
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>838.989</b>	<b>586.933</b>

**Fondi rischi ed oneri – Voce 110**

Composizione della voce 110 "Fondi rischi ed oneri"

	30/09/2009	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>355.661</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	0	0
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	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>-355.661</b>
C.1 Utilizzo dell'esercizio	0	-355.661
C.2 Variazioni dovute a modifiche tasso di sconto	0	0
C.3 Altre variazioni in diminuzione	0	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Capitale – Voce 120**

Composizione della voce "Capitale"

	30/09/2009
1. Capitale	
1.1 azioni ordinarie	70.504.505
1.2 Altre azioni	0
<b>Totale</b>	<b>70.504.505</b>

Il capitale sociale è rappresentato da numero 70.504.505 azioni ordinarie dal valore nominale Euro 1,00.

**Patrimonio netto**

	30/09/2009	30/09/2008
Capitale	70.504.505	70.504.505
Sovrapprezzi Di Emissione	53.716.218	53.716.218
Riserve	178.447.503	186.762.066
Riserve Da Valutazione	28.895.419	33.902.852
Utile (Perdita) D'esercizio	44.259.871	31.646.601
Patrimonio Di Pertinenza Dei Terzi (+/-)	46.378.623	39.238.672
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>422.202.139</b>	<b>415.770.914</b>

**Riserve – Voce 160**

Composizione e variazioni della voce 160: "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre riserve di utili	30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>12.887.000</b>	<b>45.493.318</b>	<b>128.381.748</b>	<b>186.762.066</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>58.500</b>	<b>62.952.468</b>	<b>1.109.062</b>	<b>64.120.030</b>
B.1 Attribuzione di utili	58.500	14.082.376	1.109.062	15.249.938
B.2 Altre variazioni	0	48.870.092	0	48.870.092
<b>C. Diminuzione</b>	<b>0</b>	<b>-61.858.918</b>	<b>-10.575.675</b>	<b>-72.434.593</b>
C.1 Utilizzi	0	64.056.000	-10.575.675	53.480.325
- coperture perdite	0	0	0	0
- distribuzione	0	64.056.000	-10.575.675	53.480.325
- trasferimento capitale	0	0	0	0
C.2 Altre variazioni	0	-125.914.918	0	-125.914.918
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>12.945.500</b>	<b>46.586.868</b>	<b>118.915.135</b>	<b>178.447.503</b>

### Riserva da valutazione – Voce 170

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	30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>33.902.852</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33.902.852</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>39.323.315</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>39.323.315</b>
B.1 Variazioni positive di Fair Value	18.024.045	0	0	0	0	0	18.024.045
B.2 Altre variazioni	21.299.270	0	0	0	0	0	21.299.270
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-44.330.748</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-44.330.748</b>
C.1 Variazioni negative di Fair Value	-42.787.482	0	0	0	0	0	-42.787.482
C.2 Altre variazioni	-1.543.266	0	0	0	0	0	-1.543.266
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>28.895.419</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28.895.419</b>

### Patrimonio di pertinenza di terzi – Voce 190

Composizione e variazioni della voce 190 "Patrimonio di pertinenza di terzi"

	30/09/2008	30/09/2008
Capitale	2.494.750	2.624.750
Azioni Proprie (-)	0	0
Strumenti di Capitale	0	0
Sovraprezzi di Emissione	0	0
Riserve	-29.631.385	5.474.766
Riserve da Valutazione	0	0
Utile (Perdita) d'esercizio	73.515.258	31.139.156
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>46.378.623</b>	<b>39.238.672</b>

## Parte C – Informazioni sul Conto Economico consolidato

### Interessi attivi e proventi assimilati Voce 10

Alcuni dettagli di Nota Integrativa dell'esercizio precedente, sono stati opportunamente riclassificati al fine di renderli omogenei ai medesimi dettagli dell'esercizio al 30.09.2009.

Composizione della voce "Interessi attivi e proventi assimilati"

	Titoli di Debito	Finanziamenti	Attività deteriorate	Altro	30/09/2009	30/09/2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	745.851	0	0	0	745.851	1.957.980
2. Attività finanziarie valutate al fair value	0	0	0	0	0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.310	0	0	0	2.310	4.619
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
5. Crediti	26.822	9.735.828	14.604	438.120	10.215.374	10.258.866
5.1 Crediti verso banche	0	45.743	0	262.800	308.543	99.432
- per leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per garanzie e impegni	0	0	0	0	0	0
- per altri crediti	0	45.743	0	262.800	308.543	99.432
5.2 Crediti verso enti finanziari	0	517.897	0	0	517.897	762.369
- per leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per garanzie e impegni	0	0	0	0	0	0
- per altri crediti	0	517.897	0	0	517.897	762.369
5.3 Crediti verso clientela	26.822	9.172.188	14.604	175.320	9.388.934	9.397.065
- per leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per garanzie e impegni	0	0	0	0	0	0
- per altri crediti	26.822	9.172.188	14.604	175.320	9.388.934	9.397.065
6. Altre attività	461.438	1.346.623	0	62.705	1.870.766	2.705.974
7. Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>1.236.421</b>	<b>11.082.451</b>	<b>14.604</b>	<b>500.825</b>	<b>12.834.301</b>	<b>14.927.439</b>

### Interessi passivi e proventi assimilati – Voce 20

Composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati"

	Finanziamenti	Titoli	Altro	30/09/2009	30/09/2008
1. Debiti verso banche	-4.165.122	0	0	-4.165.122	-8.612.021
2. Debiti verso enti finanziari	-1	0	0	-1	0
3. Debiti verso clientela	-52.578	0	0	-52.578	-60.830
4. Titoli in circolazione	0	0	0	0	0
5. Passività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	0
6. Passività finanziarie al fair value	0	0	0	0	0
7. Altre passività e fondi	0	0	-698.845	-698.845	-105.028
8. Derivati di copertura	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-4.217.701</b>	<b>0</b>	<b>-698.845</b>	<b>-4.916.546</b>	<b>-8.777.879</b>

**Commissioni attive – Voce 30**

Composizione della voce "Commissioni attive"

	30/09/2009	30/09/2008
1. Operazioni di leasing finanziario	0	0
2. Operazioni di factoring	0	0
3. Crediti al consumo	0	0
4. Attività di merchant bank	0	0
5. Garanzie rilasciate	88.626	425.289
6. Servizi di:	11.081.677	2.372.621
- gestione fondi per conto terzi	420.869	443.875
- intermediazione in cambi	0	0
- distribuzione prodotti	0	0
- altri	10.660.808	1.928.746
7. Servizi di incasso e pagamento	0	0
8. Servicing in operazione di cartolarizzazione	0	0
9. Altre commissioni	102.356	378.345
<b>Totale</b>	<b>11.272.659</b>	<b>3.176.255</b>

La voce "Servizi altri" si riferisce ai servizi resi a terzi da parte delle società del Gruppo Mittel Corporate Finance.

**Commissioni passive – Voce 40**

Composizione della voce "Commissioni passive"

	30/09/2009	30/09/2008
1. Garanzie ricevute	0	0
2. Distribuzione di servizi da terzi	0	0
3. Servizi di incasso e pagamento	-134.075	-153.989
4. Altre commissioni	-360.498	-363.538
<b>Totale</b>	<b>-494.573</b>	<b>-517.527</b>

**Dividendi e proventi assimilati – Voce 50**

Composizione della voce "Dividendi e proventi assimilati"

	30/09/2009		30/09/2008	
	Dividendi	Proventi da quote O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	83.402	0	60.818	0
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.415.670	0	11.562.100	0
3. Attività finanziarie valutate al fair Value	0	0	0	0
4. Partecipazioni	0	0	0	0
4.1 per attività non di merchant bank	0	0	0	0
4.2 per attività di merchant bank	0	0	0	0
5. Usufrutto	0	0	11.239.843	0
<b>Totale</b>	<b>13.499.072</b>	<b>0</b>	<b>22.862.761</b>	<b>0</b>

### Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 60

Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>430.053</b>	<b>1.876.021</b>	<b>-382.113</b>	<b>0</b>	<b>1.923.961</b>
1.1 Titoli di debito	364.450	1.876.021	-350	0	2.240.121
1.2 Titoli di capitale	65.603	0	0	0	65.603
1.3 Quote di O.I.C.R.	0	0	0	0	0
1.4 Finanziamenti	0	0	0	0	0
1.5 Altre attività	0	0	-381.763	0	-381.763
<b>2. Passività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-241.430</b>	<b>-241.430</b>
2.1 Titoli in circolazione	0	0	0	0	0
2.2 Altre passività	0	0	0	-241.430	-241.430
<b>3. Derivati</b>	<b>10.580.770</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-152.421</b>	<b>10.428.349</b>
<b>Totale</b>	<b>11.010.823</b>	<b>1.876.021</b>	<b>-382.113</b>	<b>-393.851</b>	<b>12.110.880</b>

### Risultato netto dell'attività di copertura – Voce 70

Composizione della voce 70 "Risultato netto dell'attività di copertura"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Proventi relativi a:</b>		
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
<b>Totale proventi dell'attività di copertura (A)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Oneri relativi a:</b>		
2.1 Derivati di copertura del fair value	-6.499	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	0	0
2.5 Altro	0	0
<b>Totale oneri dell'attività di copertura (B)</b>	<b>-6.499</b>	<b>0</b>
<b>C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)</b>	<b>-6.499</b>	<b>0</b>

### Utile/perdita da cessioni - Voce 100

Composizione della voce "Utile ( Perdita) da cessione o riacquisto"

	30/09/2009			30/09/2008		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Crediti	540.000	0	540.000	0	0	0
1.2 Attività disponibili per la vendita	5.626.994	0	5.626.994	85.739	0	85.739
1.3 Attività detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
1.4 Altre attività finanziarie	0	0	0	0	0	0
<b>Totale 1.</b>	<b>6.166.994</b>	<b>0</b>	<b>6.166.994</b>	<b>85.739</b>	<b>0</b>	<b>85.739</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>						
2.1 Debiti	0	0	0	0	0	0
2.2 Titoli in circolazione	0	0	0	0	0	0
2.3 Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0
<b>Totale 2.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale 1+2</b>	<b>6.166.994</b>	<b>0</b>	<b>6.166.994</b>	<b>85.739</b>	<b>0</b>	<b>85.739</b>

**Rettifiche di valore nette per deterioramento – Voce 110**

Composizione della voce 110.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento crediti"

	Rettifiche di valore		Riprese di valore		30/09/2009	30/09/2008
	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
- garanzie ed impegni	0	0	0	0	0	0
- altri crediti	0	0	0	0	0	0
2. Crediti verso enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- per leasing	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- garanzie ed impegni	0	0	0	0	0	0
- altri crediti	0	0	0	0	0	0
3. Crediti verso la clientela	1.994.661	1.653.523	0	0	3.648.184	-120.968
- 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
- garanzie ed impegni	0	0	0	0	0	0
- altri crediti	1.994.661	1.653.523	0	0	3.648.184	-120.968
<b>Totale</b>	<b>1.994.661</b>	<b>1.653.523</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.648.184</b>	<b>-120.968</b>

**Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 110b**

Composizione della voce "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita"

			30/09/2009	30/09/2008
	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale	Totale
1. Titoli di debito	0	0	0	0
2 Titoli di capitale	18.307.168	0	18.307.168	0
3 Quote O.I.C.R.	0	0	0	0
4 Finanziamenti	0	0	0	0
5. Altre attività	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>18.307.168</b>	<b>0</b>	<b>18.307.168</b>	<b>0</b>

**Spese amministrative – Voce 160**

La posta è così suddivisa:

	30/09/2009	30/09/2008
Costo del personale	-9.499.921	-6.948.013
Altre spese amministrative	-9.221.042	-3.857.677
<b>Totale</b>	<b>-18.720.963</b>	<b>-10.805.690</b>

**Spese per il personale**

Composizione della voce "Spese per il personale"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>-6.575.312</b>	<b>-5.298.421</b>
a) Salari e Stipendi	-4.860.570	-4.380.723
b) Oneri sociali	-1.398.440	-736.755
c) Indennità di fine rapporto	0	0
d) Spese previdenziali	0	0
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto	-234.819	-130.592
f) Altre spese	-81.483	-50.351
<b>2) Altro personale</b>	<b>-482.207</b>	<b>-231.217</b>
<b>3) Amministratori</b>	<b>-1.970.385</b>	<b>-1.084.387</b>
<b>4) Sindaci</b>	<b>-472.017</b>	<b>-333.988</b>
<b>Totale</b>	<b>-9.499.921</b>	<b>-6.948.013</b>

**Altre spese amministrative**

Composizione della voce "Altre spese amministrative"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1) Imposte indirette e tasse</b>	<b>-1.163.547</b>	<b>-751.270</b>
<b>1a. Liquidate:</b>	<b>-1.162.250</b>	<b>-749.013</b>
- Bollo	0	0
- Imposta sostitutiva	0	0
- Imposta di registro	-14.242	0
- ICI	-134.731	-156.586
- Altre Imposte e Tasse Comunali	0	0
- IVA pro-rata indetraibile	-796.166	-549.001
- INVIM	0	0
- Altre Imposte e Tasse	-217.111	-43.426
<b>1b. Non liquidate:</b>	<b>1.297</b>	<b>2.257</b>
- Bollo	-1.297	0
- Imposta Sost.	0	0
- Imposta di registro	0	0
- Altre Imposte e Tasse	0	-2.257
<b>2) Costi e spese diversi</b>	<b>-8.057.495</b>	<b>-3.440.395</b>
<b>Compensi a Professionisti esterni</b>	<b>-3.063.325</b>	<b>-1.128.727</b>
<b>Assicurazioni</b>	<b>-155.478</b>	<b>-90.757</b>
<b>Pubblicità</b>	<b>-27.791</b>	<b>-1.412</b>
<b>Sorveglianza Locali e Scorta Valori:</b>	<b>-31.974</b>	<b>-34.646</b>
- Sorveglianza Interna e Esterna locali	-31.974	-34.646
- Trasporto scorta valori e documenti	0	0

<b>Prestazioni di servizi vari resi da terzi</b>	<b>-20.313</b>	<b>-464.222</b>
<b>Spese relative agli immobili:</b>	<b>-1.092.157</b>	<b>-295.727</b>
- Fitti pass.	-872.725	-94.785
- Man. Locali	0	0
- Pul. Locali	-56.978	-30.775
- Energia El., Gas, Risc., Portineria e Acqua	-162.454	-170.167
<b>Manutenzione e canoni per Mobili, Macchine e Impianti:</b>	<b>-735.410</b>	<b>-248.493</b>
- Manutenzione e Riparazione mobili, macchine e impianti	-226.814	-167.402
- Locazione Apparecchiature elettroniche e Software	-508.596	-81.091
<b>Postali, Tel., Stampati e altre Ufficio:</b>	<b>-232.174</b>	<b>-147.842</b>
- Postali, Telefoniche, Telegrafiche, Telex	-133.607	-101.546
- Stampati e Cancelleria	-79.803	-28.949
- Forniture Oggetti vari per Ufficio	-18.764	-17.347
<b>Noleggi e altri Oneri:</b>	<b>-190.850</b>	<b>-10.613</b>
- Oneri inerenti i viaggi	-190.850	-10.613
- Noleggi vari	0	0
<b>Informazioni e visure</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altre Spese:</b>	<b>-2.508.023</b>	<b>-683.968</b>
- Compensi ed Oneri Amm. Sindaci	0	0
- Erogazioni liberali	-24.750	-11.000
- Altri costi e spese diversi	-2.483.273	-672.968
<b>Totale</b>	<b>-9.221.042</b>	<b>-3.857.677</b>

### Rettifiche di valore su attività materiali – Voce 170

Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività materiali "

	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto 30/09/2009
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>	<b>-270.419</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-270.419</b>
1.1 di proprietà	-270.419	0	0	-270.419
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	-81.718	0	0	-81.718
c) mobili	-30.001	0	0	-30.001
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	-158.700	0	0	-158.700
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
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-270.419</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-270.419</b>

**Rettifiche di valore su attività immateriali – Voce 180**

Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	30/09/2009
<b>1. Avviamento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Altre Attività immateriali</b>	<b>-911.058</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-911.058</b>
2.1 di proprietà	-911.058	0	0	-911.058
2.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>-911.058</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-911.058</b>

**Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 190**

Composizione della voce 160 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

	Accantonamenti	Riattribuzioni di eccedenze	30/09/2009	30/09/2008
1. Altri fondi				
1.1 controversie legali	0	0	0	-80.627
- revocatorie	0	0	0	0
- cause in corso	0	0	0	-80.627
- altre (residuali)	0	0	0	0
1.2 oneri per il personale	0	0	0	0
1.3 altri	0	0	0	0
- 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	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-80.627</b>

**Altri oneri di gestione – Voce 200**

Composizione della voce "Altri oneri di gestione"

	30/09/2009	30/09/2008
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	0
4) Acquisto diritti di usufrutto	0	-10.398.032
5) Altre	-547.786	-61.704
<b>Totale altri oneri di gestione</b>	<b>-547.786</b>	<b>-10.459.736</b>

### Altri proventi di gestione – Voce 210

Composizione della voce "Altri proventi di gestione"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A) Recupero di spese</b>	<b>26.803</b>	<b>32.226</b>
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	26.803	32.226
6) Premi di assicurazione clientela	0	0
<b>B) Altri Proventi</b>	<b>727.690</b>	<b>2.842.418</b>
1) Ricavi per consulenze e servizi	135.500	31.507
2) Ricavi per outsourcing	75.000	86.341
3) Fitti attivi (al lordo dei costi operativi da indicare nella riga prec.)	0	0
4) Ricavi per servizi verso società del gruppo	81.773	0
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	435.417	2.724.570
<b>Totale altri proventi di gestione</b>	<b>754.493</b>	<b>2.874.644</b>

### Utile (Perdite) delle partecipazioni – Voce 220

Composizione della voce "Utili (Perdite) delle partecipazioni"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Proventi</b>	<b>133.307.110</b>	<b>57.153.904</b>
1.1 Rivalutazioni	0	0
1.2 Utili da cessione	114.859.136	54.267.535
1.4 Altre variazioni positive	18.447.974	2.886.369
<b>2. Oneri</b>	<b>-2.670.952</b>	<b>-23.253</b>
2.1 Svalutazioni	-2.515.457	0
2.2 Perdite da cessione	0	0
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	0	0
2.4 Altre variazioni negative	-155.495	-23.253
<b>Totale</b>	<b>130.636.158</b>	<b>57.130.651</b>

La voce "Utili da cessione" si riferisce agli utili generati dalla vendite delle partecipazioni Moncler S.p.A. (Euro 113,8 milioni) e Prisca S.r.l. (Euro 0,9 milioni).

La voce "Altre variazioni positive" si riferisce agli utili di periodo registrati delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

### Rettifica di valore dell'avviamento – Voce 225

La voce ammonta ad Euro 13,7 milioni e si riferisce all'avviamento emergente dall'aggregazione con Mittel Corporate Finance S.p.A..

Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione delle attività immateriali.

**Utile (perdita) da cessione di investimenti – Voce 230**

Composizione della voce "Utili (Perdite) da cessione di investimenti"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Immobili</b>	0	0
1.1 Utili da cessione	0	0
1.2 Perdite da cessione	0	0
<b>2. Altre attività</b>	0	<b>-20.840</b>
2.1 Utili da cessione	0	-18.927
2.2 Perdite da cessione	0	-1.913
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>-20.840</b>

**Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 240**

Composizione della voce 240 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	30/09/2009	30/09/2008
1. Imposte correnti (-)	-11.445.063	-668.777
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	0	0
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	0	0
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	671.674	-188.257
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	47.515	-231.544
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)</b>	<b>-10.725.874</b>	<b>-1.088.578</b>

**Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi – Voce 260**

Composizione della voce 260 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"

	30/09/2009	30/09/2008
Gamma Tre S.r.l.	-23.130	-24.026
Ghea S.r.l.	-157.075	0
Livia S.r.l.	-14.146	-7.969
Ma-Tra Fiduciaria S.r.l.	24.045	31.879
Mittel Private Equity S.p.A.	78.072.710	29.341.794
Prisca S.r.l.	0	185.319
Esse Ventuno S.r.l.	6.512	25.074
Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	-23.617	-25.591
Fede S.r.l.	-12.793	-6.810
Breme S.r.l.	-31.485	
Partecipazioni ad equity	-4.325.763	1.619.486
<b>Totale</b>	<b>73.515.258</b>	<b>31.139.156</b>

**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.	70
Servizi di attestazione			
Servizi di consulenza fiscale			
Altri servizi: Revisione pro-forma documento informativo	Deloitte & Touche S.p.A.	Mittel S.p.A.	40
Altri servizi: sottoscrizione dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	Mittel S.p.A.	2
<b>Totale</b>			<b>112</b>

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	194
Servizi di attestazione			
Servizi di consulenza fiscale			
Altri servizi: sottoscrizione dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	Società del Gruppo	22
<b>Totale</b>			<b>216</b>

**Informativa per settore di attività**

Le attività del Gruppo Mittel e le relative strategie, così come le sottostanti attività legate al controllo direzionale, sono articolate e definite per linea di business, che costituiscono pertanto il segmento primario ai fini dell'informativa per settore di attività, secondo quanto richiesto dallo IAS 14. La segmentazione per area geografica delle attività del Gruppo non risulta significativa essendo le attività del Gruppo concentrate a livello nazionale.

Nella presente nota vengono riportati i principali risultati di tali settori di attività, unitamente ai valori delle situazioni patrimoniali delle diverse linee di business e alle altre informazioni previste dai principi di riferimento.

I settori di attività che rappresentano il livello primario di segmento risultano i seguenti:

Finanza operativa;  
Private equity;  
Attività immobiliare;  
Corporate finance;  
Investment Management Advisory.

Le attività svolte dalle società holding di partecipazioni del Gruppo non sono state incluse nei settori di attività del Gruppo in quanto non dedicate ad attività operative identificabili come destinate a fornire prodotti o servizi ma esclusivamente alla prestazione di servizi generali ed amministrativi di gruppo. Pertanto, i dati relativi al conto economico e alla stato patrimoniale relativi alle società holding di partecipazioni sono evidenziati separatamente dai dati di settore.

A riguardo si rileva che, il risultato delle attività riconducibili alle società holding di partecipazioni include anche i proventi per dividendi derivanti dalle attività finanziarie rappresentate dalle "partecipazioni storiche" detenute da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. ed i proventi rivenienti dall'usufrutto sulle azioni Banca Intesa S.p.A. di proprietà dell'Istituto delle Opere di Religione (IOR) ed i corrispondenti oneri per l'usufrutto delle azioni stesse.

Le informazioni economiche e le situazioni patrimoniali per settore di attività riferite all'esercizio chiuso al 30 settembre 2009 raffrontati con l'esercizio precedente sono riportate nel prospetto di seguito allegato.

## Informazioni di settore al 30/09/2009

### Conto economico consolidato

Valori in migliaia di euro

	Settori					Holding	Elisioni	Consolidato
	Società immobiliari	Finanza operativa	Private equity	Advisory	INDICI			
	6%	25%	6%	4%	17%	42%		100%
<b>Ricavi ed altri proventi</b>								
Verso terzi	3.161	13.435	3.130	2.239	8.832	22.718	-	<b>53.515</b>
Infra settore	1.306	1	-	-	3.647	286	5.240	<b>5.240</b>
Verso altri settori	68	994	1.272	276	-	2.856	5.466	<b>5.466</b>
<b>Utile/(Perdita) da cessione di attività finanziarie</b>	(28)	(1.051)	(13.448)	(208)	(1.054)	-	-	<b>(15.789)</b>
<b>Costi operativi</b>								
Verso terzi	(2.918)	(4.649)	(443)	(2.742)	(5.087)	(9.141)	-	<b>(24.980)</b>
Infra settore	(1.306)	(1)	-	-	(3.647)	(286)	(5.240)	<b>(5.240)</b>
Verso altri settori	(1.002)	(1.770)	(48)	(756)	(276)	(1.615)	(5.466)	<b>(5.466)</b>
<b>EBITDA - Margine operativo lordo</b>	<b>(719)</b>	<b>6.959</b>	<b>(9.537)</b>	<b>(1.191)</b>	<b>2.415</b>	<b>14.818</b>	-	<b>12.745</b>
Accantonamenti a fondi rischi e svalutazioni	-6%	55%	-75%	-9%	19%	116%		100%
Ammortamenti	-	-	-	-	-	-		-
	(17)	(98)	(1)	(73)	(869)	(123)		(1.181)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(736)</b>	<b>6.861</b>	<b>(9.538)</b>	<b>(1.264)</b>	<b>1.546</b>	<b>14.695</b>	-	<b>11.563</b>
Risultato netto delle partecipazioni	947	165	113.775	-	-	15.750		<b>130.637</b>
Rettifiche di valori dell'avviamento	-	-	-	(4.700)	(9.000)	-		<b>(13.700)</b>
Risultato netto delle cessioni di investimenti	-	-	-	-	-	-		-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>211</b>	<b>7.026</b>	<b>104.237</b>	<b>(5.964)</b>	<b>(7.454)</b>	<b>30.444</b>	-	<b>128.500</b>
Imposte	0%	5%	81%	-5%	-5%	24%		100%
Risultato di pertinenza di terzi	90	(1.576)	(2.336)	(109)	(952)	(5.843)		<b>(10.726)</b>
Risultato d'esercizio	99	(24)	(73.749)	-	-	159		<b>(73.515)</b>
	1.334	6.202	26.927	(5.593)	(8.130)	23.520		<b>44.260</b>

### Stato patrimoniale consolidato

Valori in migliaia di euro

	Società immobiliari	Finanza operativa	Private equity	Advisory	INDICI	Holding	Elisioni	Consolidato
<b>Attività</b>								
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	6.591	-	-	-	10.586		<b>17.177</b>
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	5.087	108.885	-	-	57.049		<b>171.021</b>
Partecipazioni	885	241	51	831	-	38.711		<b>40.719</b>
Altre Attività di settore	74.429	220.570	22.994	29.933	11.330	46.198		<b>405.454</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>75.314</b>	<b>232.489</b>	<b>131.930</b>	<b>30.764</b>	<b>11.330</b>	<b>152.544</b>		<b>634.371</b>
<b>Passività</b>								
Passività finanziarie	48.307	103.269	-	-	3.974	29.001		<b>184.551</b>
Altre Passività di settore	4.170	2.487	311	549	6.215	13.884		<b>27.616</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>52.477</b>	<b>105.756</b>	<b>311</b>	<b>549</b>	<b>10.189</b>	<b>42.885</b>		<b>212.167</b>
Attività materiali e immateriali acquistate nell'esercizio	11	90	12	77		248		<b>438</b>
Numero dipendenti	4	7	-	15	12	16		<b>54</b>

## Informazioni di settore al 30/09/2008

## Conto economico consolidato

Valori in migliaia di euro

	Settori				Holding	Elisioni	Consolidato
	Società immobiliari	Finanza operativa	Private equity	Advisory e Indici			
	25%	36%	0%	4%	34%		100%
<b>Ricavi ed altri proventi</b>							
Verso terzi	10.793	15.842	160	1.961	15.087	-	<b>43.843</b>
Infra settore	925	1	-	-	7	933	<b>933</b>
Verso altri settori	57	2.429	162	-	1.926	4.574	<b>4.574</b>
<b>Utile/(Perdita) da cessione di attività finanziarie</b>	-	207	-	(1)	-	-	<b>206</b>
<b>Costi operativi</b>							
Verso terzi	(8.636)	(8.348)	(702)	(742)	(18.750)	-	<b>(37.178)</b>
Infra settore	(925)	(1)	-	-	(7)	(933)	<b>(933)</b>
Verso altri settori	(1.718)	(989)	(1.222)	-	(645)	(4.574)	<b>(4.574)</b>
<b>EBITDA - Margine operativo lordo</b>	<b>496</b>	<b>9.141</b>	<b>(1.602)</b>	<b>1.218</b>	<b>(2.382)</b>	-	<b>6.871</b>
	7%	133%	-23%	18%	-35%		100%
Accantonamenti a fondi rischi e svalutazioni	-	81	-	-	-		81
Ammortamenti	(20)	(109)	-	(5)	(56)		(189)
<b>Risultato operativo</b>	<b>476</b>	<b>9.113</b>	<b>(1.602)</b>	<b>1.213</b>	<b>(2.438)</b>	-	<b>6.762</b>
Risultato netto delle partecipazioni	40	3.188	53.902	-	-		<b>57.130</b>
Risultato netto delle cessioni di investimenti	(19)	-	-	-	(2)		<b>(21)</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>497</b>	<b>12.301</b>	<b>52.300</b>	<b>1.213</b>	<b>(2.440)</b>	-	<b>63.871</b>
	1%	19%	82%	2%	-4%		100%
Imposte	(584)	129	(541)	(234)	142		<b>(1.088)</b>
Risultato di pertinenza di terzi	(146)	(125)	(30.868)	-	-		<b>(31.139)</b>
Risultato d'esercizio	1.429	10.865	21.951	980	(3.579)		<b>31.646</b>

## Stato patrimoniale consolidato

Valori in migliaia di euro

	Settori				Holding	Elisioni	Consolidato
	Società immobiliari	Finanza operativa	Private equity	Advisory e Indici			
<b>Attività</b>							
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	18.742	-	6	-		<b>18.748</b>
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	197.445	2.316	-	49.008		<b>248.769</b>
Partecipazioni	873	241	770	493	6		<b>2.383</b>
Altre Attività di settore	59.795	135.224	48.501	54.518	22.836		<b>320.874</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>60.668</b>	<b>351.652</b>	<b>51.587</b>	<b>55.017</b>	<b>71.850</b>		<b>590.774</b>
<b>Passività</b>							
Passività finanziarie	29.535	81.227	-	6.758	25.055		<b>142.575</b>
Altre Passività di settore	5.725	12.436	793	3.873	9.601		<b>32.428</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>35.260</b>	<b>93.663</b>	<b>793</b>	<b>10.631</b>	<b>34.656</b>		<b>175.003</b>
Attività materiali e immateriali acquistate nell'esercizio	-	-	-	-	-		-
Numero dipendenti	4	6	-	23	15		

## PARTE D - Altre Informazioni

### Posizione finanziaria netta consolidata

La posizione finanziaria netta del Gruppo Mittel S.p.A. al 30 settembre 2009 risulta positiva per Euro 126.227 migliaia ed è così composta:

Valori in migliaia di Euro

	30/09/2009	30/09/2008
A Cassa	8	7
B Altre disponibilità liquide	7.312	4.742
C Titoli detenuti per la negoziazione	17.176	18.749
<b>D Liquidità (A + B + C)</b>	<b>24.496</b>	<b>23.498</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>286.282</b>	<b>215.324</b>
F Debiti bancari correnti	(181.244)	(136.486)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente		
H Altri debiti finanziari correnti	(3.307)	(6.088)
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>(184.551)</b>	<b>(142.574)</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E-I)</b>	<b>126.227</b>	<b>96.248</b>
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	-	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto (J+N)</b>	<b>126.227</b>	<b>96.248</b>

### 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 2008/2009, 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 30/09/2009	Peso %
Crediti verso Enti Finanziari		-	-	-	16.812	0,00%
Crediti verso la Clientela		27.746	24.329	52.075	269.470	19,32%
Altre attività				-	8.162	0,00%
Debiti verso Enti Finanziari				-		
Debiti verso la clientela		-	66	(66)	(3.307)	
Altre passività	(327)			(327)	(14.135)	2,31%
Costi	(2.442)	(113)	(713)	(3.268)	(46.562)	7,02%
Ricavi		75	75	150	15.077	0,99%
Interessi attivi e proventi assimilati		433	1.243	1.676	12.834	13,06%
Interessi passivi e oneri assimilati		(3)		(3)	(4.917)	0,06%

- I crediti verso la clientela si riferiscono a finanziamenti concessi da Mittel Private Equity S.r.l. Brands Partners 2 S.p.A. per Euro 14,560 milioni, a PEH 2 S.r.l. per euro 4,329 milioni, per Euro 11,555 milioni da Mittel Generale Investimenti S.p.A. a Iniziative Nord Milano S.r.l., per Euro 1,500 milioni da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. a Iniziative Nord Milano S.r.l., per Euro 20,000 milioni da Mittel Generale Investimenti S.p.A. a Hopa S.p.A., per 0,131 milioni da Mittel Generale Investimenti S.p.A. a Tethys S.p.A.
- I debiti verso la clientela per Euro 0,066 milioni si riferiscono al finanziamento ricevuto dalla Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. dalla Liberata S.r.l.
- Le altre passività per Euro 0,327 milioni si riferiscono al debito verso Amministratori e Sindaci del gruppo per compensi da pagare.
- I costi per Euro 1,970 milioni si riferiscono a compensi agli Amministratori, per Euro 0,472 milioni, a compensi ai Sindaci. I costi verso le collegate si riferiscono interamente alle commissioni di sottoscrizione versate alla Castello SGR S.p.A.. I costi verso le correlate si riferiscono alle commissioni di gestione versate alla Progressio SGR S.p.A. per Euro 0,20 milioni e per Euro 0,51 milioni al costo per il servizio di outsourcing con Poem Srl.
- I ricavi si riferiscono a riaddebiti di spese da Mittel S.p.A. alla Castello SGR S.p.A. per Euro 0,05 milioni, per Euro 0,01 milioni alla Mit.Fin.S.p.A., per Euro 0,01 milioni alla Liberata S.r.l. e per Euro 0,07 milioni alla Progressio SGR S.p.A..
- Gli interessi attivi per Euro 0,432 milioni 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., e per euro 0,001 milioni con Tethys S.p.A.. Gli interessi attivi verso parti correlate si riferiscono a quanto maturato sui rapporti di finanziamento che Mittel Generale investimenti S.p.A. ha con Hopa S.p.A. per Euro 0,10 milioni, per Euro 1,1 milioni a quanto maturato sul finanziamento concesso da Mittel Private Equity S.p.A. a PEH 2 S.r.l..
- Gli interessi passivi per Euro 0,003 milioni si riferiscono a interessi maturati sul finanziamento ricevuto da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e Liberata S.r.l..

## Amministratori, Sindaci e Dipendenti

Non sono state rilasciate garanzie ne esistono crediti nei confronti di Amministratori e Sindaci.  
Il numero medio dei dipendenti del Gruppo per categoria è il seguente:

	Puntuale al 30/09/2009	Media esercizio 2008/2009	Media esercizio 2007/2008
Dirigenti	6	4	3
Funzionari	1	1	1
Impiegati	52	49	44
<b>Totale</b>	<b>59</b>	<b>54</b>	<b>48</b>

## Garanzie ed impegni

Valore delle garanzie e degli impegni

	30/09/2009					
	Valore complessivo	Valore Originario	Variaz.	Rettifiche		Valore di bilancio
				Specifiche	Port.	
<b>1. Garanzie</b>						
a) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	-16.265.588	-16.265.588	0	0	0	-16.265.588
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	-16.265.588	-16.265.588	0	0	0	-16.265.588
b) Garanzie rilasciate di natura comm.	-462.500	-462.500	0	0	0	-462.500
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	-462.500	-462.500	0	0	0	-462.500
<b>2. Impegni</b>						
a) Impegni a erogare fondi (irrevocabili)	-27.089.866	-27.089.866	0	0	0	-27.089.866
- Banche	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	-17.074.476	-17.074.476	0	0	0	-17.074.476
i) a utilizzo certo	-17.074.476	-17.074.476	0	0	0	-17.074.476
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Clientela	-10.015.390	-10.015.390	0	0	0	-10.015.390
i) a utilizzo certo	-10.015.390	-10.015.390	0	0	0	-10.015.390
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
b) Altri	0	0	0	0	0	0
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-43.817.954</b>	<b>-43.817.954</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-43.817.954</b>

	30/09/2008					
	Valore complessivo	Valore Originario	Variazioni	Rettifiche		
				Specifiche	Port.	Valore di bil.
<b>1. Garanzie</b>						
a) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	-14.754.739	-14.754.739	0	0	0	-14.754.739
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	-14.754.739	-14.754.739	0	0	0	-14.754.739
b) Garanzie rilasciate di natura commerciale	-350.000	-350.000	0	0	0	-350.000
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	-350.000	-350.000	0	0	0	-350.000
<b>2. Impegni</b>						
a) Impegni a erogare fondi (irrevocabili)	-9.571.544	-9.571.544	0	0	0	-9.571.544
- Banche	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	-9.571.544	-9.571.544	0	0	0	-9.571.544
i) a utilizzo certo	-9.571.544	-9.571.544	0	0	0	-9.571.544
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
b) Altri	-16.532	-16.532	0	0	0	-16.532
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	-16.532	-16.532	0	0	0	-16.532
- Clientela	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-24.692.815</b>	<b>-24.692.815</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-24.692.815</b>

## E.1 - Partecipazioni di merchant banking

(specificare i portafogli di collocazione)	30/09/2009				
	Valore Orig.	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Variazioni Fair Value	Valore di Bilancio
<b>1. Controllate</b>	0	0	0		0
- banche ed enti finanziari	0	0	0		0
- altri soggetti	0	0	0		0
<b>2. Controllate congiuntamente</b>	0	0	0		0
- banche ed enti finanziari	0	0	0		0
- altri soggetti	0	0	0		0
<b>3. Sottoposte ad influenza notevole</b>	0	0	0		0
- banche ed enti finanziari	0	0	0		0
- altri soggetti	0	0	0		0
<b>4. Altre</b>	16.000.000	0	0	-10.912.691	5.087.309
- banche ed enti finanziari	0	0	0		0
- altri soggetti	16.000.000	0	0	-10.912.691	5.087.309
<b>Totale</b>	<b>16.000.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10.912.691</b>	<b>5.087.309</b>

	Situazione 30/09/2008				
	Valore Originario	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Variazioni Fair Value	Valore di Bilancio
<b>1. Controllate</b>	0	0	0	0	0
- banche ed enti finanziari	0	0	0	0	0
- altri soggetti	0	0	0	0	0
<b>2. Controllate congiuntamente</b>	0	0	0	0	0
- banche ed enti finanziari	0	0	0	0	0
- altri soggetti	0	0	0	0	0
<b>3. Sottoposte ad influenza notevole</b>	0	0	0	0	0
- banche ed enti finanziari	0	0	0	0	0
- altri soggetti	0	0	0	0	0
<b>4. Altre</b>	16.000.000	0	0	-208.341	15.791.659
- banche ed enti finanziari		0	0		
- altri soggetti	16.000.000	0	0	-208.341	15.791.659
<b>Totale</b>	<b>16.000.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-208.341</b>	<b>15.791.659</b>

**E.2 – Informazioni sui rapporti partecipativi**

Denominazione imprese	Valore originario	Totale rettifiche di valore	Totale rivalutazioni	Valore di bilancio	Sede	Quotazione S/N	Disponibilità voti	Importo Patrimonio netto	Risultato ultimo esercizio
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b> - banche ed enti finanziari - altri soggetti									
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b> - banche ed enti finanziari - altri soggetti									
<b>C. Imprese sottoposte ad influenza notevole</b> - banche ed enti finanziari - altri soggetti									
<b>D. Altre</b> - banche ed enti finanziari - altri soggetti: Greenholding Srl	16.000.000		(10.912.691)	5.087.309	Reggio Emilia	N	20,00	926.946	(378.133)
<b>Totale</b>	<b>16.000.000</b>	<b>-</b>	<b>(10.912.691)</b>	<b>5.087.309</b>				<b>926.946</b>	<b>(378.133)</b>

**E.3 – Variazioni annue delle partecipazioni di merchant banking**

A. Esistenze iniziali	16.000.000
B. Aumenti B1. Acquisti B2. Riprese di valore B3. Altre variazioni	
C. Diminuzioni C1. Vendite C2. Rettifiche di valore C3. Altre variazioni	(10.912.691)  (10.912.691)
D. Rimanenze finali	5.087.309

Milano, 17 dicembre 2009

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

## Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

### Rischio di credito

#### Informazioni di natura qualitativa

##### 1. Aspetti generali

La società svolge la sua attività nei settori dei finanziamenti alla clientela, 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.

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.

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 realizza 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. Politiche di gestione del rischio di credito

###### 2.1 Aspetti organizzativi

La società ha fissato un sistema di identificazione e mappatura dei rischi, siano essi Operativi, di Mercato e di Credito, che tende a migliorare la qualità e l'efficacia dei processi operativi.

###### 2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

I processi inerenti sia l'attività di erogazione del credito che di impiego nel private equity/merchant banking, sono definiti da specifiche procedure.

L'acquisizione e l'analisi del patrimonio informativo dei clienti forniscono agli organi deliberanti, le informazioni necessarie al processo di attribuzione della classe di rischio.

Le posizioni di rischio sono monitorate attraverso un uniforme sistema di limiti finalizzato a contenere le

perdite potenziali derivanti dai rischi di mercato. I limiti sono approvati dal Consiglio di Amministrazione.

### 2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per quanto attiene l'attività di mitigazione del rischio l'operatività si sostanzia essenzialmente nell'acquisizione di garanzie sia reali che personali.

I crediti verso clientela per la sola attività di finanziamento alle società collegate ed alla clientela terza ammontano ad Euro 257,7 milioni e si decrementano, nel corso dell'esercizio, di Euro 73,6 milioni. Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere nuove operazioni di finanziamento a clientela per complessivi Euro 146,3 milioni, a fronte dei quali vi sono stati rientri programmati per Euro 96,9 milioni. In relazione alla sola attività di finanziamento in essere al 30 settembre 2009 la società è in possesso di garanzie reali per Euro 165,9 milioni (di cui Euro 9 milioni ipoteche, Euro 15,9 milioni di vincoli pignorati su valori mobiliari quotati e/o su quote e/o azioni) e di garanzie fidejussorie di primari nominativi per Euro 40,1 milioni. La percentuale di copertura dell'attività di finanziamento risulta essere del 91,5%.

In particolare sulle garanzie finanziarie costituite in pegno, sono applicati degli 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.

Sulla base delle considerazioni sopra riportate, non si rilevano, alle varie date di valutazione, attività finanziarie deteriorate.

## 3. Distribuzione dei finanziamenti verso clienti ed imprese

Nell'ambito del rischio di credito, le norme di vigilanza prudenziali, esplicitamente previste per gli intermediari finanziari, sono rappresentate da disposizioni in materia di frazionamento dei rischi volte ad evitare l'assunzione di posizioni eccessivamente concentrate.

Gli intermediari sono tenuti, in primo luogo, ad osservare un limite globale, cioè a contenere l'ammontare complessivo dei grandi rischi entro il limite di otto volte il patrimonio di vigilanza. I grandi rischi sono costituiti in particolare dalle posizioni di rischio di importo pari o superiore al 10% del patrimonio di vigilanza; in secondo luogo gli intermediari sono tenuti ad osservare un limite individuale, cioè a contenere ciascuna posizione di rischio verso singoli clienti (o gruppi di questi) entro il limite del 25% del patrimonio di vigilanza.

La funzione di controllo interno svolge il monitoraggio sull'andamento complessivo "grandi rischi" attraverso specifici controlli.

Gli indicatori dei limiti operativi entro cui operare, connessi al valore del patrimonio netto di vigilanza, sono prodotti trimestralmente e resi disponibili alle unità operative e di controllo.

### Informazione di natura quantitativa

#### Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli / qualità	Sofferenze	Attività Incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre Attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	17.176.277	17.176.277
2. Attività finanziarie valutate al fair value	0	0	0	0	0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	171.021.860	171.021.860
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
5. Crediti verso banche	0	0	0	0	7.312.221	7.312.221
6. Crediti verso Enti finanziari	0	0	0	0	36.662.469	36.662.469
7. Crediti verso clientela	259.109	0	12.090.932	0	237.269.724	249.619.765
8. Altre attività	0	0	0	0	0	0
9. Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Settembre</b>	<b>259.109</b>	<b>0</b>	<b>12.090.932</b>	<b>0</b>	<b>469.442.551</b>	<b>481.792.592</b>
<b>Totale 30/09/2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>496.710.347</b>	<b>496.710.347</b>

#### Esposizione verso clientela

Tipologie esposizioni/valori	30/09/2009			
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ATTIVITA' DETERIORATE</b>				
<b>1) Sofferenze</b>				
- finanziamenti	467.893	-200.000	-8.784	259.109
- titoli				
- crediti di firma				
- impegni a erogare fondi				
- altre attività				
<b>2) Attività incagliate</b>				
- finanziamenti				
- titoli				
- crediti di firma				
- impegni a erogare fondi				
- altre attività				
<b>3) Attività ristrutturate</b>				
- finanziamenti	12.207.267		-116.335	12.090.932
- titoli				
- crediti di firma				
- impegni a erogare fondi				
- altre attività				
<b>4) Attività scadute</b>				
- finanziamenti				
- titoli				
- crediti di firma				
- impegni a erogare fondi				
- altre attività	647.174	-647.174		
<b>Totale A</b>	<b>13.322.334</b>	<b>-847.174</b>	<b>-125.119</b>	<b>12.350.041</b>

<b>B. Attività in bonis</b>				
- finanziamenti	196.977.480		-1.299.874	195.677.606
- titoli	3.758.601			3.758.601
- crediti di firma	10.034.900			10.034.900
- impegni a erogare fondi	10.015.390			10.015.390
- altre attività	39.134.491		-1.300.975	37.833.516
<b>Totale B</b>	<b>259.920.862</b>		<b>-2.600.849</b>	<b>257.320.013</b>
<b>Totale A + B</b>	<b>273.243.196</b>	<b>-847.174</b>	<b>-2.725.968</b>	<b>269.670.054</b>

I crediti ristrutturati sopra esposti si riferiscono a posizioni i cui termini di rimborso sono stati oggetto di modifiche rispetto agli originali piani contrattuali.

### Dinamica delle rettifiche di valore complessive

Causali	Sofferenze	Incagli	Ristrutturati	Esposizioni scadute	Altre attività
<b>Rettifiche complessive iniziali 1/10/2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.081.342</b>
<b>Variazione in aumento:</b>					
rettifiche di valore	8.784	0	116.335	0	1.532.728
<b>Variazioni in diminuzione:</b>					
riprese di valore	0	0	0	0	-13.221
<b>Rettifiche complessive finali 30/09/2009</b>	<b>8.784</b>	<b>0</b>	<b>116.335</b>	<b>0</b>	<b>2.600.849</b>

### Grandi rischi

L'ammontare complessivo ponderato "grandi rischi" in essere alla data del 30 settembre 2009 è pari a Euro 151.810.075 ed è rappresentato da 4 posizioni.

### Rischio di mercato

#### 1. Rischi di tasso di interesse

##### Informazioni di natura qualitativa

Con rischio di tasso generalmente ci si riferisce alle ricadute sul conto economico e sullo stato patrimoniale delle variazioni dei tassi di mercato.

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.

In considerazione dell'estrema linearità del bilancio consolidato in relazione con i volumi di impiego, pari a circa 192 milioni di Euro al 30 settembre, l'eventuale variazione in più/meno 100 b.p. dei tassi di interesse su base annua produrrebbe conseguenze contenute.

Per il margine di interesse, infatti, c'è da considerare l'effetto bilanciato tra i costi di raccolta di interbancario e i ricavi degli strumenti finanziari (quasi tutti a tasso variabile) e dei finanziamenti (tutti a tasso variabile).

A livello di risultato operativo, anche in considerazione della componente fiscale, l'effetto sarebbe ulteriormente ridotto.

Se confrontato con i 377 milioni di Euro di patrimonio netto l'effetto risulterebbe ulteriormente ridotto.

### Informazioni di natura qualitativa

	Durata determinata						durata indeterminata	Totale
	fino a tre mesi	oltre 3 mesi fino a 6 mesi	oltre 6 mesi fino a 1 anno	oltre 1 anno fino a 5 anni	oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni		
<b>Attivo</b>								
Titoli di debito	645.091			5.187.170				<b>5.832.261</b>
Crediti	46.662.593		74.624.617	81.563.760	60.505.980	176.960	30.060.545	<b>293.594.455</b>
Altre attività	796.252	117.000	2.618.513	4.628.299		2.117		<b>8.162.181</b>
<b>Passività</b>								
Debiti	155.576.673		3.973.985	25.000.000				<b>184.550.658</b>
Titoli in circolazione								
Altre passività	5.273.429	1.143.344		6.068.738	1.649.650			<b>14.135.161</b>

## 2. Rischi di prezzo

### Informazione di natura qualitativa

I rischi finanziari inerenti l'attività di trading insistono su posizioni originate da operazioni in titoli a reddito fisso, azionari, in contratti derivati.

In relazione al rischio di prezzo relativo alle variazioni di fair value delle partecipazioni detenute per il merchant banking la società attua una politica che si sostanzia nella sottoscrizione di opzioni put nell'ambito delle quali si prevedono opzioni di smobilizzo garantito.

Il rischio di prezzo rappresenta il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato (fair value), che derivino sia da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato.

I criteri utilizzati per la determinazione del fair value di attività e passività finanziarie sono stati determinati come segue:

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

Per gli strumenti finanziari derivati rappresentati da opzioni di acquisto che conferiscono il diritto a ottenere benefici economici futuri derivanti dalle variazioni del fair value dello strumento finanziario sottostante il contratto, si è adottato una valutazione del fair value che di basa sul modello di *Black-Scholes*.

Sulla base di tale modello il fair value di opzioni call corrisponde al valore atteso dei guadagni futuri che l'opzione dovrebbe generare in un mondo 'risk neutral', simulando il valore corrente di un investimento in portafoglio nell'attività sottostante al netto di un indebitamento corrispondente al prezzo di esercizio dell'opzione, attualizzato sulla base della probabilità che il sottostante a scadenza sia maggiore del prezzo di esercizio.

Al riguardo si precisa che al 30 settembre 2009 le attività disponibili per la negoziazione comprendono la valutazione al fair value dell'opzione call che Mittel SpA detiene su quote della Tethys S.p.A. per Euro 10,6 milioni.

In relazione al rischio di prezzo inerente l'attività di trading Il monitoraggio dei limiti specificatamente fissati e del rischio di credito assunto nell'ambito del portafoglio di negoziazione è realizzato attraverso tools di "real time keeping position" che determinano l'esposizione complessiva e il livello di perdita in formazione.

Questi indicatori sono prodotti giornalmente e resi disponibili ai responsabili delle unità operative e di controllo attraverso un'apposita reportistica.

### 3. Rischi di cambio

#### Informazioni di natura qualitativa

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 immobiliare 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 opera in aree soggette a rischi di tasso di cambio.

#### Rischio di liquidità

Le scadenze contrattuali dei debiti (maggiorati di interessi conteggiati sino alle rispettive date di scadenza), sono così riepilogate:

	fino a 1 anno	fino a 2 anni	fino a 3 anni	fino a 4 anni	fino a 5 anni	Totale
<b>Passività</b>						
Debiti	168.713.928			25.113.425		<b>193.827.353</b>

La Società dispone presso il Sistema Bancario di affidamenti per un ammontare complessivo di oltre Euro 424 milioni che le consentono di rifinanziarsi alle scadenze delle suddette posizioni.

Notizie Preliminari	Relazione degli Amministratori	<b>Bilancio consolidato</b>	Bilancio Mittel S.p.A.
		<b>Note esplicative e integrative</b>	

## **Allegati**

**Tabella A****Elenco delle partecipazioni consolidate integralmente**

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale
Mittel Generale Investimenti S.p.A.	Milano - Italia	€ 17.000.000	€ 1
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	Milano - Italia	€ 99.000	€ 1
Mittel Private Equity S.p.A.	Milano - Italia	€ 5.000.000	€ 1
Holding Partecipazione Nautica - HPN S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Mittel Corporate Finance S.p.A.	Milano - Italia	€ 1.591.540	€ 10
ECPI S.r.l.	Milano - Italia	€ 500.000	€ 500.000
ECP International SA	Lussemburgo	€ 50.000	€ 50.000
Ma-Tra Fiduciaria S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Cad Immobiliare S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano - Italia	€ 2.693.878	€ 1
Gamma Uno S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Fede S.p.A.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Esse Ventuno S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Spinone S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Gamma Tre S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Livia S.r.l.	Milano - Italia	€ 51.000	€ 1
Breme S.r.l.	Milano - Italia	€ 10.000	€ 1
Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	Milano - Italia	€ 15.000	€ 1
BH Holding S.p.A.	Milano - Italia	€ 10.000	€ 1
Ghea S.r.l.	Milano - Italia	€ 1.000.000	€ 1

**Elenco delle partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto**

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale
Tethys S.p.A.	Milano - Italia	€ 30.000.000	€ 1
Tower 6 bis S.a.r.l.	Lussemburgo	€ 4.500.000	€ 10
Castello SGR S.p.A.	Milano - Italia	€ 2.398.100	€ 1
Brands Partners 2 S.p.A.	Milano - Italia	€ 150.000	€ 1
Vimercati S.p.A.	Milano - Italia	€ 8.291.111	€ 1
Mit.Fin S.p.A.	Milano - Italia	€ 200.000	€ 1
Liberata S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	€ 1
Iniziative Nord Milano S.r.l.	Milano - Italia	€ 50.000	€ 1

Possesso percentuale	Attività svolta	Chiusura esercizio	Patrimonio netto	Ultimo risultato
100,00	Finanziaria	30 settembre	142.568	5.775
100,00	Holding part.	30 settembre	62.276	(15.898)
51,00	Finanziaria	31 dicembre	185.749	178.827
100,00	Iniziative nautiche	31 dicembre	1.023	(226)
100,00	Servizi finanziari	30 settembre	2.333	(1.708)
100,00	Servizi finanziari	30 settembre	1.319	(411)
100,00	Servizi finanziari	31 dicembre	3.366	3.273
81,00	Amm. Fiduciaria	31 dicembre	562	164
100,00	Immobiliare	30 settembre	2.027	(75)
100,00	Immobiliare	30 settembre	24.211	1.452
100,00	Immobiliare	30 settembre	528	116
51,00	Immobiliare	30 settembre	55	(26)
90,00	Immobiliare	30 settembre	320	65
100,00	Immobiliare	30 settembre	141	11
80,00	Immobiliare	30 settembre	44	(116)
60,00	Immobiliare	30 settembre	52	(35)
51,00	Immobiliare	31 dicembre	(19)	(29)
51,00	Immobiliare	30 giugno	2.165	(49)
100,00	Holding part.	31 dicembre	-	-
51,00	Holding finanz.	31 dicembre	-	-

Possesso percentuale	Attività svolta	Chiusura esercizio	Patrimonio netto	Ultimo risultato
34,00	Holding part.	31 dicembre	29.961	(37)
49,00	Holding part.	31 dicembre	-	-
20,00	Gestione fondi	31 dicembre	2.568	(5)
36,00	Holding part.	31 dicembre	(4)	(13)
9,99	Industriale	31 dicembre	9.673	(1.279)
30,00	Servizi finanziari	31 dicembre	884	146
50,00	Immobiliare	30 settembre	82	(8)
50,00	Immobiliare	31 dicembre	868	(63)

## Tabella B

### Elenco delle attività finanziarie disponibili per la vendita

	Sede legale		Capitale sociale
<b>Attività finanziarie disponibile per la vendita</b>			
<b>Dirette</b>			
Fondo Progressio Investimenti	Trento -Italia	€	-
Progressio SGR S.p.A.	Trento -Italia	€	1.200.000
SIA - SSB S.p.A.	Milano - Italia	€	18.123.684
Astrim S.p.A.	Roma - Italia	€	37.440.000
Azimut Benetti S.p.A.	Viareggio - Italia	€	9.756.000
Equinox Two S.C.A.	Lussemburgo	€	37.308
<b>Indirette</b>			
Intesa San Paolo S.p.A.	Torino - Italia	€	6.646.547.923
UBI Banca S.p.A.	Bergamo - Italia	€	1.597.864.755
RCS Mediagroup S.p.A.	Milano - Italia	€	762.019.050
Greenholding S.r.l.	Reggio Emilia	€	10.000
Vimercati S.p.A.	Milano - Italia	€	7.800.000
Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.	Trento - Italia	€	71.810.870
WebSplit Com,Inc.	U.S.A.	\$	5.600
<b>Totale</b>			

Valore nominale	Possesso %	Interessenza %	Attività svolta	€/000 V. di carico consolidato	Chiusura esercizio
-	-		Fondo Private Equity	12.063	31 dicembre
1,00	15,00		Gestione fondi	193	31 dicembre
0,52	0,31		Servizi finanziari	1.400	31 dicembre
0,52	13,50		Servizi immobiliari	12.578	31 dicembre
1,50	5,47		Iniziative nautiche	29.187	31 agosto
1,00	0,11		Holding Partec.	1.629	31 dicembre
0,52	0,13	0,13	Bancaria	45.480	31 dicembre
2,50	0,68	0,68	Bancaria	45.585	31 dicembre
1,00	1,31	1,26	Editoria	13.672	31 dicembre
1,00	20,00	20,00	Holding Partec.	5.087	31 dicembre
1,00	9,99	9,99	Industriale	878	31 dicembre
1,00	1,76	1,76	Finanziaria	3.270	31 dicembre
0,001	6,78	6,78	Servizi web	-	31 dicembre
				171.022	

## Tabella C

### Elenco delle partecipazioni

	Sede legale	Capitale sociale	Valore nominale	%		
				Possesso	Disponibilità voti in Ass.	
<b>Partecipazioni Dirette</b>						
Chase Mittel Capital Holding II NV in liquidazione	Antille Olandesi	€ 18.720	-	27,55	27,55	
<b>Indirette</b>						
Tethys S.p.A.	Milano - Italia	€ 3.000.000	1	34,00	34,00	
Brands Partners 2 S.p.A.	Milano - Italia	€ 150.000	1	36,00	36,00	
Tower 6 bis S.a.r.l.	Lussemburgo	€ 4.500.000	10	49,00	49,00	
Mit.Fin S.p.A.	Milano - Italia	€ 200.000	1	30,00	30,00	
Liberata S.r.l.	Milano - Italia	€ 100.000	1	50,00	50,00	
Iniziativa Nord Milano S.r.l.	Milano - Italia	€ 50.000	1	50,00	50,00	
Castello SGR S.p.A.	Milano - Italia	€ 2.398.100	1	20,00	20,00	
BH Holding S.p.A. (*)	Milano - Italia	€ 10.000	1	100,00	100,00	
<b>Totale</b>						

(\*) di nuova costituzione

Le società sopra elencate non sono quotate in mercati regolamentati

**Totale generale**

	€/000		€/000	€/000	€/000	€/000	€/000
Attività svolta	V. di carico consolidato	Chiusura esercizio	Attivo Patrimoniale	Passivo Patrimoniale	Patrimonio netto	Ultimo risultato	Ricavi
Finanziaria	6	31 dicembre	-	-	9	-	-
Holding partec.	30.143	31 dicembre	58.288	28.327	29.961	(37)	-
Holding partec.	51	31 dicembre	40.602	40.606	(4)	(13)	-
Holding partec.	8.552	31 dicembre	-	-	-	-	-
Finanziaria	241	31 dicembre	1.215	331	884	146	2.099
Immobiliare	41	30 settembre	90	-	90	(3)	-
Immobiliare	844	31 dicembre	8.507	7.576	931	(55)	831
Gestione fondi	831	31 dicembre	3.070	497	2.573	107	993
Holding partec.	10	31 dicembre	-	-	-	-	-
	40.719						
	211.741						

## 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 Euro	1,00	10.200	100%	Mittel Generale Investimenti S.p.A.
Croton S.r.l.	Milano	Italia	Euro	1.095.000 Euro	1,00	1.095.000	100%	Mittel Generale Investimenti S.p.A.
Tenedor Sviluppo S.r.l.	Milano	Italia	Euro	80.000 Euro	1,00	80.000	100%	Mittel Generale Investimenti S.p.A.

## Dichiarazione del Dirigente preposto

Si dichiara, ai sensi dl comma 2 art. 154 bis D.Lgs. 58/98, che il bilancio consolidato corrisponde alle risultanze documentali ai libri ed alle scritture contabili della Società.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Pietro Santicoli

# Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Tortona, 25  
20144 Milano  
Italia  
Tel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### 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 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 2009. 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 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 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 consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 gennaio 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Mittel al 30 settembre 2009 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, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Mittel per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Mittel al 30 settembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 12 gennaio 2010

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

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu

**Bilancio Mittel S.p.A. al 30 settembre 2009**

## Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato di Mittel S.p.A.

### Situazione e andamento economico di Mittel S.p.A. Principali dati economici, finanziari e patrimoniali di Mittel S.p.A.

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Dati Economici</b>			
Commissioni nette	(386)	(400)	14
Margine d'interesse	141	717	(576)
Dividendi e proventi assimilati	77.792	14.661	63.131
Margine di gestione delle attività di negoziazione	10.581	-	10.581
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>88.128</b>	<b>14.978</b>	<b>73.150</b>
<b>Risultato lordo della gestione operativa</b>	<b>81.833</b>	<b>1.085</b>	<b>80.748</b>
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>81.710</b>	<b>1.029</b>	<b>80.681</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(32.127)	-	(32.127)
<b>Risultato lordo dell'attività corrente</b>	<b>49.706</b>	<b>1.085</b>	<b>48.621</b>
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(123)	(58)	(65)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>49.583</b>	<b>1.027</b>	<b>48.556</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>43.740</b>	<b>1.168</b>	<b>42.572</b>

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Capitale Investito Netto (CIN)	220.934	117.193	103.741
Posizione finanziaria netta attiva	74.346	143.222	(68.876)
Patrimonio netto	295.280	260.415	34.865

Mittel S.p.A. ha chiuso l'esercizio al 30 settembre 2009 con un utile netto di Euro 43,7 milioni, in consistente crescita rispetto all'esercizio precedente che aveva chiuso con un utile netto di Euro 1,1 milioni di euro.

Il conto economico di Mittel S.p.A. evidenzia un miglioramento del risultato lordo della gestione operativa positivo pari a 81,8 milioni di euro (Euro 1 milione positivo nel precedente esercizio), con il contributo, a livello di margine complessivo di intermediazione, di un risultato positivo per Euro 88,1 milioni (Euro 14,9 milioni positivo nel precedente esercizio).

La variazione nel margine di intermediazione, a sua volta, è determinata:

- da un incremento dei dividendi e proventi assimilati per un ammontare di Euro 63,1 milioni. Tale incremento è conseguenza dei risultati rivenienti dalle cessioni di partecipazioni di *private equity* effettuate dalla controllata Mittel Private Equity e dal Fondo Progressio Investimenti;
- da un significativo miglioramento nel margine di gestione delle attività di negoziazione positivo per 10,6 milioni di euro (risultato nullo nel precedente esercizio) derivante principalmente dall'incremento nel fair value dell'opzione call detenuta su una quota della partecipazione Tethys S.p.A. (Euro 10,6 milioni);
- da un decremento del margine d'interesse per Euro 0,6 milioni, da attribuirsi principalmente all'aumento dell'indebitamento medio finanziario verso banche.

Il risultato netto dalle partecipazioni, in perdita di Euro 32,1 milioni, comprende le rettifiche per riduzioni di valore da verifiche di impairment effettuate sulle partecipazioni Mittel Corporate Finance S.p.A., Holding Partecipazione nautica – HPN S.r.l. e Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l..

Il risultato della gestione operativa è stato determinato da decrementi nei costi operativi derivanti da una riduzione delle spese per il personale, pari a Euro 4,0 milioni (Euro 5,1 milioni nel precedente esercizio), dalle altre spese amministrative, pari a Euro 4,1 milioni (Euro 1,8 milioni nel precedente esercizio). Tale incremento nelle spese amministrative è da imputare, principalmente, ad un aumento dei costi delle consulenze professionali (costi rivenienti dalla intensa attività di investimento svolta nel corso dell'esercizio) per Euro 1,3 milioni e dalla locazione di nuovi spazi per l'integrazione nella stessa sede delle società del Gruppo Mittel Corporate Finance per Euro 0,6 milioni.

Gli altri proventi di gestione netti, rispetto all'esercizio precedente, si incrementano di Euro 8,8 milioni, per effetto del mancato pagamento nell'esercizio, del costo dell'usufrutto in essere su azioni di proprietà di terzi. Il risultato lordo della gestione operativa risulta al lordo degli oneri e dei costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti netti per oneri e rettifiche per riduzioni di valore di attività, indicatore del flusso potenziale monetario della gestione operativa della società, incorporando di fatto il livello di autofinanziamento prodotto dalla gestione operativa.

Il patrimonio netto al 30 settembre 2009 è pari a Euro 295,3 milioni (rispetto a Euro 260,4 milioni al 30 settembre 2008). La variazione del patrimonio netto comprende un incremento di Euro 1,7 milioni nella riserva di valutazione conseguente alla variazione nel fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita e un decremento nelle riserve per il pagamento di dividendi avvenuto nell'esercizio per Euro 10,6 milioni.

Il totale del capitale investito netto è pari a Euro 220,9 milioni (Euro 117,1 milioni al 30 settembre 2008), in aumento rispetto al precedente esercizio per effetto principalmente di:

- incrementi nelle attività finanziarie disponibili per la vendita per Euro 37,2 milioni; derivanti da nuovi investimenti principalmente relativi all'acquisto della partecipazione Azimut Benetti S.p.A. per Euro 29,2 milioni e versamenti di richiamo fondi dalla società di investimento Equinox Two S.c.a. per Euro 1,3 milioni e per il Fondo Progressio Investimenti per Euro 1,8 milioni;
- incrementi netti nelle partecipazioni di Euro 88,2 milioni;
- incrementi netti da passività fiscali per Euro 6,3 milioni e decrementi di altre passività per Euro 1,8 milioni;
- decrementi per incasso di attivi verso controllate per Euro 15 milioni;
- decrementi nelle altre attività non correnti per imposte anticipate per Euro 2,4 milioni;
- incrementi nelle altre attività, pari a Euro 4,5 milioni, riferiti principalmente a crediti verso l'Erario per Euro 2,4 milioni.

La posizione finanziaria netta attiva di Mittel S.p.A. si decrementa nell'esercizio passando da un valore pari a Euro 143,2 milioni al 30 settembre 2008 ad un valore pari a Euro 74,3 milioni al 30 settembre 2009.

## Sintesi economica e finanziaria di Mittel S.p.A.

### Situazione ed andamento economico di Mittel S.p.A.

Il conto economico dell'esercizio del gruppo presenta un utile di Euro 43,7 milioni; segue un dettaglio sintetico delle principali poste di bilancio:

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008	Variazione
<b>Conto Economico</b>			
Interessi netti	141	717	(576)
Dividendi	77.792	14.661	63.131
Commissioni nette	(386)	(400)	14
Risultato dell'attività di negoziazione	10.581	-	10.581
Altri proventi (oneri) di gestione	1.854	(6.963)	8.817
<b>Proventi operativi netti</b>	<b>89.982</b>	<b>8.015</b>	<b>81.967</b>
Spese per il personale	(4.066)	(5.112)	1.046
Spese amministrative	(4.083)	(1.817)	(2.266)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali e materiali	(123)	(56)	(67)
<b>Oneri operativi</b>	<b>(8.272)</b>	<b>(6.985)</b>	<b>(1.287)</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>81.710</b>	<b>1.030</b>	<b>80.680</b>
<i>% su proventi operativi netti</i>	<i>91%</i>	<i>13%</i>	<i>98%</i>
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	-	-	-
Rettifiche di valore nette su crediti	-	-	-
Rettifiche di valore nette su altre attività	-	-	-
Utili /(Perdite) su Partecipazioni	(32.127)	(2)	(32.125)
<b>Risultato corrente al lordo delle imposte</b>	<b>49.583</b>	<b>1.028</b>	<b>48.555</b>
<i>% su proventi operativi netti</i>	<i>55%</i>	<i>13%</i>	<i>59%</i>
Imposte sul reddito	(5.843)	140	(5.983)
Utili /(Perdite) su attività in dismissione	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>43.740</b>	<b>1.168</b>	<b>42.572</b>
<i>% su proventi operativi netti</i>	<i>49%</i>	<i>15%</i>	<i>52%</i>

Le principali risultanze economiche dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2009 sono:

- Proventi operativi netti: Euro 89,9 milioni rispetto a Euro 8,0 milioni al 30 settembre 2008;
- Risultato della gestione operativa: Euro 81,7 milioni rispetto a Euro 1,0 milioni al 30 settembre 2008;
- Risultato corrente al lordo delle imposte: Euro 49,5 milioni rispetto a Euro 1 milione al 30 settembre 2008;
- Risultato netto: Euro 43,7 milioni rispetto a Euro 1,2 milioni al 30 settembre 2008.

Il risultato corrente al lordo delle imposte è positivo per Euro 49,6 milioni e comprende le perdite nette su partecipazioni per complessivi Euro 32,1 milioni riconducibili alle rettifiche per riduzioni di valore durevole derivanti dalle verifiche di impairment effettuate sulle partecipazioni Mittel Corporate Finance S.p.A. (Euro 13,7 milioni), Holding di Partecipazione Nautica S.r.l. (Euro 2,9 milioni), Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Euro 17 milioni) e al trasferimento a conto economico di quota dell'utile rinveniente dall'operazione di cessione della partecipazione Moncler S.p.A. (Euro 1,5 milioni) imputato a patrimonio netto nel precedente esercizio, in quanto rinveniente da operazione infragruppo con Mittel Private Equity S.p.A..

### Situazione patrimoniale e finanziaria di Mittel S.p.A.

I prospetti di seguito esposti e commentati sono stati predisposti sulla base del bilancio d'esercizio al 30 settembre 2009 a cui si fa rinvio.

La situazione patrimoniale di Mittel SpA può essere sintetizzata nella tabella che segue:

(Migliaia di Euro)	30.9.2009		30.9.2008	
<b>Capitale Investito netto</b>				
Immobilizzazioni	229.972	104,1%	104.388	89,1%
Altre attività non correnti	320	0,1%	2.685	2,3%
Capitale Circolante Netto	(8.985)	(4,1)%	10.710	9,1%
TFR e Fondi Rischi ed Oneri	(373)	(0,2)%	(590)	(0,5)%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>220.934</b>	<b>100,0%</b>	<b>117.193</b>	<b>100,0%</b>
Finanziato da:				
Patrimonio Netto	295.280	133,7%	260.415	222,2%
Posizione finanziaria netta attiva	(74.346)	(33,7)%	(143.222)	(122,2)%

(Migliaia di Euro)	30.9.2009	30.9.2008
<b>Dati Patrimoniali</b>		
Immobilizzazioni	229.972	104.388
Altre attività non correnti	320	2.685
<b>Attività non correnti</b>	<b>230.292</b>	<b>107.073</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>120.381</b>	<b>209.212</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>350.673</b>	<b>316.285</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>295.280</b>	<b>260.415</b>
Passività Non Correnti	1.246	590
Passività Correnti	54.147	55.280
<b>Totale Passività</b>	<b>55.393</b>	<b>55.870</b>
<b>Totale Patrimonio netto e Passività</b>	<b>350.673</b>	<b>316.285</b>

Il capitale investito netto è rappresentato dalla somma del valore delle immobilizzazioni per Euro 229,9 milioni, di attività per imposte anticipate per Euro 0,3 milioni e del capitale circolante netto passivo per Euro 8,9 milioni (comprensivo di altre attività per Euro 4,5 milioni, al netto di altre voci del passivo per Euro 13,4 milioni, di cui passività fiscali per Euro 10,5 milioni) al netto delle passività per il trattamento di fine rapporto per Euro 0,4 milioni.

Rispetto al 30 settembre 2008, il capitale investito netto registra un incremento di Euro 103,7 milioni. Tale variazione è attribuibile principalmente ad un incremento di Euro 125,6 milioni nelle immobilizzazioni, ad un decremento di Euro 19,7 milioni nel capitale circolante netto e al decremento di Euro 2,4 milioni nelle altre attività non correnti rappresentate da attività per imposte anticipate.

Le immobilizzazioni sono costituite essenzialmente dalle partecipazioni (Euro 172,3 milioni), dalle attività finanziarie disponibili per la vendita (Euro 57,0 milioni), da attività materiali (Euro 0,6 milioni) e da attività immateriali (Euro 0,01 milioni).

Le attività correnti sono costituite principalmente da crediti (Euro 115,9 milioni) e altre attività (Euro 4,5 milioni).

Al 30 settembre 2009 il patrimonio netto totale ammonta a Euro 295,3 milioni che si confronta con Euro 260,4 milioni dell'esercizio precedente.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2009 è attiva ed è pari a Euro 74,3 milioni, mentre per l'esercizio precedente era di Euro 143,2 milioni.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento finanziario, il rapporto tra indebitamento finanziario (Euro 41,5 milioni) e il patrimonio netto (Euro 295,3 milioni) è diminuito, passando da 17,77% al 30 settembre 2008 a 14,07% al 30 settembre 2009.

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

La composizione dell'indebitamento netto è riportata nella tabella che segue:

(Migliaia di Euro)	30/09/2009	30/09/2008	Variazione
Cassa	2	1	1
Altre disponibilità liquide	2.702	468	2.234
Titoli detenuti per la negoziazione	10.586	-	10.586
<b>Liquidità corrente</b>	<b>13.290</b>	<b>469</b>	<b>12.821</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>102.589</b>	<b>189.019</b>	<b>(86.430)</b>
Debiti bancari correnti	(29.001)	(25.055)	(3.946)
Altri debiti finanziari correnti	(12.532)	(21.211)	8.679
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(41.533)</b>	<b>(46.266)</b>	<b>4.733</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>74.346</b>	<b>143.222</b>	<b>(68.876)</b>

La posizione finanziaria netta complessiva è attiva ed evidenzia un decremento di Euro 68,9 milioni rispetto al precedente esercizio. La variazione nella posizione finanziaria netta è dovuta principalmente a un decremento dei crediti finanziari correnti di Euro 86,4 milioni con un contestuale decremento dell'indebitamento finanziario corrente di Euro 4,7 milioni.

Inoltre, si rileva che la liquidità corrente evidenzia un incremento di Euro 12,8 milioni, dovuto all'incremento netto delle attività finanziarie detenute per la negoziazione di Euro 10,6 milioni e all'aumento delle disponibilità liquide di Euro 2,2 milioni.

## Indicatori di risultato 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 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).

A livello patrimoniale considerazioni analoghe valgono per la posizione finanziaria netta, le cui componenti sono dettagliate nella specifica sezione delle note illustrative.

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

La presente relazione contiene indicatori di risultato finanziari e non finanziari.

I primi, derivanti dai prospetti che costituiscono il bilancio, compongono i dettagli che rappresentano in modo sintetico le performance economiche, patrimoniali e finanziarie, in relazione a valori comparativi e ad altri valori dello stesso periodo. L'indicazione di grandezze economiche non direttamente desumibili dal bilancio, così come la presenza di commenti e valutazioni contribuisce inoltre a meglio qualificare le dinamiche dei diversi valori.

La relazione sulla gestione accoglie anche una serie di indicatori finanziari e patrimoniali rilevanti ai fini di una migliore comprensione dell'andamento di Mittel S.p.A., in relazione soprattutto all'evoluzione rispetto al precedente esercizio.

**30.9.2009      30.9.2008**

### Indici

#### Indicatori di redditività (%)

Commissioni nette / Margine di intermediazione	(0,44)%	(2,67)%
Margine di interesse / Margine di intermediazione	0,16%	4,79%
Margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione / Margine di intermediazione	12,01%	0,00%
Risultato lordo della gestione operativa / Margine di intermediazione	92,86%	7,24%
Margine d'intermediazione / Capitale investito netto	39,89%	12,78%
Margine di interesse / Posizione finanziaria netta	0,19%	0,50%
R.O.I. (Risultato lordo dell'attività corrente / Capitale investito Netto )	22,50%	0,93%
R.O.S. ( Risultato netto della gestione operativa / Margine di intermediazione )	92,72%	6,87%
R.O.E. (Risultato netto / Patrimonio netto medio )	15,74%	0,46%

#### Indicatori di rischiosità (%)

Rettifiche di valore su crediti / Crediti lordi verso clientela	0,00%	0,00%
---	-------	-------

#### Coeficienti patrimoniali

Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto	14,07%	17,77%
Attività correnti / Passività correnti	2,22	3,78

Gli indicatori di redditività evidenziano in sintesi il seguente andamento:

- la **composizione del margine di intermediazione** complessivo evidenzia:
  - una diminuzione dell'incidenza del margine di interesse che passa dal 4,79% al 0,16%; dovuta principalmente al decremento del margine di interesse rispetto all'esercizio precedente riferibile all'aumento intervenuto negli oneri finanziari;
  - un aumento dell'incidenza del margine di gestione delle attività finanziarie di negoziazione, dovuta alla variazione del margine di gestione delle attività di negoziazione, positivo nel corrente esercizio per Euro 10,6 milioni (nullo nel precedente esercizio) ed imputabile principalmente all'incremento nel fair value dell'opzione call detenuta su una quota della partecipazione Tethys S.p.A. (Euro 10,6 milioni);

- un aumento dell'incidenza del risultato lordo della gestione operativa che passa dal 7,24% al 92,86%, espressivo di un notevole miglioramento del risultato dell'attività tipica (margine di intermediazione) dovuto al significativo incremento dei dividendi e proventi assimilati (incremento di Euro 63,1 milioni), parzialmente compensato dall'effetto di una maggiore intensità di incidenza dei costi tipici diretti sul margine di intermediazione.  
Tale incidenza dei costi tipici di gestione diretti trova riscontro in un incremento nei costi di struttura riferibili alle spese amministrative per Euro 1,2 milioni e in un decremento degli altri oneri diversi di gestione per Euro 10,2 milioni.
- **gli indicatori di redditività** evidenziano:
  - un miglioramento dell'economicità della gestione tipica espressa attraverso la redditività operativa in rapporto al capitale investito (ROI) attraverso la gestione operativa che si incrementa dallo 0,93% al 22,50%; tale miglioramento è conseguenza della significativa crescita dei proventi derivanti dall'attività complessiva di intermediazione finanziaria della stessa attività di intermediazione, il cui effetto è parzialmente compensato dalla sostanziale riduzione del capitale investito netto. L'indice evidenzia nell'esercizio un valore soddisfacente, risultando superiore contemporaneamente al tasso di remunerazione atteso del capitale proprio (ROE) e al costo medio dei mezzi finanziari di terzi;
  - un aumento della redditività operativa netta dell'attività di intermediazione finanziaria (ROS) che passa dal 6,87% al 92,72%. Tale indice, rappresentato dal rapporto tra il risultato netto della gestione operativa ed il margine di intermediazione, consente di valutare la redditività del valore dell'attività complessiva di intermediazione finanziaria in termini di ritorno operativo e di autofinanziamento allo stesso tempo;
  - un miglioramento della redditività del capitale proprio (ROE), espressione sintetica dell'economicità complessiva e sintetica della gestione che si incrementa dallo 0,46% al 15,74%; tale miglioramento è conseguenza principalmente di una significativa crescita nella redditività operativa netta del capitale investito;
  - un decremento nel rapporto tra il margine di interesse e la posizione finanziaria netta che passa da 0,50% al 30 settembre 2008 a 0,19% al 30 settembre 2009; tale tendenza deriva dall'effetto della diminuzione intervenuta nell'esercizio nella posizione finanziaria netta attiva ed è indicativa del rendimento degli strumenti finanziari che caratterizzano l'attività di credito a clienti e della compatibilità dell'onere sostenuto dal ricorso al capitale di debito con la struttura finanziaria della società .
- **gli indicatori di solidità patrimoniale** evidenziano:
  - una contrazione dell'indice di indebitamento, rappresentato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario lordo ed il patrimonio netto complessivo che passa dal 17,77 % al 30 settembre 2008 a 14,07% al 30 settembre 2009, per effetto della variazione intervenuta nel patrimonio netto e dell'indebitamento verso terzi. I valori dell'indice sono comunque indicativi di un soddisfacente grado di capitalizzazione aziendale, espressivo della capacità della società di finanziarsi maggiormente con capitale di rischio;
  - una contrazione nell'indice di disponibilità rappresentato dal rapporto tra le attività e le passività correnti che passa da Euro 3,78 al 30 settembre 2008 a Euro 2,22 al 30 settembre 2009, valori indicativi della capacità della società di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante. I valori dell'indice di disponibilità evidenziano un soddisfacente grado di elasticità dell'attivo ed una situazione di equilibrio nel ricorso al capitale di debito, indicativa di un rafforzamento della capacità della società di corrispondere gli interessi passivi e di rimborsare nei tempi previsti i debiti finanziari contratti.

**Stato Patrimoniale**

<b>Voci dell'attivo</b>		<b>30/09/2009</b>	<b>30/09/2008</b>
10.	Cassa e disponibilità liquide	2.082	1.480
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.585.770	-
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	57.049.413	19.821.134
60.	Crediti	105.290.576	204.981.157
90.	Partecipazioni	172.261.095	84.030.947
100.	Attività materiali	592.332	481.473
110.	Attività immateriali	68.768	54.375
120.	Attività fiscali		
	<i>a) correnti</i>	-	1.896.776
	<i>b) anticipate</i>	319.588	787.895
140.	Altre attività	4.503.531	4.229.684
<b>Totale dell'attivo</b>		<b>350.673.155</b>	<b>316.284.921</b>
<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>		<b>30/09/2009</b>	<b>30/09/2008</b>
10.	Debiti	41.532.915	46.265.751
30.	Passività finanziarie di negoziazione	10.000	-
70.	Passività fiscali		
	<i>a) correnti</i>	5.478.719	73.617
	<i>b) differite</i>	872.741	-
90.	Altre passività	7.125.637	8.941.148
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	373.394	234.086
110.	Fondi per rischi e oneri		
	<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	-	-
	<i>b) altri fondi</i>	-	355.661
<b>Totale passività</b>		<b>55.393.406</b>	<b>55.870.263</b>
120.	Capitale	70.504.505	70.504.505
150.	Sovrapprezzi di emissione	53.716.218	53.716.218
160.	Riserve	125.486.060	134.894.173
170.	Riserve da valutazione	1.832.701	132.200
180.	Utile (perdita) di esercizio	43.740.265	1.167.562
<b>Totale Patrimonio Netto</b>		<b>295.279.749</b>	<b>260.414.658</b>
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>		<b>350.673.155</b>	<b>316.284.921</b>

## Conto economico

	30/09/2009	30/09/2008
10. Interessi attivi e proventi assimilati	1.953.086	2.015.085
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(1.811.812)	(1.298.581)
<b>Margine di interesse</b>	<b>141.274</b>	<b>716.504</b>
40. Commissioni passive	(386.292)	(400.019)
<b>Commissioni nette</b>	<b>(386.292)</b>	<b>(400.019)</b>
50. Dividendi e proventi assimilati	77.792.151	14.661.008
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	10.580.770	-
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>88.127.903</b>	<b>14.977.493</b>
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>88.127.903</b>	<b>14.977.493</b>
120. Spese amministrative		
a) spese per il personale	(4.065.737)	(5.112.327)
b) altre spese amministrative	(4.083.323)	(1.816.551)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(88.487)	(46.389)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(34.668)	(9.233)
170. Altri oneri di gestione	(220.559)	(10.402.977)
180. Altri proventi di gestione	2.074.555	3.438.973
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>81.709.684</b>	<b>1.028.989</b>
190. Utile perdite delle partecipazioni	(32.126.909)	-
200. Utile (perdita) da cessione di investimenti	-	(1.913)
<b>Utile (perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>49.582.775</b>	<b>1.027.076</b>
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(5.842.510)	140.486
<b>Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>43.740.265</b>	<b>1.167.562</b>
Utile per azione (in euro)		
- utile base per azione	0,62	0,02
- utile diluito per azione	0,62	0,02

### Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2009

Valori in migliaia di Euro

	Esistenza al 30/09/2008	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/10/2008	Allocazione utile es. precedente		Variazioni di riserve	variazioni esercizio					Esistenza al 30/09/2009	
				Riserve	Dividendi		operazioni sul patrimonio netto						Utile (perita) esercizio
							emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	variazioni strumenti capitale	Altre variazioni		
Capitale	70.505		70.505									70.505	
Sovrapprezzo emissione	53.716		53.716									53.716	
Riserve:													
a) di utili	134.894		134.894	58	(9.466)							125.486	
b) altre													
Riserve da valutazione	132		132			1.701						1.833	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perita) di esercizio	1.168		1.168	(58)	(1.110)						43.740	43.740	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>260.415</b>	<b>0</b>	<b>260.415</b>	<b>0</b>	<b>(10.576)</b>	<b>1.701</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43.740</b>	<b>295.280</b>	

### Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto per l'esercizio chiuso al 30 settembre 2008

Valori in migliaia di Euro

	Esistenza al 30/09/2007	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/10/2007	Allocazione utile es. precedente		Variazioni di riserve	variazioni esercizio					Esistenza al 30/09/2008	
				Riserve	Dividendi		operazioni sul patrimonio netto						Utile (perdita) esercizio
							emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	variazioni strumenti capitale	Altre variazioni		
Capitale	66.000		66.000			4.505						70.505	
Sovrapprezzo emissione	40.500		40.500			20.495					(7.279)	53.716	
Riserve:													
a) di utili	129.412		129.412		5.482							134.894	
b) altre													
Riserve da valutazione	1.253		1.253			(1.121)						132	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) di esercizio	15.382		15.382		(5.482)						1.168	1.168	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>252.547</b>	<b>0</b>	<b>252.547</b>	<b>0</b>	<b>(9.900)</b>	<b>(1.121)</b>	<b>25.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(7.279)</b>	<b>260.415</b>	

## Rendiconto finanziario

	01/10/2008 30/09/2009	01/10/2007 30/09/2008
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>GESTIONE</b>		
Interessi attivi e proventi assimilati	1.953.086	2.015.085
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.811.812)	(1.298.581)
Dividendi e proventi assimilati	77.792.151	14.661.008
Commissioni passive	(386.292)	(400.019)
Spese per il personale	(3.926.429)	(5.151.412)
Altri costi	(4.303.882)	(12.418.441)
Altri ricavi	2.074.555	3.438.973
Accantonamenti	(355.661)	(1.342.157)
Imposte	435.333	140.486
	<b>71.471.049</b>	<b>(355.058)</b>
<b>LIQUIDITA' GENERATA DALLA RIDUZIONE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.700.502	4.819.638
Crediti	101.924.045	194.335.874
Altre attività	2.365.083	2.327.009
	<b>105.989.630</b>	<b>201.482.521</b>
<b>LIQUIDITA' ASSORBITA DALL'INCREMENTO DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	(5.000)	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(37.228.279)	(2.978.891)
Crediti	-	(174.234.377)
Altre attività	(273.847)	(2.121.684)
	<b>(37.507.126)</b>	<b>(179.334.952)</b>
<b>LIQUIDITA' GENERATA DALL'INCREMENTO DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		
Debiti	3.946.065	21.210.810
Passività finanziarie di negoziazione	10.000	-
Passività finanziarie al fair value	-	-
Altre passività	-	4.586.782
	<b>3.956.065</b>	<b>25.797.592</b>
<b>LIQUIDITA' ASSORBITA DAL RIMBORSO/RIACQUISTO DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		
Debiti	(8.678.901)	(2.947.491)
Passività finanziarie al fair value	-	-
Altre passività	(1.815.511)	-
	<b>(10.494.412)</b>	<b>(2.947.491)</b>
<b>A - LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
	<b>133.415.206</b>	<b>44.642.612</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
<b>LIQUIDITA' GENERATA DAL DECREMENTO DI</b>		
Attività materiali	(88.487)	(48.302)
Attività immateriali	(34.668)	(9.233)
	<b>(123.155)</b>	<b>(57.535)</b>
<b>LIQUIDITA' ASSORBITA DALL'INCREMENTO DI</b>		
Partecipazioni	(120.357.057)	(46.555.832)
Attività materiali	(110.859)	(48.128)
Attività immateriali	(14.393)	(44.858)
	<b>(120.482.309)</b>	<b>(46.648.818)</b>
<b>B - LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
	<b>(120.605.464)</b>	<b>(46.706.353)</b>
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
Aumento di capitale	-	17.720.723
Distribuzione dividendi e altre finalità	(10.575.676)	(15.840.000)
	<b>(10.575.676)</b>	<b>1.880.723</b>
<b>C - LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
	<b>(10.575.676)</b>	<b>1.880.723</b>
<b>D = (A+B+C) LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>		
	<b>2.234.066</b>	<b>(183.018)</b>
Liquidità all'inizio dell'esercizio (E)	<b>469.800</b>	<b>652.818</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio (D)	<b>2.234.066</b>	<b>(183.018)</b>
Liquidità finale (E +/- D)	<b>2.703.866</b>	<b>469.800</b>

## **Nota integrativa al bilancio separato al 30 settembre 2009**

Il bilancio chiuso al 30/09/2009 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 dal 2006/2007 sino al 2014/2015.

## PARTE A – Politiche Contabili

### 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 della Comunità Europea, 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 DLgs 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, a partire dall'esercizio chiuso al 30 settembre 2006 ai sensi del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005. 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.

#### Sezione 2 – Principi generali di redazione

La presente situazione contabile consolidata è composta da:

- il prospetto di stato patrimoniale;
- il prospetto di conto economico;
- il prospetto delle variazioni di patrimonio netto;
- il prospetto del rendiconto finanziario, redatto secondo il metodo diretto;
- 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. Il bilancio d'esercizio è stato autorizzato alla pubblicazione, ai sensi dello IAS 10, dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 dicembre 2009.

### 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 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, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

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.

### **Attività finanziarie detenute sino alla scadenza**

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento. All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al loro fair value che corrisponde normalmente al corrispettivo pagato comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il fair value dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa.

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha l'oggettiva intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto sino a scadenza, questo viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita.

Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, rettificato per tenere in considerazione gli effetti derivanti da eventuali svalutazioni.

Il risultato derivante dall'applicazione di tale metodologia è imputato a conto economico nella voce Interessi attivi e proventi assimilati.

Gli utili e le perdite derivanti dalla cessione di queste attività sono imputati a conto economico nella voce Utili/perdite da cessione o riacquisto di attività finanziarie detenute sino a scadenza.

### 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 eccezione 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.

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 un 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 evidenza 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 simili 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 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.

Si precisa che la scomparsa di un mercato attivo dovuta al fatto che gli strumenti finanziari non sono più pubblicamente negoziati non è in sé evidenza di una riduzione di valore.

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 controllate, iscritte in base al metodo del costo. Si considerano controllate le società di cui si detiene almeno il 51% dei diritti di voto e quelle in cui le entità partecipative assicurano la governance;
- società collegate, iscritte in base al metodo del costo. 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 costo;
- altre partecipazioni di esiguo valore, mantenute al costo.

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.

### Operazioni under common control

Il trattamento contabile delle operazioni di “business combination of entities under common control” escluse dall’ambito di applicazione obbligatoria dell’IFRS 3, ed in assenza di riferimenti a principi o interpretazioni IFRS specifici per tali operazioni sono contabilizzati in conseguenza alla evidenza o meno di una sostanza economica, ossia di una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite per le entità interessate. Nel caso in cui si configurino operazioni che non abbiano una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite, viene applicato il principio della continuità mediante la rilevazione nello stato patrimoniale di valori uguali a quelli che risulterebbero se le imprese oggetto di aggregazione fossero state unite da sempre. Nel bilancio dell’acquirente/conferitario vengono riflessi i valori contabili storici, mentre qualora i valori di trasferimento siano superiori a quelli storici, l’eccedenza viene stornata rettificando in diminuzione il patrimonio netto dell’impresa acquirente/conferitaria, con apposito addebito di una riserva. Nel bilancio del venditore/conferente, l’eventuale differenza tra il prezzo della transazione ed il preesistente valore di carico delle attività oggetto del trasferimento non viene rilevato nel conto economico, ma viene contabilizzato nel patrimonio netto. Nel caso in cui la plusvalenza realizzata dal venditore sia riferibile prevalentemente ad avviamento, non precedentemente iscritto nel bilancio del venditore/conferente, la sua iscrिवibilità viene valutata in termini di recuperabilità.

Nel caso di operazioni che abbiano una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite la contabilizzazione, nell’ambito concettuale del Framework ed in base ai criteri dello IAS 8, riflette la sostanza economica della transazione. Conseguentemente nel bilancio dell’acquirente/conferitario viene effettuata l’iscrizione al costo di acquisto (valore contrattuale dell’operazione) e la successiva rappresentazione in bilancio al costo o al fair value, mentre nel bilancio del venditore/conferente viene riflessa la sostanza economica dell’operazione con iscrizione della plusvalenza/minusvalenza 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.

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 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.

## Attività non correnti possedute per la vendita

Le attività non correnti possedute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore netto di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita. Le attività non correnti sono classificate come possedute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico verrà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è considerata altamente probabile, l'attività è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali. A tal fine la Direzione deve essere impegnata per la vendita, che dovrebbe concludersi entro 12 mesi dalla data di classificazione di tale voce.

## 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 adempito.

## 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.

## 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.

## 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 di 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.

In relazione al consolidato fiscale, tra la Capogruppo Mittel S.p.A. e le principali partecipazioni controllate direttamente ed indirettamente, 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 attualizzati. 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.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie detenute sono portate in riduzione del patrimonio netto. Analogamente, il costo originario delle stesse e gli utili o le perdite derivanti dalla loro successiva vendita sono rilevati come movimenti del patrimonio netto.

### **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 applicabili dal 1° gennaio 2009**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di *improvement* annuale condotto dallo IASB, sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2009:

- IFRS 8 – Settori operativi;
- Emendamento allo IAS 27 relativamente al costo dell'investimento in una controllata, una collegata o una società a controllo congiunto;
- Emendamento all'IFRS 2 relativamente alle cancellazioni e alle "vesting conditions" dei piani di stock-option;
- Emendamento all'IFRS 7 relativamente alla informativa sul fair value e sul rischio di liquidità;
- Emendamento allo IAS 1 relativamente alla presentazione del bilancio;
- Emendamento allo IAS 23 relativamente agli oneri finanziari;
- Emendamento allo IAS 32 e allo IAS 1 relativamente agli strumenti finanziari "puttable" e alle obbligazioni derivanti dalla liquidazione.

La Società applicherà tali nuovi principi ed emendamenti a partire dall'esercizio 2009/2010.

## PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale

### Cassa e disponibilità - Voce 10

	30/09/2009	30/09/2008
a) Cassa	2.082	1.480
b) Depositi liberi presso banche centrali	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.082</b>	<b>1.480</b>

### Attività finanziarie detenute per la negoziazione – Voce 20

	30/09/2009	30/09/2008
Attività finanziarie diverse dagli strumenti finanziari derivati	0	0
Strumenti finanziari derivati	10.585.770	0
<b>Totale</b>	<b>10.585.770</b>	<b>0</b>

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Altre attività	Attività deteriorate	Strumenti finanziari derivati	<b>Totale 30/09/2009</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>10.585.770</b>
B.1 Acquisti	0	0	0	0	0	0	0	0
B.2 Variazioni positive di fair value	0	0	0	0	0	0	10.585.770	10.585.770
B.3 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C.1 Vendite	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2 Rimborsi	0	0	0	0	0	0	0	0
C.3 Variazioni negative di fair value	0	0	0	0	0	0	0	0
C.4 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>10.585.770</b>

Il derivato in essere al 30 settembre 2009 è stato valutato con il metodo di Black & Scholes, alimentato con tutti parametri desumibili direttamente dal mercato.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

	30/09/2009		30/09/2008	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubb.	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
<b>d) Altri emittenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>4. Finanziamenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>5. Altre attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>7. Attività deteriorate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>8. Strumenti derivati</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	10.585.770	0	0
b) Clientela	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>10.585.770</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

Composizione della voce 40: "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

	30/09/2009		30/09/2008	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	0	0	0	0
2. Titoli di capitale	0	44.986.347	0	14.315.569
3. Quote di O.I.C.R.	0	12.063.066	0	5.505.565
4. Finanziamenti	0	0	0	0
5. Altre attività	0	0	0	0
6. Attività cedute non cancellate	0	0	0	0
6.1 Rilevate per intero	0	0	0	0
6.2 Rilevate parzialmente	0	0	0	0
7. Attività deteriorate	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>57.049.413</b>	<b>0</b>	<b>19.821.134</b>

Il fair value delle quote di O.I.C.R. è stato desunto pari al valore del NAV ultimo disponibile.

I titoli non quotati sono valutati al costo in quanto non è stato possibile misurare attendibilmente il loro fair value.

Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

	30/09/2009		30/09/2008	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubb.	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>0</b>	<b>44.986.347</b>	<b>0</b>	<b>14.315.569</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	1.822.080	0	337.932
c) Altri emittenti	0	43.164.267	0	13.977.637

<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>0</b>	<b>12.063.066</b>	<b>0</b>	<b>5.505.565</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubbl.	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>5. Altre attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Enti pubblici	0	0	0	0
b) Banche	0	0	0	0
c) Enti finanziari	0	0	0	0
d) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>7. Attività deteriorate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Banche	0	0	0	0
b) Enti finanziari	0	0	0	0
c) Altri emittenti	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>57.049.413</b>	<b>0</b>	<b>19.821.134</b>

Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni / tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale - altre	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Altre Attività	Attività deteriorate	Totale 30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>14.315.569</b>	<b>5.505.565</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.821.134</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>30.670.778</b>	<b>7.474.958</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>38.145.736</b>
B.1 Acquisti	0	30.670.778	0	0	0	0	30.670.778
B.2 Variazioni positive di fair value	0	0	4.774.958	0	0	0	4.774.958
B.3 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0	0
- Riprese di valore a conto economico	0	0	0	0	0	0	0
- Riprese di valore a patrimonio netto	0	0	0	0	0	0	0
B.4 Trasferimenti da altri portafogli	0	0	0	0	0	0	0
B.5 Altre variazioni	0	0	2.700.000	0	0	0	2.700.000
<b>C. Diminuzione</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-917.457</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-917.457</b>
C.1 Vendite	0	0	0	0	0	0	0
C.2 Rimborsi	0	0	0	0	0	0	0
C.3 Variazioni negative di fair value	0	0	0	0	0	0	0
C.4 Rettifiche di valore	0	0	0	0	0	0	0
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli	0	0	0	0	0	0	0
C.6 Altre variazioni	0	0	-917.457	0	0	0	-917.457
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>	<b>44.986.347</b>	<b>12.063.066</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>57.049.413</b>

### Crediti – Voce 60

Il dettaglio della voce crediti è il seguente:

	<b>30/09/2009</b>	<b>30/09/2008</b>
Crediti verso banche	2.701.784	468.320
Crediti verso enti finanziari	14.323.742	30.278.460
Crediti verso altri	88.265.050	174.234.377
<b>Totale</b>	<b>105.290.576</b>	<b>204.981.157</b>

Trattandosi di crediti a breve termine, si ritiene che il valore di bilancio approssimi il loro fair value.

#### Crediti verso banche

	30/09/2009	30/09/2008
1. Depositi e conti correnti	2.701.575	468.037
2. Pronti contro termine	0	0
3. Finanziamenti	0	0
3.1 da leasing finanziario	0	0
3.2 da attività di factoring	0	0
- crediti verso cedenti	0	0
- crediti verso debitori ceduti	0	0
3.3 altri finanziamenti	0	0
4. Titoli di debito	0	0
5. Altre attività	209	283
6. Attività cedute non cancellate	0	0
6.1 rilevate per intero	0	0
6.2 rilevate parzialmente	0	0
7. Attività deteriorate	0	0
7.1 da leasing finanziario	0	0
7.2 da attività di factoring	0	0
7.3 altri finanziamenti	0	0
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>2.701.784</b>	<b>468.320</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>2.701.784</b>	<b>468.320</b>

#### Crediti verso enti finanziari

Composizione	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	0	0
2.1 da leasing finanziario	0	0
2.2 da attività di factoring	0	0
- crediti verso cedenti	0	0
- crediti verso debitori ceduti	0	0
2.3 altri finanziamenti	0	15.493.707
3. Titoli	0	0
4. Altre attività	14.323.742	14.784.753
5. Attività cedute non cancellate	0	0
5.1 rilevate per intero	0	0
5.2 rilevate parzialmente	0	0
6. Attività deteriorate	0	0
6.1 da leasing finanziario	0	0
6.2 da attività di factoring	0	0
6.3 altri finanziamenti	0	0
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>14.323.742</b>	<b>30.278.460</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>14.323.742</b>	<b>30.278.460</b>

La voce "altre attività" si riferisce per Euro 12,8 milioni al credito fruttifero di interessi reveniente dalla residua quota dilazionata del valore di vendita di Finaster S.p.A. in liquidazione, in seguito alla cessione alla So.FI.Mar International S.A. della nuda proprietà della partecipazione e per Euro 1,5 milioni al credito verso la controllata Mittel Generale Investimenti S.p.A. derivante dal consolidato fiscale.

#### Altri crediti

	30/09/2009	30/09/2008
1. Finanziamenti verso società del Gruppo	88.094.142	173.345.591
2. Altre attività	170.908	888.786
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>88.265.050</b>	<b>174.234.377</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>88.265.050</b>	<b>174.234.377</b>

La voce “finanziamenti verso società del Gruppo” si riferisce principalmente:

- ad un conto corrente di corrispondenza infruttifero di Euro 68,3 milioni concesso alla Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. in relazione all’acquisto da parte della stessa delle partecipazioni “storiche”;
- ad un conto corrente di corrispondenza fruttifero di Euro 19,8 milioni alla controllata Ghea S.r.l..

La voce “Altre attività” si riferisce al saldo verso società del Gruppo derivante dall’adesione al consolidato fiscale.

## Partecipazioni – Voce 90

Informazioni sui rapporti partecipativi:

Denominazione imprese	Valore di bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo Euro/1000	Totale ricavi Euro/1000	Importo Patrimonio netto Euro/1000	Risultato ultimo esercizio Euro/1000	Quotazione (Si/No)
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>									
- Mittel Generale Investimenti S.p.A.	32.406.970	100,00%	100,00%	Milano	233.874	21.760	134.257	2.191	No
- Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	63.054.417	100,00%	100,00%	Milano	148.702	10.939	(1.825)	(2.582)	No
- Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	16.626.997	49,00%	49,00%	Milano	37.792	287	8.659	1.018	No
- Holding Partecipazioni Nautiche - HPN S.r.l.	971.784	100,00%	100,00%	Milano	29.310	153	1.023	(226)	No
- Mittel Private Equity S.p.A.	12.526.850	70,00%	70,00%	Milano	188.524	181.274	185.749	178.827	No
- Mittel Corporate Finance S.p.A.	43.416.231	100,00%	100,00%	Milano	7.823	3.182	4.041	1.529	No
- Ghea S.r.l. (*)	2.805.000	51,00%	51,00%	Milano	-	-	-	-	No
- BH Holding S.r.l. (*)	10.000	100,00%	100,00%	Milano	-	-	-	-	No
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>									
<b>C. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>									
- Tower 6 bis S.a.r.l. (*)	2.627.625	49,00%	49,00%	Lussemburgo	-	-	-	-	No
- Tethys S.p.A.	11.508.972	34,00%	34,00%	Milano	58.288	-	29.961	(37)	No
- Chase Mittel Capital Holding II NV	6.249	27,55%	27,55%	Antille Olandesi	-	-	9	-	No

(\*) società costituite nell'anno 2009

Nel corso dell’esercizio le partecipazioni si sono movimentate come segue:

Partecipazioni: variazioni annue

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>84.030.947</b>	<b>37.475.116</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>131.395.747</b>	<b>46.555.831</b>
B.1 Acquisti	36.385.347	46.555.831
B.2 Riprese di valore	0	0
B.3 Rivalutazioni	0	0
B.4 Altre variazioni	95.010.400	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-43.165.599</b>	<b>0</b>
C.1 Vendite	-9.507.500	0
C.2 Rettifiche di valore	-33.658.099	0
C.3 Altre variazioni	0	0
<b>D. Rimanenze totali</b>	<b>172.261.095</b>	<b>84.030.947</b>

Le partecipazioni sono valutate al costo.

*I test di impairment sulle 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 e 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., Holding di Partecipazione Nautica – HPN S.r.l. e Mittel Corporate Finance S.p.A., i fattori di presunzione di impairment siano riconducibili al verificarsi nell'esercizio 2008-2009 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 di Mittel Corporate Finance S.p.A. va rilevato che il consolidamento della stessa partecipazione comporta l'emersione di un avviamento e, pertanto, l'impairment test nel bilancio separato deve essere riconciliato con l'impairment test dell'avviamento nel bilancio consolidato. Al riguardo, poiché l'impairment test dell'avviamento nel bilancio consolidato deve essere realizzato con cadenza annuale o al verificarsi di altri fattori di presunzione, l'impairment test delle partecipazioni di controllo nel bilancio separato è subordinato all'impairment test dell'avviamento nel bilancio consolidato.

A seguito dell'aggregazione aziendale realizzata con l'acquisizione del controllo del capitale di Mittel Corporate Finance S.p.A. si è provveduto ad allocare l'avviamento a due entità proprie a cui sono allocate le attività e le passività dell'aggregazione aziendale. Pertanto, l'avviamento esprime anche una quota delle sinergie che si prevede di realizzare presso le CGU individuabili in misura variabile in relazione a quanto le sinergie hanno contribuito a formare il premio di acquisizione della partecipazione. Per effetto dell'allocazione di tutto l'avviamento alle CGU identificate nell'aggregazione aziendale, ai fini dell'impairment test dell'avviamento in sede di bilancio consolidato si è verificato che il valore recuperabile della CGU cui è allocato l'avviamento è risultato inferiore al valore contabile della CGU stessa determinando una svalutazione complessiva di Euro 13,7 milioni.

Ai fini dell'impairment test della partecipazione di controllo iscritta nel bilancio separato è necessario verificare che il valore recuperabile della partecipazione di controllo sia superiore al suo valore contabile.

Non essendo disponibile un valore di fair value della partecipazione di controllo, la determinazione del valore recuperabile della partecipazione si è basata sul suo valore in uso determinato in base al valore attuale dei futuri flussi di cassa attesi disponibili per l'azionista generabili dalla partecipazione controllata, inclusivi del flusso ricavabile dalla cessione della stessa partecipazione. In dettaglio, il valore in uso della partecipazione è stato determinato con riguardo alle seguenti principali assunzioni:

Tali flussi finanziari sono stimati con riferimento ai flussi operativi di cassa previsti in base ai margini attesi a livello di EBITDA risultanti dal Piano 2009-2011 approvato dalla direzione di Mittel Coporate Finance e delle sue controllate.

Il piano 2009-2011 è frutto di un processo che parte dei responsabili di Business e viene condiviso con il Top Management di Mittel Corporate Finance fino alla definitiva approvazione. Nella formulazione delle previsioni la direzione ha tenuto conto del contesto macroeconomico e di mercato che si è andato aggravando nel corso del 2008-2009.

I flussi finanziari attesi previsti nel Piano 2009-2011 sono stati considerati nel modello per il calcolo del valore d'uso della partecipazione adottato come segue:

- per il primo periodo dal 2009 al 2010; in cui sono stati presi in considerazione i dati del Piano predisposto dalla direzione, integrati dal budget per quanto riguarda il 2009. I dati relativi al 2010 sono stati prudenzialmente rivisti in tempi recenti dal Management per tenere conto del mutato contesto economico;

- per il periodo 2011; in cui, per estrapolare le proiezioni di flussi finanziari, sono stati considerati i dati del budget 2009-2010.

Le altre 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 adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e del rischio specifico connesso alle attività acquisite.

I tassi di crescita adottati si basano su previsioni di crescita del settore di appartenenza del Gruppo acquisito. Le variazioni relative agli indicatori di crescita dei ricavi e dei costi diretti sono basate sulle passate esperienze, sulle aspettative future di mercato e sulle variazioni prevedibili del contesto di mercato specifico. Nel dettaglio, la recuperabilità del valore della partecipazione è stata determinata utilizzando le seguenti principali assunzioni per il calcolo del relativo valore in uso: tasso di sconto, lordo dell'effetto fiscale, pari al 13,15% con beta pari a 1,19, un market premium pari a 5,5% e uno specific risk premium pari a 0,84%.

Il tasso di sconto è stato stimato sulla base del CAPM - Capital Asset Pricing Model (criterio utilizzato dal Gruppo ai fini della stima del valore d'uso in quanto richiamato nell'appendice A dello IAS 36), il quale esprime una relazione lineare in condizioni di equilibrio dei mercati tra il rendimento di un investimento e il suo rischio sistematico.

La formula del tasso di sconto utilizzata è la seguente:

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + SRP = 13,15\%$$

dove:

$R_f$  = tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, individuato nel rendimento medio dei titoli pubblici decennali emessi dai principali stati europei, pari a circa il 3,41% (Fonte Bloomberg).

$\beta$  = fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato di riferimento (1,19 sulla base di un campione di società comparabili quotate) e riflette la struttura finanziaria debito/equity di riferimento con indebitamento nullo.

MRP = premio per il rischio richiesto dal mercato, considerato, in linea con la prassi valutativa, pari al 5,5%.

SRP = Specific Risk Premium, maggiorazione di rischio per tener conto della rischiosità intrinseca del business di riferimento tenuto conto delle caratteristiche dimensionali del Gruppo Mittel Corporate Finance S.p.A., delle singole CGU.

Si precisa, che il costo medio ponderato del capitale è stato considerato sulla base di una struttura finanziaria target con indebitamento nullo e, pertanto, non è stato considerato un premio al rischio riconducibile a fonti di capitale a debito.

Il valore terminale è stato determinato quale attualizzazione del flusso di cassa emergente dalla normalizzazione degli ultimi due anni (2010-2011) di piano. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando il tasso di sconto che riflette il costo opportunità medio ponderato delle fonti di capitale proprio, sulla base di una struttura finanziaria target (con indebitamento finanziario nullo) e considerando un tasso di crescita di medio-lungo termine "g" dello 1 % per estrapolare i flussi finanziari oltre l'orizzonte di pianificazione tenuto conto dell'attuale contesto economico e dell'incertezza sull'andamento futuro dei mercati di riferimento.

Si sottolinea, peraltro, che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità dell'avviamento (in particolare i futuri flussi di cassa previsti per le varie CGU, nonché i tassi di attualizzazione utilizzati) sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato, che potrebbero registrare, come verificatosi nell'ultimo esercizio, mutamenti ad oggi non prevedibili. L'effetto che questi mutamenti potrebbero avere sulla stima dei flussi di cassa delle diverse CGU, così come sulle principali assunzioni adottate, potrebbero pertanto condurre nei bilanci dei prossimi esercizi a risultati sostanzialmente diversi da quelli riportati nel presente bilancio consolidato.

Sulla base del suddetto metodo di valutazione adottato il valore in uso complessivo della partecipazione al 30 settembre 2009 è risultato di Euro 29,7 milioni.

Pertanto, a seguito delle risultanze del test di impairment effettuato, la partecipazione di controllo in Mittel Corporate Finance S.p.A., originariamente iscritta per Euro 43,4 milioni, è stato oggetto di svalutazione per Euro 13,7 milioni. Tale svalutazione è stata iscritta a conto economico nella voce "Utili(Perdite) delle Partecipazioni".

Come sopra ricordato, la valutazione di impairment è resa particolarmente complessa dall'attuale contesto macroeconomico di mercato che il settore finanziario sta attraversando e della conseguente difficoltà nella formulazione di previsioni circa la redditività futura di lungo periodo. Sono state quindi effettuate analisi di "sensibilità" ipotizzando il cambiamento di alcuni parametri utilizzati nell'ambito della procedura di verifica del valore recuperabile della partecipazione iscritta nel bilancio separato.

In particolare è stato analizzato l'effetto sul valore recuperabile a seguito di un incremento del tasso di sconto ( $K_e$ ) dell'1% e di una riduzione del tasso di crescita di medio lungo termine (" $g$ ") del 1%;

Nell'ipotesi in cui il tasso di sconto dovesse risultare superiore dell'1 % rispetto a quello determinato per la procedura di verifica nel periodo analizzato, il test di impairment porterebbe alla necessità di operare ulteriori svalutazioni della partecipazione pari a Euro 2,6 milioni.

Nell'ipotesi di un tasso di crescita di medio lungo termine ridotto di circa l'1 %, si renderebbe necessaria un'ulteriore svalutazione della partecipazione, rispetto a quanto considerato nel bilancio al 30 settembre 2009, pari a Euro 2,3 milioni.

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 riduzione durevole di valore ai sensi dello IAS 36, assumendo un valore recuperabile di riferimento che, in assenza di un fair value espresso da 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 con riferimento al valore attuale dei flussi attesi al tasso corrente di mercato (Discounted Cash Flows Test) 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 2009 effettuato sugli strumenti di capitale quotati detenuti dalla stessa. Tale impairment si è basato sulla determinazione del valore fondamentale al 30 settembre 2009 delle partecipazioni industriali e bancarie quotate iscritte nella categoria attività finanziarie 'available for sale', considerando anche i risultati rivenienti da una specifica perizia redatta da un qualificato esperto indipendente.

Al riguardo, si rileva 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 2009. Si precisa altresì, che l'elevata incertezza di scenario macroeconomico, anche con riguardo agli specifici settori ai quali appartengono i suddetti titoli azionari quotati e l'elevata volatilità delle variabili di mercato finanziario, 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 ed il relativo valore recuperabile determinato con riferimento al sopraccitato valore in uso al 30 settembre 2009, si è determinata una svalutazione di Euro 17 milioni che è stata iscritta a conto economico nella voce "Utili (Perdite) delle Partecipazioni".

Per quanto riguarda la partecipazione di controllo Holding di Partecipazione Nautica – HPN S.r.l., si precisa che a seguito della cessione a Mittel S.p.A. della Azimut Benetti S.p.A. la stessa HPN risulta non detenere ulteriori asset. Pertanto il valore d'uso della stessa è stato considerato pari al patrimonio netto al 30 settembre 2009, comportando quindi una rettifica di valore di Euro 2,9 milioni che è stata iscritta a conto economico nella voce "Utili (Perdite) delle Partecipazioni".

## Attività materiali – Voce 100

Composizione della voce 100: "Attività materiali"

Voci / Valutazioni	30/09/2009		30/09/2008	
	Valutate al costo	Valutate al fair value o rivalutate	Valutate al costo	Valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	592.332	0	481.473	0
a) terreni	83.963	0	83.963	0
b) fabbricati	194.135	0	205.148	0
c) mobili	109.802	0	70.603	0
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	204.432	0	121.759	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
<b>Totale 1.</b>	<b>592.332</b>	<b>0</b>	<b>481.473</b>	<b>0</b>
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
<b>Totale 2.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
3. Attività detenute a scopo di investimento	0	0	0	0
<i>di cui: concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
<b>Totale 3.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale 1+2+3</b>	<b>592.332</b>	<b>0</b>	<b>481.473</b>	<b>0</b>
<b>Totale attività al costo più attività al fair value</b>	<b>592.332</b>		<b>481.473</b>	

Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>83.963</b>	<b>205.148</b>	<b>70.603</b>	<b>0</b>	<b>121.759</b>	<b>481.473</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>51.979</b>	<b>0</b>	<b>168.930</b>	<b>220.909</b>
B1 Acquisti	0	0	51.979	0	147.367	199.346
B2 Spese per migliorie capitalizzate	0	0	0	0	0	0
B3 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0
B4 Variazioni positive di fair value	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
B5 Altre variazioni	0	0	0	0	21.563	21.563
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>-11.013</b>	<b>-12.780</b>	<b>0</b>	<b>-86.257</b>	<b>-110.050</b>
C1 Vendite	0	0	0	0	-21.563	-21.563
C2 Ammortamenti	0	-11.013	-12.780	0	-64.694	-88.487
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	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
C5 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>83.963</b>	<b>194.135</b>	<b>109.802</b>	<b>0</b>	<b>204.432</b>	<b>592.332</b>

**Attività immateriali Voce 110**

	30/09/2009		30/09/2008	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>1. Avviamento:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
2. Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà	68.768	0	54.375	0
- generate internamente	0	0	0	0
- altre	68.768	0	54.375	0
2.2 Acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
<b>Totale 2</b>	<b>68.768</b>	<b>0</b>	<b>54.375</b>	<b>0</b>
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
<b>Totale 3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
4. Attività concesse in leasing operativo	0	0	0	0
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	<b>68.768</b>	<b>0</b>	<b>54.375</b>	<b>0</b>
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	<b>68.768</b>		<b>54.375</b>	

La movimentazione dell'esercizio è così sintetizzabile:

	30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>54.375</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>49.061</b>
B.1 Acquisti	49.061
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	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-34.668</b>
C.1 Vendite	0
C.2 Ammortamenti	-34.668
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	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>68.768</b>

**Attività fiscali – Voce 120**

	30/09/2009		30/09/2008	
	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo	Voce 120 b) Attivo	Voce 70 b) Passivo
Attività e Passività fiscali in contropartita CE	319.588	0	117.369	0
Attività e Passività fiscali in contropartita PN	0	872.741	670.526	0
<b>Totale</b>	<b>319.588</b>	<b>872.741</b>	<b>787.895</b>	<b>0</b>

Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>117.369</b>	<b>390.392</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>319.588</b>	<b>0</b>
2.1 Imposte anticipate anticipate nell'esercizio	319.588	0
a) relative ad esercizio precedenti	0	0
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
c) riprese di valore	0	0
d) altre	319.588	0
2.2 Nuove imposte annullate nell'esercizio	0	0
2.3 Altri aumenti	0	0
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-117.369</b>	<b>-273.023</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-117.369	-273.023
a) rigiri	-117.369	-273.023
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	0	0
c) mutamento di criteri contabili	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre riduzioni	0	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>319.588</b>	<b>117.369</b>

Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita al PN)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>670.526</b>	<b>172.595</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>524.328</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	0	0
a) relative a precedenti esercizi	0	0
b) dovute al mutamento dei principi contabili	0	0
c) ripristini di valore	0	0
d) altre	0	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	0	0
2.3 Altri aumenti	0	524.328
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-670.526</b>	<b>-26.397</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	0	0
a) rigiri	0	0
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	0	0
c) dovute al mutamento dei criteri contabili	0	0
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	0	-26.397
3.3 Altre diminuzioni	-670.526	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>0</b>	<b>670.526</b>

#### Altre attività – Voce 140

Altre attività: composizione

	30/09/2009	30/09/2008
a) margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati	0	0
b) crediti verso l'erario	2.372.461	1.800.998
c) Crediti verso società del gruppo	0	0
d) i ratei e risconti attivi	27.778	111.678
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 similari 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 similari ancora presenti nei "portafogli centrali" oppure presso la "cassa cambiali"	0	0
g) altre	2.103.292	2.317.008
<b>Totale</b>	<b>4.503.531</b>	<b>4.229.684</b>

La voce "Altre" si riferisce, per Euro 0,5 milioni al residuo credito vantato nei confronti della Mostra d'Oltremare, per Euro 1,1 milioni alle migliorie su beni di terzi per effetto della ristrutturazione degli uffici siti presso la sede sociale e locati nel corso dell'esercizio.

## Voci del passivo e del patrimonio netto

### Debiti – Voce 10

Il dettaglio della voce debiti è il seguente:

	30/09/2009	30/09/2008
Debiti verso banche	29.001.006	25.054.941
Debiti verso enti finanziari	0	217.595
Altri debiti	12.531.909	20.993.215
<b>Totale</b>	<b>41.532.915</b>	<b>46.265.751</b>

Trattandosi di debiti a breve termine, si ritiene che il valore di bilancio approssimi il loro fair value.

#### Debiti verso banche

Voci	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	29.001.006	0
3. Altri debiti	0	25.054.941
<b>Totale</b>	<b>29.001.006</b>	<b>25.054.941</b>
<b>Fair value</b>	<b>29.001.006</b>	<b>25.054.941</b>

#### Debiti verso enti finanziari

	30/09/2009	30/09/2008
1. Pronti contro termine	0	0
2. Finanziamenti	0	0
3. Altri debiti	0	217.595
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>217.595</b>
<b>Fair value</b>	<b>0</b>	<b>217.595</b>

#### Altri debiti

	30/09/2009	30/09/2008
1. Finanziamenti verso società del Gruppo	10.101.238	19.461.847
2. Altri debiti	2.430.671	1.531.368
<b>Totale</b>	<b>12.531.909</b>	<b>20.993.215</b>
<b>Fair value</b>	<b>12.531.909</b>	<b>20.993.215</b>

La voce "altri debiti" include debiti verso società del Gruppo di cui Euro 1,3 milioni per Iva infragruppo, Euro 0,3 milioni derivanti dal consolidato fiscale ed Euro 0,9 milioni verso HPN per residuo debito derivante dall'acquisto di azioni Azimut – Benetti S.p.A.

## Passività fiscali – Voce 70

Variazione delle passività correnti

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>73.617</b>	<b>73.617</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>8.992.940</b>	<b>0</b>
2.1 Passività fiscali correnti rilevate nell'esercizio	7.720.209	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)	7.720.209	0
2.2 Altri aumenti	1.272.731	0
- differenza cambio input (+)	0	0
- Diff. cambio calcolata (-) cambio medio e finale	0	0
- diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale (CE_SP)	0	0
- Diff. cambio calcolata (+) cambio medio e finale	0	0
- altre variazioni (+)	1.272.731	0
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-3.587.838</b>	<b>0</b>
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	-3.587.838	0
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 (-)	-3.587.838	0
<b>Totale</b>	<b>5.478.719</b>	<b>73.617</b>

Variazioni delle imposte differite (in contropartita al PN)

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.543.266</b>	<b>0</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	0	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1.543.266	0
2.3 Altri aumenti	0	0
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-670.525</b>	<b>0</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-670.525	0
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	0	0
3.3 Altre diminuzioni	0	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>872.741</b>	<b>0</b>

### Altre passività – Voce 90

Composizione della voce "Altre passività"

	30/09/2009	30/09/2008
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	22.124	17.918
6) Debiti verso l'erario	160.702	19.284
7) Altri debiti relativi al personale dipendente	1.143.344	766.779
8) Altri debiti relativi ad altro personale	0	0
9) Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	223.627	198.913
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:	2.562.638	2.822.981
- debiti verso fornitori	662.638	922.981
- 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	3.013.202	5.115.273
<b>Totale</b>	<b>7.125.637</b>	<b>8.941.148</b>

La voce "Altre partite" si riferisce per Euro 2,8 milioni al residuo pagamento in contanti del 49,999% dell'acquisto di azioni Mittel Corporate Finance S.p.A., pagamento differito e condizionato al raggiungimento di un margine operativo lordo (EBITDA) 2008. Il rimborso è avvenuto in data 18 dicembre 2009.

### Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100

"Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>234.086</b>	<b>472.084</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>139.308</b>	<b>108.364</b>
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	128.306	94.172
B.2 Altre variazioni in aumento	11.002	14.192
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>-346.362</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	0	-346.362
C.2 Altre variazioni in diminuzione	0	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>373.394</b>	<b>234.086</b>

### Fondi per rischi ed oneri – Voce 110

Composizione della voce 110 "Fondi rischi ed oneri"

	30/09/2009	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>355.661</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	0	0
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	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>-355.661</b>
C.1 Utilizzo dell'esercizio	0	-355.661
C.2 Variazioni dovute a modifiche tasso di sconto	0	0
C.3 Altre variazioni in diminuzione	0	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Capitale - Voce 120

Composizione della voce "Capitale"

	30/09/2009
1. Capitale	
1.1 azioni ordinarie	70.504.505
1.2 Altre azioni	0
<b>Totale</b>	<b>70.504.505</b>

Il capitale sociale è composto da numero 70.504.505 azioni del valore nominale di 1,00 euro cadauna. Il capitale risulta interamente sottoscritto e versato.

### Patrimonio netto

	30/09/2009	30/09/2008
Capitale	70.504.505	70.504.505
Azioni Proprie (-)	0	0
Strumenti Di Capitale	0	0
Sovrapprezzi Di Emissione	53.716.218	53.716.218
Riserve	125.486.060	134.894.173
Riserve Da Valutazione	1.832.701	132.200
Utile (Perdita) D'esercizio	43.740.265	1.167.562
Patrimonio Di Pertinenza Dei Terzi (+/-)	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>295.279.749</b>	<b>260.414.658</b>

### 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 sovrapprezzo azioni	53.716.218	A, B			
Altre:					
- avanzo da concambio	10.218.278	A, B			
- riserva di rivalutazione Legge n. 72/1983	2.372.917	A, B			
- riserva di rivalutazione Legge n. 413/1991	43.908	A, B			
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	12.945.500	B			
Altre:					
- riserva straordinaria	94.692.718	A, B, C			
- fondo tassato rischi ed oneri futuri	774.685	A, B, C			
- FTA	4.676	A, B, C			
Riserva da valutazione	1.832.701				
Utili dell'esercizio e portati a nuovo	48.173.643	A, B, C			36.315.676
<b>Totale Riserve</b>	<b>224.775.244</b>				
Quota non distribuibile	81.129.522				
Residua quota distribuibile	143.645.722				
Leggenda: <b>A</b> , per aumento di capitale – <b>B</b> , per copertura perdite – <b>C</b> , per distribuzione ai soci.					

La movimentazione del periodo delle "riserve" è stata la seguente:

Composizione e variazioni della voce 160: "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Altre riserve di utili	30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>12.887.000</b>	<b>4.433.378</b>	<b>117.573.795</b>	<b>134.894.173</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>58.500</b>	<b>0</b>	<b>1.109.062</b>	<b>1.167.562</b>
B.1 Attribuzione di utili	58.500	0	1.109.062	1.167.562
B.2 Altre variazioni	0	0	0	0
<b>C. Diminuzione</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10.575.675</b>	<b>-10.575.675</b>
C.1 Utilizzi	0	0	-10.575.675	-10.575.675
- coperture perdite	0	0	0	0
- distribuzione	0	0	-10.575.675	-10.575.675
- trasferimento capitale	0	0	0	0
C.2 Altre variazioni	0	0	0	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>12.945.500</b>	<b>4.433.378</b>	<b>108.107.182</b>	<b>125.486.060</b>

La movimentazione del periodo delle "riserve da valutazione" è stata la seguente

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	30/09/2009
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>132.200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>132.200</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>4.774.958</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.774.958</b>
B.1 Variazioni positive di Fair Value	4.774.958	0	0	0	0	0	4.774.958
B.2 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-3.074.457</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.074.457</b>
C.1 Variazioni negative di Fair Value	0	0	0	0	0	0	0
C.2 Altre variazioni	-3.074.457	0	0	0	0	0	-3.074.457
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.832.701</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.832.701</b>

## Parte C - Informazioni sul Conto Economico

### Interessi attivi e proventi assimilati – Voce 10

Composizione della voce "Interessi attivi e proventi assimilati"

	Titoli di Debito	Finanziamenti	Attività deteriorate	Altro	30/09/2009	30/09/2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	0	0
2. Attività finanziarie valutate al fair value	0	0	0	0	0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0	0	0	0	0
5. Crediti	0	1.890.381	0	0	1.890.381	2.015.085
5.1 Crediti verso banche	0	22.521	0	0	22.521	8.717
- per leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per garanzie e impegni	0	0	0	0	0	0
- per altri crediti	0	22.521	0	0	22.521	8.717
5.2 Crediti verso enti finanziari	0	1.867.860	0	0	1.867.860	2.006.368
- per leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per garanzie e impegni	0	0	0	0	0	0
- per altri crediti	0	1.867.860	0	0	1.867.860	2.006.368
5.3 Crediti verso clientela	0	0	0	0	0	0
- per leasing finanziario	0	0	0	0	0	0
- per factoring	0	0	0	0	0	0
- per garanzie e impegni	0	0	0	0	0	0
- per altri crediti	0	0	0	0	0	0
6. Altre attività	0	0	0	62.705	62.705	0
7. Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>1.890.381</b>	<b>0</b>	<b>62.705</b>	<b>1.953.086</b>	<b>2.015.085</b>

### Interessi passivi e oneri assimilati – Voce 20

Composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati"

	Finanziamenti	Titoli	Altro	30/09/2009	30/09/2008
1. Debiti verso banche	-549.322	0	0	-549.322	-1.136.483
2. Debiti verso enti finanziari	-1.262.490	0	0	-1.262.490	-162.098
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 al fair value	0	0	0	0	0
7. Altre passività e fondi	0	0	0	0	0
8. Derivati di copertura	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-1.811.812</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.811.812</b>	<b>-1.298.581</b>

### Commissioni passive – Voce 40

Composizione della voce "Commissioni passive"

	30/09/2009	30/09/2008
1. Garanzie ricevute	0	0
2. Distribuzione di servizi da terzi	0	0
3. Servizi di incasso e pagamento	-70.737	-62.519
4. Altre commissioni	-315.555	-337.500
<b>Totale</b>	<b>-386.292</b>	<b>-400.019</b>

### Dividendi e proventi assimilati – Voce 50

Composizione della voce "Dividendi e proventi assimilati"

	30/09/2009		30/09/2008	
	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	18.410	11.232.541	172.220	0
3. Attività finanziarie valutate al fair Value	0	0	0	0
4. Partecipazioni	66.541.200	0	3.248.945	0
4.1 per attività non di merchant bank	66.541.200	0	3.248.945	0
4.2 per attività di merchant bank	0	0	0	0
5. Usufrutto	0	0	11.239.843	0
<b>Totale</b>	<b>66.559.610</b>	<b>11.232.541</b>	<b>14.661.008</b>	<b>0</b>

### Spese amministrative – Voce 120

	30/09/2009	30/09/2008
Costo del personale	-4.065.737	-5.112.327
Altre spese amministrative	-4.083.323	-1.816.551
<b>Totale</b>	<b>-8.149.060</b>	<b>-6.928.878</b>

Composizione della voce "Spese per il personale"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>-3.281.302</b>	<b>-4.601.846</b>
a) Salari e Stipendi	-2.398.355	-3.883.373
b) Oneri sociali	-721.412	-592.522
c) Indennità di fine rapporto	0	0
d) Spese previdenziali	0	0
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto	-128.306	-94.172
f) Altre spese	-33.229	-31.779
<b>2) Altro personale</b>	<b>-204.387</b>	<b>-133.930</b>
<b>3) Amministratori</b>	<b>-349.008</b>	<b>-177.638</b>
<b>4) Sindaci</b>	<b>-231.040</b>	<b>-198.913</b>
<b>Totale</b>	<b>-4.065.737</b>	<b>-5.112.327</b>

Composizione della voce "Altre spese amministrative"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1) Imposte indirette e tasse</b>	<b>-772.122</b>	<b>-365.446</b>
<b>1a. Liquidate:</b>	<b>-772.122</b>	<b>-365.446</b>
- Bollo	0	0
- Imposta sostitutiva	0	0
- Imposta di registro	0	0
- ICI	-7.786	-7.787
- Altre Imposte e Tasse Comunali	0	0
- IVA pro-rata indetraibile	-731.216	-350.354
- INVIM	0	0
- Altre Imposte e Tasse	-33.120	-7.305
<b>1b. Non liquidate:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Bollo	0	0
- Imposta Sost.	0	0
- Imposta di registro	0	0
- Altre Imposte e Tasse	0	0
<b>2) Costi e spese diversi</b>	<b>-3.311.201</b>	<b>-1.650.018</b>
<b>Compensi a Professionisti esterni</b>	<b>-1.581.985</b>	<b>-273.685</b>
<b>Assicurazioni</b>	<b>-88.118</b>	<b>-60.582</b>
<b>Pubblicità</b>	<b>-1.507</b>	<b>-1.412</b>
<b>Sorveglianza Locali e Scorta Valori:</b>	<b>-6.172</b>	<b>-5.174</b>
- Sorveglianza Interna e Esterna locali	-6.172	-5.174
- Trasporto scorta valori e documenti	0	0
<b>Prestazioni di servizi vari resi da terzi</b>	<b>-17.563</b>	<b>-443.945</b>
<b>Spese relative agli immobili:</b>	<b>-806.355</b>	<b>-65.142</b>
- Fitti pass.	-739.568	-30.553
- Man. Locali	0	0
- Pul. Locali	-34.846	-17.129
- Energia El., Gas, Risc., Portineria e Acqua	-31.941	-17.460
<b>Manutenzione e canoni per Mobili, Macchine e Impianti:</b>	<b>-199.404</b>	<b>-153.717</b>
- Manutenzione e Riparazione mobili, macchine e impianti	-199.404	-153.717
- Locazione Apparecchiature elettroniche e Software	0	0
<b>Postali, Tel., Stampati e altre Ufficio:</b>	<b>-74.188</b>	<b>-90.935</b>
- Postali, Telefoniche, Telegrafiche, Telex	-34.376	-49.005
- Stampati e Cancelleria	-22.153	-26.120
- Forniture Oggetti vari per Ufficio	-17.659	-15.810
<b>Noleggi e altri Oneri:</b>	<b>-9.811</b>	<b>-7.422</b>
- Oneri inerenti i viaggi	-9.811	-7.422
- Noleggi vari	0	0
<b>Informazioni e visure</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altre Spese:</b>	<b>-526.099</b>	<b>-349.091</b>
- Compensi ed Oneri Amm. Sindaci	0	0
- Erogazioni liberali	-20.750	-7.000
- Altri costi e spese diversi	-505.349	-342.091
<b>Totale</b>	<b>-4.083.323</b>	<b>-1.816.551</b>

### Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 130

Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività materiali "

	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto 30/09/2009
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>	<b>-88.487</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-88.487</b>
1.1 di proprietà	-88.487	0	0	-88.487
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	-11.013	0	0	-11.013
c) mobili	-12.780	0	0	-12.780
d) strumentali	0	0	0	0
e) altri	-64.694	0	0	-64.694
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
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-88.487</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-88.487</b>

### Rettifiche di valore nette su attività immateriali – Voce 140

Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	30/09/2009
<b>1. Avviamento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Altre Attività immateriali</b>	<b>-34.668</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-34.668</b>
2.1 di proprietà	-34.668	0	0	-34.668
2.2 acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>-34.668</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-34.668</b>

### Altri oneri di gestione – Voce 170

Composizione della voce "Altri oneri di gestione"

	30/09/2009	30/09/2008
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	0
4) Acquisto diritti di usufrutto	0	-10.398.032
5) Altre	-220.559	-4.945
<b>Totale</b>	<b>-220.559</b>	<b>-10.402.977</b>

### Altri proventi di gestione – Voce 180

Composizione della voce "Altri proventi di gestione"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>A) Recupero di spese</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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	0
6) Premi di assicurazione clientela	0	0
<b>B) Altri Proventi</b>	<b>2.074.555</b>	<b>3.438.973</b>
1) Ricavi per consulenze e servizi	14.500	18.112
2) Ricavi per outsourcing	75.000	66.250
3) Fitti attivi (al lordo dei costi operativi da indicare nella riga prec.)	0	0
4) Ricavi per servizi verso società del gruppo	1.873.767	710.872
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	111.288	2.643.739
<b>Totale</b>	<b>2.074.555</b>	<b>3.438.973</b>

### Utili (perdite) delle partecipazioni – Voce 190

Composizione della voce "Utili (Perdite) delle partecipazioni"

	30/09/2009	30/09/2008
<b>1. Proventi</b>	<b>1.531.190</b>	<b>0</b>
1.1 Rivalutazioni	0	0
1.2 Utili da cessione	1.531.190	0
1.4 Altre variazioni positive	0	0
<b>2. Oneri</b>	<b>-33.658.099</b>	<b>0</b>
2.1 Svalutazioni	-33.658.099	0
2.2 Perdite da cessione	0	0
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	0	0
2.4 Altre variazioni negative	0	0
<b>Totale</b>	<b>-32.126.909</b>	<b>0</b>

La voce "svalutazioni" si riferisce a rettifiche per riduzioni durevoli di valore derivanti dalle verifiche di impairment sulle partecipazioni di controllo Mittel Corporate Finance S.p.A. Euro 13,7 milioni), Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. (Euro 17 milioni) e HPN S.r.l. per Euro 2,9 milioni.

Per quanto concerne le modalità di determinazione di tali perdite durevoli di valore si rimanda a quanto già esposto nella parte A – politiche contabili e nella nota esplicativa dello stato patrimoniale nella voce "Partecipazioni".

### Utili (perdite) da cessione investimenti – Voce 200

Composizione della voce "Utili (Perdite) da cessione di investimenti"

	30/09/2009	30/09/2008
1. Immobili	0	0
1.1 Utili da cessione	0	0
1.2 Perdite da cessione	0	0
2. Altre attività	0	-1.913
2.1 Utili da cessione	0	0
2.2 Perdite da cessione	0	-1.913
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>-1.913</b>

### Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 210

Composizione della voce "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	30/09/2009	30/09/2008
1. Imposte correnti (-)	-6.044.729	413.510
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	0	0
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	0	0
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	202.219	-273.024
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	0	0
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)</b>	<b>-5.842.510</b>	<b>140.486</b>

### Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

	30.09.2009		
	IRES	IRAP	Totale
Aliquota ordinaria applicabile (%)	27,50%	4,82%	32,32%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria:			
Correttivo per la comparazione IRAP/IRES		3,47%	3,47%
Dividendi (%)	-35,07%	-3,24%	-38,31%
Cuneo fiscale		-0,06%	-0,06%
Costi indeducibili e proventi non imp. (%)	1,17%	0,05%	1,22%
Altre differenze permanenti (%)	13,55%		13,55%
Impatto differite attive e passive (%)	-0,41%		-0,41%
Aliquota effettiva (%)	6,74%	5,04%	11,78%

## PARTE D – Altre informazioni

### Garanzie ed impegni

	30/09/2009					
	Valore complessivo	Valore Originario	Variazioni	Rettifiche		
				Specifiche	Port.	Valore di bilancio
<b>1. Garanzie</b>						
<b>a) Garanzie rilasciate di natura finanziaria</b>	<b>-5.518.774</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5.518.774</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Altri	-5.518.774	0	0	0	0	-5.518.774
<b>b) Garanzie rilasciate di natura commerciale</b>	<b>-212.500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-212.500</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	-212.500	0	0	0	0	-212.500
<b>2.Impegni</b>						
<b>a) Impegni a erogare fondi (irrevocabili)</b>	<b>-17.074.476</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-17.074.476</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	-17.074.476	0	0	0	0	-17.074.476
i) a utilizzo certo	-17.074.476	0	0	0	0	-17.074.476
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
<b>b) Altri</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-21.805.750</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21.805.750</b>

Valore delle garanzie e degli impegni

	30/09/2008					
	Valore complessivo	Valore Originario	Variazioni	Rettifiche		
				Specifiche	Port.	Valore di bilancio
<b>1. Garanzie</b>						
<b>a) Garanzie rilasciate di natura finanziaria</b>	<b>-4.271.425</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.271.425</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Altri	-4.271.425	0	0	0	0	-4.271.425
<b>b) Garanzie rilasciate di natura commerciale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
<b>2.Impegni</b>						
<b>a) Impegni a erogare fondi (irrevocabili)</b>	<b>-9.571.544</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-9.571.544</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	-9.571.544	0	0	0	0	-9.571.544
i) a utilizzo certo	-9.571.544	0	0	0	0	-9.571.544
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
i) a utilizzo certo	0	0	0	0	0	0
ii) a utilizzo incerto	0	0	0	0	0	0
<b>b) Altri</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Banche	0	0	0	0	0	0
- Enti finanziari	0	0	0	0	0	0
- Clientela	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-13.842.969</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-13.842.969</b>

## Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2009 risulta positiva per Euro 74,3 milioni ed è così composta:

Valori in migliaia di Euro

	30/09/2009	30/09/2008
A Cassa	2	1
B Altre disponibilità liquide	2.702	468
C Titoli detenuti per la negoziazione	10.586	-
<b>D Liquidità (A + B + C)</b>	<b>13.290</b>	<b>469</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>102.589</b>	<b>189.019</b>
F Debiti bancari correnti	(29.001)	(25.055)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente		
H Altri debiti finanziari correnti	(12.532)	(21.211)
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>(41.533)</b>	<b>(46.266)</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)</b>	<b>74.346</b>	<b>143.222</b>
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	-	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto (J+N)</b>	<b>74.346</b>	<b>143.222</b>

## Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne l'operatività con parti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile e del principio contabile internazionale IAS 24, si segnala che, nel corso dell'esercizio 2008/2009, 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:

(im porti in migliaia di Euro)	Verso Amministratori/sindaci	Verso controllate	Verso collegate	Verso altre parti correlate	Totale	Totale 30/09/2009	Peso %
Crediti verso Enti Finanziari		1.479			1.479	14.324	10,33%
Crediti diversi		88.265			88.265	88.265	100,00%
Altre attività		4			4	4.504	0,09%
Debiti verso Enti Finanziari					0	0	0,00%
Debiti diversi		(12.532)			(12.532)	(12.532)	100,00%
Altre passività	(224)	(18)	(4)		(246)	(7.126)	3,45%
Costi	(580)	(223)	(113)	(713)	(1.629)	(8.538)	19,08%
Ricavi		1.798	76	75	1.949	2.075	93,93%
Dividendi		66.541			66.541	77.792	85,54%
Interessi attivi e proventi assimilati		1.350			1.350	1.953	69,12%
Interessi passivi e oneri assimilati		(1.262)			(1.262)	(1.812)	69,65%

- I Crediti verso enti finanziari si riferiscono alla posizione di consolidato fiscale con Mittel Generale.
- I crediti diversi si riferiscono principalmente a finanziamenti concessi a Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. per Euro 68,266 milioni a Ghea S.r.l. per Euro 19,829 milioni.
- I debiti diversi si riferiscono al finanziamento ricevuto dalla Mittel Private Equity S.r.l. per Euro 10,101 milioni, alla dilazione di pagamento di Euro 0,852 milioni riveniente dall'operazione di acquisto della partecipazione Azimut Benetti da Holding Partecipazione Nautica S.r.l., i restanti Euro 1,579 milioni sono relativi alla posizione passiva del consolidato fiscale nei confronti delle società del gruppo
- Le altre passività per Euro 0,224 milioni si riferiscono al debito verso Amministratori e Sindaci del gruppo per compensi da pagare.
- I costi per Euro 0,580 milioni si riferiscono a compensi agli Amministratori per Euro 0,349 milioni, a compensi ai Sindaci per Euro 0,231 milioni, per Euro 0,173 milioni al riaddebito di spese da Mittel Generale Investimenti spa delle spese e per Euro 0,050 milioni al riaddebito di spese dalla Mittel Investimenti Immobiliari Srl. I costi verso le collegate si riferiscono interamente alle commissioni di sottoscrizione versate alla Castello Sgr. I costi verso altre parti correlate si riferiscono per Euro 0,203 alle commissioni di sottoscrizione Fondo Progressio e per Euro 0,510 al costo per il servizio di outsourcing con Poem Srl.
- I ricavi per Euro 1,808 milioni si riferiscono a riaddebiti di spese da Mittel S.p.a. alle società del gruppo controllate mentre per Euro 0,052 a riaddebiti di spese alla Castello SGR ,per Euro 0,014 alla Mit.Fin. e per Euro 0,075 alla Progressio.
- I Dividendi si riferiscono per Euro 2,044 milioni a quanto ricevuto da Mittel Generale Investimenti spa , per Euro 0,441 da Mittel Investimenti Immobiliari Srl e per Euro 64,056 da dalla Mittel Private Equity S.r.l.
- Gli interessi attivi per Euro 1,350 milioni si riferiscono a quanto Mittel S.p.A. ha maturato sui rapporti di finanziamento in essere con le seguenti società: Mittel Generale investimenti S.p.A. per Euro 1,071 milioni, Ghea S.r.l. per Euro 0,279 milioni.
- Gli interessi passivi per Euro 1,262 milioni si riferiscono a interessi maturati sul finanziamento concesso dalla Mittel Private Equity S.r.l. per Euro 1,257 milioni, e per Euro 0,005 milioni a quanto maturato sul rapporto di finanziamento con Mittel Generale Investimenti Spa.

### Amministratori, Sindaci e Dipendenti

Non sono state rilasciati crediti e garanzie in favore di Amministratori e Sindaci

Per quanto concerne i compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali si rimanda a quanto esposto nella tabella che segue.

Il numero medio dei dipendenti suddiviso per categoria è il seguente:

	<b>Media esercizio 2008/2009</b>	<b>Media esercizio 2007/2008</b>
Dirigenti	3	3
Funzionari	-	-
Impiegati	13	12
<b>Totale</b>	<b>16</b>	<b>15</b>

Milano, 17 dicembre 2009

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

(Prof. Avv. Giovanni Bazoli)

Notizie Preliminari	Relazione degli Amministratori	Bilancio consolidato	<b>Bilancio Mittel S.p.A.</b>
			<b>Note esplicative e integrative</b>

## **Allegati**

## Tabella A

### Prospetto delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle partecipazioni

	Sede legale		Capitale sociale
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>			
Fondo Progressio Investimenti	Trento -Italia	€	
Progressio SGR S.p.A.	Trento -Italia	€	1.200.000
SIA - SSB S.p.A.	Milano - Italia	€	22.091.287
Astrim S.p.A.	Roma - Italia	€	37.440.000
Equinox Two S.C.A.	Lussemburgo	€	37.308
Azimut Benetti S.p.A.	Viareggio - Italia	€	9.756.000
<b>Partecipazioni</b>			
<b>Partecipazioni in altre Società rilevanti:</b>			
Tethys S.r.l.	Milano -Italia	€	30.000.000
Tower 6 bis S.a.r.l.	Lussemburgo	€	4.500.000
Chase Mittel Capital Holding II NV	Antille Olandesi	€	18.720
Chase Mittel Capital Holding II NV priv.	Antille Olandesi	€	18.720
<b>Partecipazioni in imprese del gruppo rilevanti:</b>			
Mittel Generale Investimenti S.p.A.	Milano -Italia	€	17.000.000
Mittel Generale Investimenti S.p.A. priv.	Milano -Italia	€	17.000.000
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	Milano -Italia	€	99.000
Mittel Private Equity S.p.A.	Milano -Italia	€	6.250.000
Mittel Corporate Finance S.p.A.	Milano -Italia	€	1.591.540
Holding Partecipazione Nautica - HPN S.r.l.	Milano -Italia	€	100.000
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano -Italia	€	2.693.878
Ghea S.r.l.	Milano -Italia	€	1.000.000
BH Holding S.p.A.	Milano -Italia	€	10.000

(\*) calcolato su azioni ordinarie

Valore nominale	N. azioni o quote di proprietà	Valore di libro unitario	Valore complessivo	Possesso percentuale
	27	446.780,222	12.063.066	-
1,00	180.000	1,075	193.410	15,00
0,13	521.500	2,685	1.400.000	0,31
0,52	9.720.000	1,294	12.577.636	13,50
1,00	1.153	1.412,551	1.628.671	0,11
1,50	355.450	82,112	29.186.630	5,47
			57.049.413	
1,00	10.200.000	1,128	11.508.972	34,00
10,00	220.500	11,917	2.627.625	49,00
-	66,122	94,507	6.249 (*)	27,55
-	3	-	1	-
1,00	13.500.000	0,548	7.393.870	100,00
1,00	3.500.000	7,147	25.013.100	100,00
1,00	99.000	636,913	63.054.417	100,00
1,00	4.375.000	2,863	12.526.850	70,00
10,00	159.154	186,714	29.716.231	100,00
1,00	100.000	9,718	971.784	100,00
1,00	1.320.000	12,596	16.626.996	49,00
1,00	510.000	5,500	2.805.000	51,00
1,00	10.000	1,000	10.000	100,00
			172.261.095	

## Tabella B

### Prospetto delle operazioni effettuate e delle variazioni intervenute nelle: - attività finanziarie disponibili per la vendita - partecipazioni

Denominazione	Situazione al 01/10/2008		Acquisti e sottoscrizioni	
	Quantità	Valore complessivo	Quantità	Valore complessivo
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>				
Fondo Progressio Investimenti	27	5.505.565		2.700.000
Progressio SGR S.p.A.	-	-	180.000	193.410
SIA - SSB S.p.A.	521.500	1.400.000		
Astrim S.p.A.	9.720.000	12.577.636		
Equinox Two S.C.A.	232	337.933	921	1.290.738
Azimut Benetti S.p.A.	-	-	355.450	29.186.630
		19.821.134		33.370.778
<b>Partecipazioni</b>				
Mittel Generale Investimenti S.p.A. (az. ord.)	13.500.000	7.393.870		
Mittel Generale Investimenti S.p.A. (az. priv.)	3.500.000	25.013.100		
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	1.320.000	1.626.997		15.000.000 (***)
Chase Mittel Capital Holding II NV	66	6.249		
Chase Mittel Capital Fund II BV	3	-		
Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.	99.000	89.300		80.000.000 (****)
Holding Partecipazioni Nautiche - HPN S.r.l.	100.000	3.895.000		
Mittel Private Equity S.p.A.	2.550.000	2.580.600	1.825.000	9.946.250
Mittel Corporate Finance S.p.A.	159.164	43.405.831		10.400
Tethys S.r.l.	10.000	20.000		
Tethys S.p.A.	-	-	10.200.000	11.508.972
Ghea S.p.A.	-	-	1.000.000	5.500.000
Tower 6 bis S.a.r.l.	-	-	220.500	2.627.625
BH Holding S.r.l.	-	-	10.000	10.000
		84.030.947		124.603.247

(\*) *rimborso*

(\*\*) *trasformazione in S.p.A.*

(\*\*\*) *versamento in conto futuro capitale*

(\*\*\*\*) *versamento a copertura perdite*

Vendite		Profitti	Perdite	Situazione al 30/09/2009	
Valore	Valore	Valore	Utilizzo riserva	Adeguamenti al fair value/ Rettifiche di valore	Valore
Quantità complessivo	complessivo	complessivo	IAS		Quantità complessivo
	917.458 (*)			4.774.959	27 12.063.066
					180.000 193.410
					521.500 1.400.000
					9.720.000 12.577.636
					1.153 1.628.671
					355.450 29.186.630
	917.458	-	-	4.774.959	57.049.413
					13.500.000 7.393.870
					3.500.000 25.013.100
					1.320.000 16.626.997
					66 6.249
					3 -
				(17.034.883)	99.000 63.054.417
				(2.923.216)	51.000 971.784
					4.375.000 12.526.850
				(13.700.000)	159.164 29.716.231
10.000	20.000 (**)				- -
					10.200.000 11.508.972
490.000	2.695.000				510.000 2.805.000
					220.500 2.627.625
					10.000 10.000
	2.715.000	-	-	(33.658.099)	172.261.095

## Tabella C

### Elenco delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle partecipazioni presenti nei portafogli delle imprese del Gruppo

	Sede legale		Capitale sociale
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>			
<b>Possedute da Mittel Generale Investimenti S.p.A.</b>			
- Cosete S.r.l. in liquidazione	Milano	€	51.480
- Greenholding S.r.l.	Reggio Emilia	€	10.000
- Websplit Com. Inc.	Delaware (USA)	\$	5.600
<b>Possedute da Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l.</b>			
- Intesa Sanpaolo S.p.A.	Torino	€	6.646.547.923
- Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	Bergamo	€	1.597.864.755
- RCS Mediagroup S.p.A.	Milano	€	762.019.050
- Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.	Trento	€	71.810.870
<b>Possedute da Mittel Private Equity S.p.A.</b>			
- Vimercati S.p.A.	Milano	€	8.291.111
<b>Partecipazioni rilevanti:</b>			
<b>Possedute da Mittel Generale Investimenti S.p.A.</b>			
- Mit.Fin Compagnia Finanziaria S.p.A.	Milano	€	200.000
<b>Possedute da Mittel Private Equity S.p.A.</b>			
- Brands Partners 2 S.p.A.	Milano	€	150.000
<b>non rilevanti:</b>			
<b>Possedute da Mittel Corporate Finance S.p.A.</b>			
- Castello SGR S.p.A.	Milano	€	2.398.100

(\*) *calcolato su azioni ordinarie*

Valore nominale	N. azioni o quote possedute	Valore unitario	Valore complessivo	Possesso percentuale
1,00	2	-	-	-
1.000,00	2.000	2.543,655	5.087.309	20,00
0,00	950.000	-	-	6,78
0,52	15.000.000	3,480	52.200.000	0,13 (*)
2,50	4.342.263	14,120	61.312.754	0,68
1,00	9.574.324	1,470	14.074.256	1,31 (*)
1,00	1.266.342	2,286	2.895.294	1,76
1,00	829.111	1,776	1.472.490	10,00
1,00	60.000	1,016	60.987	30,00
1,00	54.000	1,128	60.938	36,00
1,00	479.620	1,042	499.618	20,00

segue Tabella C

**Elenco delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle partecipazioni presenti nei portafogli delle imprese del Gruppo**

	Sede legale		Capitale sociale
<b>Partecipazioni in imprese del gruppo</b>			
<b>Possedute da Mittel Generale Investimenti S.p.A.</b>			
- MA-TRA Fiduciaria S.r.l.	Milano	€	100.000
- Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano	€	2.693.878
- Cad Immobiliare S.r.l.	Milano	€	100.000
<b>Possedute da Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.</b>			
- Immobiliare Volta Marconi S.r.l.	Milano	€	15.000
- Gamma Uno S.r.l.	Milano	€	100.000
- Fede S.r.l.	Milano	€	100.000
- Gamma Tre S.r.l.	Milano	€	100.000
- Cad Immobiliare S.r.l.	Milano	€	100.000
- Esse Ventuno S.r.l.	Milano	€	100.000
- Spinone S.r.l.	Milano	€	100.000
- Breme S.r.l.	Milano	€	10.000
- Livia S.r.l.	Milano	€	51.000
- Liberata S.r.l.	Milano	€	100.000
- Iniziative Nord Milano S.r.l.	Milano	€	50.000
<b>Possedute da Mittel Corporate Finance S.p.A.</b>			
- ECPI S.r.l.	Milano	€	500.000
- ECP International SA	Lussemburgo	€	50.000

Valore nominale	N. azioni o quote possedute	Valore unitario	Valore complessivo	Possesso percentuale
1,00	81.000	0,627	50.794	81,00
1,00	1.373.878	3,144	4.320.088	51,00
1,00	5.000	1,000	5.000	5,00
1,00	7.650	180,850	1.383.501	51,00
1,00	100.000	1,000	100.000	100,00
1,00	51.000	1,000	51.000	51,00
1,00	80.000	5,000	400.000	80,00
1,00	95.000	1,000	95.000	95,00
1,00	90.000	1,000	90.000	90,00
1,00	100.000	1,800	180.000	100,00
1,00	6.000	11,000	66.000	60,00
1,00	30.600	4,408	134.874	60,00
1,00	50.000	1,000	50.000	50,00
1,00	25.000	35,060	876.500	50,00
500.000,00	1	1.000.000,000	1.000.000	100,00
50.000,00	1	50.000,000	50.000	100,00

### Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e Direttori Generali

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
<b>Amministratori</b>							
Bazoli Giovanni	Presidente	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	135.753			
Zaleski Romain	Vice Presidente	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	70.000			6.000 <b>a</b>
Franceschi Giorgio	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	38.904			26.000 <b>b</b>
Gorno Tempini Giovanni	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	20.000			52.520 <b>c</b>
	Direttore Generale				11.515 <b>d</b>		695.996
Gianotti Stefano	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	12.603			
Marangoni Mario	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	20.000			
Montini Giambattista	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	20.000			
Pasini Giuseppe	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	12.603			
Pesenti Giampiero	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	20.000			
Regoli Duccio	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	20.000			
Weiss Ulrich	Amministratore	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2011	12.603			
<b>Sindaci</b>							
Pizzini Flavio	Presidente	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2009	94.925			3.512 <b>e</b>
Dalla Sega Franco	Sindaco effettivo	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2009	64.041			50.253 <b>f</b>
Fossati Alfredo	Sindaco effettivo	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2009	64.661			
Gerla Cesare	Sindaco supplente	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2009	-			
Scovenna Gianfelice	Sindaco supplente	01/10/2008-30/9/2009	Appr.bil. 30/9/2009	-			7.362 <b>g</b>

a) di cui € 6.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Generale Investimenti S.p.A.

b) di cui € 10.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Private Equity S.p.A., € 6.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., € 10.000 compenso per la carica di Amministratore nella Progressio SGR S.p.A.

c) di cui € 6.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Generale Investimenti SpA, € 10.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Private Equity S.p.A., € 6.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., € 520 compenso per la carica di Amministratore nella Cad Immobiliare S.r.l., € 15.000 compenso per la carica di Amministratore nella Mittel Corporate Finance S.p.A. ed € 15.000 compenso per la carica di Amministratore nella ECPI S.r.l.

d) polizza infortuni e rimborso spese sanitarie, auto aziendale.

e) compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale dal 12 febbraio 2009 della Mittel Generale Investimenti S.p.A.

f) di cui € 30.809 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale sino al 12 febbraio 2009 della Mittel Generale Investimenti S.p.A., € 7.520 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale della Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l., € 11.924 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale della Mittel Private Equity S.p.A.

g) di cui € 3.495 compenso per la carica di Presidente del Collegio Sindacale della Ma-Tra Fiduciaria S.r.l., € 3.867 per la carica di Sindaco della Mittel

Investimenti Immobiliari S.r.l..

Notizie Preliminari	Relazione degli Amministratori	Bilancio consolidato	<b>Bilancio Mittel S.p.A.</b>
			<b>Note esplicative e integrative</b>

### **Dichiarazione del Dirigente preposto**

Si dichiara, ai sensi dl comma 2 art. 154 bis D.Lgs. 58/98, che il bilancio separato corrisponde alle risultanze documentali ai libri ed alle scritture contabili della Società.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Pietro Santicoli

## **Relazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 153 D. Lgs. n. 58/1998 e dell'articolo 2429, comma 2, c.c.**

All'Assemblea degli Azionisti della Mittel S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2009 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, di cui riferiamo con la presente relazione redatta tenuto anche conto delle indicazioni fornite dalla Consob con Comunicazione n. 6031329 del 7 aprile 2006.

Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività istituzionale di nostra competenza diamo atto di avere:

- assistito alla riunione dell'Assemblea degli Azionisti e a tutte quelle del Consiglio di Amministrazione (9 riunioni) tenutesi nel corso dell'esercizio. Abbiamo ottenuto dagli Amministratori tempestive ed idonee informazioni sull'attività svolta, secondo la previsione statutaria. Attraverso la partecipazione al Consiglio di Amministrazione abbiamo potuto accertare, fra l'altro, che gli organi delegati hanno riferito sulle operazioni compiute in funzione dei poteri attribuiti, sul generale andamento della gestione e sul suo prevedibile andamento nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate. Informativa adeguata è stata altresì resa al Consiglio in merito alle attività del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione anche ai fini della assunzione delle deliberazioni di competenza.
- acquisito gli elementi di conoscenza necessari per svolgere l'attività di nostra competenza sul grado di adeguatezza della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, mediante: indagini dirette o svolte con il supporto della funzione di controllo interno; raccolta di informazioni dall'Alta Direzione e dai responsabili delle funzioni interessate; scambi di dati e informazioni con la società di revisione e con i collegi sindacali delle principali società controllate; partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione; presenza ai lavori del Comitato per i Rischi di Gruppo.
- vigilato - collegialmente e con interventi singoli - sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile.
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione, all'impostazione e agli schemi del bilancio separato e del bilancio consolidato. Già a decorrere dal bilancio consolidato al 30.9.2008, la Società ha proceduto – come consentito dagli emendamenti allo IAS 39 e IFRS 7 emessi da IASB in data 13.10.2008 – a riclassificare nella voce "crediti" titoli obbligazionari precedentemente imputati nella voce "attività finanziarie detenute per la negoziazione" come ampiamente illustrato nella relazione degli amministratori di tale bilancio.

Nel bilancio consolidato al 30.9.2009 si rileva che, in applicazione dello IAS 28, si è adeguato il valore di carico iniziale delle partecipazioni Tethys S.p.A. alla quota di interessenza nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili in base al patrimonio netto consolidato IFRS del Gruppo Tethys alla data di acquisizione (considerata convenzionalmente al 31 dicembre 2008) per un importo di euro 18,4 milioni che porta il valore di carico complessivo a euro 30,1 milioni.

Nel bilancio consolidato al 30.9.2009 gli Amministratori hanno effettuato una rettifica di valore per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad euro 18,3 milioni, relativa alla partecipazione detenuta, tramite Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l., in RCS MediaGroup S.p.A. per l'adeguamento ad un impairment loss dell'investimento partecipativo che si è rilevato in sede di chiusura di relazione semestrale. La ripresa di valore del titolo al 30.09.2009 è stata iscritta in contropartita della riserva da valutazione così come previsto dal IFRIC 10.

Nel bilancio separato al 30.9.2009 è stata effettuata una svalutazione per riduzione di valore della partecipata Mittel Partecipazioni Stabili S.r.l. di euro 17,0 milioni che tiene conto delle verifiche di impairment delle sue partecipate.

Inoltre il Consiglio, nella predisposizione del bilancio consolidato e del bilancio separato, ha ritenuto di effettuare una svalutazione per perdite durevoli di valore per un ammontare di euro 13,7 milioni, conseguente alla verifica di impairment effettuata in chiusura di esercizio sull'avviamento riveniente dall'operazione di acquisizione del Gruppo E.Capital Partners ora Mittel Corporate Finance.

- verificato che la Relazione degli Amministratori per l'esercizio 2008/2009 risulti conforme alle leggi vigenti e coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione, nonché con i fatti rappresentati dal bilancio separato e da quello consolidato. Il bilancio separato e quello consolidato sono accompagnati dalle prescritte dichiarazioni di conformità sottoscritte dal Dirigente Preposto. La Relazione semestrale consolidata non ha richiesto osservazione alcuna da parte del Collegio Sindacale. La Relazione semestrale e le Relazioni trimestrali hanno avuto la pubblicità prevista dalla legge e dai regolamenti.

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 preposti. Sulla base di quanto è emerso dagli interventi diretti e dalle informazioni assunte, le scelte operate consapevolmente dagli Amministratori risultano conformi alla legge e allo statuto, ai principi della corretta amministrazione, coerenti e compatibili con le dimensioni della Società.

\* \* \*

Le specifiche indicazioni da fornire con la presente relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla sopra menzionata Comunicazione Consob del 7 aprile 2006.

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 ed allo statuto sociale e che non fossero manifestamente imprudenti. 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 patrimoniale ed economica, sono indicate nella Relazione degli Amministratori e nelle Note integrative ai bilanci separato e consolidato.  
Il Collegio Sindacale ha valutato la loro congruità e rispondenza all'interesse della Società non rilevando elementi ostativi.
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 ha operato nel rispetto delle procedure previste dalla normativa.
4. La società di revisione Deloitte & Touche, con la quale nel corso dell'esercizio abbiamo avuto periodici incontri, ed alla quale sono affidati ai sensi degli artt. 155 e seguenti del D. Lgs. n. 58 del 14.2.1998 i controlli sulla contabilità e sul bilancio, ha emesso in data odierna le proprie relazioni relative al bilancio separato ed al bilancio consolidato al 30 settembre 2009.  
Queste non contengono rilievi o richiami di informativa.  
Nel corso dell'esercizio non sono emersi aspetti critici in materia di indipendenza della società di revisione considerando quanto esposto dal decreto legislativo 58/98 e successive modifiche e aggiornamenti e nei "Principi di indipendenza del Revisore" raccomandati dalla CONSOB in data 5 ottobre 2005. Nel periodo si sono tenute riunioni con i Revisori, così come previsto dall'art. 150 del TUF, finalizzate allo scambio di informazioni riferibili alle rispettive attività di competenza che non hanno fatto emergere aspetti rilevanti che richiedessero specifiche iniziative o approfondimenti.
5. Allo stato non ci sono pervenute dai soci denunce ex art. 2408 c. c..
6. Allo stato non ci sono pervenuti esposti nè altre segnalazioni.
7. Oltre agli incarichi di cui all'art. 155 D.Lgs. 58/98, la società di revisione ha ricevuto i seguenti ulteriori incarichi da Mittel S.p.A. per complessivi euro 42.000,00 così articolati:
  - Revisione pro-forma e documento informativo : compensi riconosciuti euro 40.000,00;
  - Servizi di sottoscrizione dichiarazioni fiscali: compensi riconosciuti euro 2.000,00.
 Oltre agli incarichi di revisione la società Deloitte & Touche S.p.A. ha ricevuto i seguenti ulteriori incarichi o mandati dalle società del Gruppo per complessivi euro 22.000,00 così articolati:
  - Servizi di sottoscrizione dichiarazioni fiscali: compensi riconosciuti euro 22.000,00.

8. Non risultano conferiti incarichi a soggetti appartenenti alla “rete” della società incaricata della revisione.
9. Nel corso dell’esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi di legge. Si segnala che la società di revisione Deloitte & Touche ha effettuato in data 31/10/2009 una revisione dei prospetti contabili pro-forma ai fini della redazione del prospetto informativo predisposto in occasione dell’operazione di cessione della quota di partecipazione del 35,11% del capitale sociale di Moncler Spa.
10. Nel corso dell’esercizio si sono tenute n. 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 15 riunioni del Collegio Sindacale. Il Comitato per il Controllo interno si è riunito n. 7 volte ed il Comitato per le remunerazioni si è riunito n. 2 volte. Dette riunioni si sono sempre svolte con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale.
11. Per quanto di nostra competenza non abbiamo particolari osservazioni da svolgere sul sostanziale rispetto dei principi di corretta amministrazione in quanto sulla base delle verifiche effettuate e dei riscontri emersi negli incontri con la società di revisione gli stessi appaiono essere stati costantemente osservati. Abbiamo incontrato n. 2 volte gli esponenti del Collegio Sindacale delle principali società controllate per scambiare informazioni sull’attività delle società del Gruppo e coordinare l’attività di controllo e vigilanza. Agli incontri hanno partecipato il direttore amministrativo e il responsabile del Controllo Interno.
12. Sulla base degli elementi di conoscenza acquisiti anche in occasione degli incontri avuti con il Dirigente proposto alla redazione dei documenti contabili del Gruppo Mittel, con il responsabile della funzione di Controllo Interno, con il Comitato per il Controllo Interno, con i rappresentanti dei Collegi Sindacali delle principali società controllate e 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.
- In particolare, si riscontra che il consolidamento, l’aggiornamento e la manutenzione dell’applicativo contabile - gestionale utilizzato dalla Società è continuo, che tutte le registrazioni monitorate hanno trovato corrispondenza con la relativa documentazione cartacea e che, infine, la salvaguardia dei dati è garantita da una procedura di backup e di conservazione dei dati.
- Sempre con riferimento al sistema informativo aziendale, abbiamo constatato che nel corso dell’esercizio la Società ha ridisegnato ed esportato presso un data center esterno la propria piattaforma informatica.
- In tale piattaforma è confluita anche la rete informatica di Mittel Corporate Finance SpA, già E.Capital Partners.
- Il rafforzamento della struttura organizzativa si è concretizzato, da un lato, con il completamento del processo di integrazione del personale proveniente dal Gruppo Mittel Corporate Finance e, dall’altro lato, con l’istituzione del Comitato interaziendale di Direzione e Coordinamento a cui spetta anche il compito di verificare l’attuazione delle linee strategiche contenute nel piano triennale, di sovrintendere alla realizzazione delle sinergie a livello di Gruppo e di valutare nuove iniziative e opportunità di business.
- Al riguardo, abbiamo rilevato che nel corso dell’esercizio si è data attuazione alla “procedura budget” concernente il processo di definizione del budget aziendale della controllata Mittel Generale Investimenti SpA in accordo con le linee strategiche definite a livello di Gruppo.
13. Con riferimento al sistema dei controlli interni, abbiamo preso atto che nel corso dell’esercizio è proseguito il processo di rafforzamento dei presidi per il controllo e la limitazione dei rischi tipici dell’attività aziendale della Società e del Gruppo.
- Abbiamo altresì constatato che nel corso dell’esercizio 2008/2009 la Società ha istituito il “Gruppo di lavoro per la Corporate Governance” al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione nell’applicazione della governance ed ha contribuito alla predisposizione del regolamento del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione.
- Inoltre, particolare attenzione è stata riservata alla verifica delle modalità di circolazione dei flussi informativi e al potenziamento del livello di disclosure della documentazione societaria di interesse per il mercato.
- Diamo atto inoltre che nel corso dell’esercizio chiuso al 30 settembre 2009 la Società ha istituito il

Comitato interaziendale di Gestione Rischi di Gruppo a cui compete la funzione di assicurare il presidio e la gestione dei rischi e, in particolare, assicurare l'adeguatezza e l'efficacia dei sistemi di misurazione e di reporting dei rischi.

Il responsabile della funzione di Controllo Interno ha proseguito nella regolare partecipazione alle attività del Collegio, fornendo una costante informativa sulle modalità di svolgimento e sui risultati delle verifiche svolte. Nel corso dell'esercizio il Collegio si è avvalso della collaborazione della funzione di Controllo Interno per specifici approfondimenti.

Il responsabile della funzione di Controllo Interno ha assicurato la propria collaborazione anche al Comitato per il Controllo Interno.

Le risultanze delle attività svolte dalla funzione di Controllo Interno sono portate sistematicamente a conoscenza anche dei componenti il Comitato di Controllo Interno e periodicamente ai componenti il Consiglio di Amministrazione.

14. Tenuto conto delle dimensioni della Società e del Gruppo che ad essa fa capo, preso atto altresì delle modificazioni apportate ed in corso di attuazione nel sistema amministrativo – contabile, riteniamo che le procedure di base e le soluzioni tecniche adottate consentano la tenuta della contabilità sociale in modo da rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Nel corso del precedente esercizio era stato rilasciato per il settore immobiliare del Gruppo il modello organizzativo gestionale e di controllo previsto dal D.Lgs 231/2001 e le società interessate hanno assunto i provvedimenti di competenza. Nel corso dell'esercizio 2008/2009 il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha deliberato di estendere l'adozione del "Modello di organizzazione, gestione e controllo" a Mittel S.p.A. ed a tutte le società del Gruppo. Le attività propedeutiche necessarie alla definizione dei "Modelli" sono nella loro fase conclusiva, pertanto l'adozione è presumibilmente prevista entro il primo semestre dell'esercizio 2009/2010.

15. Almeno un componente del Collegio Sindacale della Capogruppo è presente nei Collegi Sindacali delle principali controllate assicurando così visibilità dell'operatività posta in essere.

L'attività di coordinamento delle società del Gruppo - di cui all'art. 114, comma 2 D.Lgs. n. 58/1998 – è assicurata anche dalla presenza, negli organi sociali delle principali controllate, di Consiglieri e di componenti l'Alta Direzione della Capogruppo stessa.

16. Nel corso delle periodiche riunioni tenute dal Collegio Sindacale con i revisori ai sensi dell'art.150.3 del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'esame dei verbali delle verifiche trimestrali effettuate dalla società di revisione non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.

17. Mittel S.p.A. ha adottato il codice di autodisciplina con delibera del Consiglio di Amministrazione assunta in data 13 dicembre 2007 basandosi sulle previsioni contenute nel testo approvato da Borsa Italiana nel marzo 2006.

La gestione attuativa di quanto deliberato è illustrata e valutata dagli Amministratori nell'apposita relazione intitolata "Relazione sul sistema di Corporate Governance" nella quale sono altresì evidenziate le previsioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate alle quali Mittel ha ritenuto, allo stato, di non aderire, unitamente alle ragioni di tale mancata adesione.

Il Collegio ha effettuato con esito positivo la verifica prevista dall'art. 11.5 del Codice Autodisciplina Mittel – adottato dal Consiglio d'Amministrazione nella sua riunione del 13 dicembre 2007 – in tema di possesso dei requisiti di indipendenza in capo ai propri componenti nonché la corretta applicazione delle procedure e dei criteri adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei suoi componenti.

18. La nostra attività di vigilanza si è svolta nel corso dell'esercizio con carattere di normalità e da essa sono emerse esclusivamente le considerazioni esposte nella presente relazione.

19. A compendio dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio non abbiamo osservazioni da formulare, ai sensi dell'art. 153.2 del D.Lgs. n. 58/1998, in ordine al bilancio, alla sua approvazione e alle materie di nostra competenza, così come nulla abbiamo da osservare sulla proposta di ripartizione dell'utile netto, esposta a conclusione della Relazione degli Amministratori .

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 –

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 12 febbraio 2009 ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2357 e 2357 ter del codice civile ad acquistare in una o più volte, nei modi consentiti dalla legge, fino alla data in cui sarà effettivamente tenuta l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 30.9.2009 fino ad un massimo di n. 5.000.000 azioni ordinarie nel rispetto di determinati limiti.

21. La Società non ha attualmente in essere piani di stock-option nei confronti di dipendenti e collaboratori.

22. Il Consiglio di Amministrazione ha redatto il bilancio consolidato al 30/09/2009 che coincide con la chiusura di esercizio della Capogruppo e che evidenzia un utile netto di 117,8 milioni di euro di cui 73,5 milioni di euro di competenza di terzi, per la quasi totalità identificabili negli azionisti di minoranza di Mittel Private Equity S.p.A..

L'informativa sull'andamento del Gruppo è illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella sua Relazione. Del bilancio consolidato l'Assemblea deve tener conto solamente a fini informativi.

23. Vi ricordiamo che il mandato triennale al Collegio Sindacale scade con l'approvazione del bilancio al 30.09.2009 e l'Assemblea dovrà quindi provvedere in merito al rinnovo dello stesso Collegio Sindacale.

Milano, 12 gennaio 2010

Il Collegio Sindacale  
Dr. Flavio Pizzini - Presidente  
Prof. Franco Dalla Sega  
Dr. Alfredo Fossati

# Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Tortona, 25  
20144 Milano  
Italia

Tel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### 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 delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mittel S.p.A. chiuso al 30 settembre 2009. 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 risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 gennaio 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2009 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, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa di Mittel S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Mittel S.p.A. al 30 settembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 12 gennaio 2010

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

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu



## Assemblea Ordinaria degli Azionisti tenutasi il 10 febbraio 2010

L'Assemblea, validamente costituita in sede ordinaria in seconda convocazione, con l'intervento di n. 25 azionisti rappresentanti in proprio e per delega n. 53.485.974 azioni pari al 75,863 % del capitale sociale, sotto la presidenza del Prof. Avv. Giovanni Bazoli

ha deliberato

- di approvare la relazione degli Amministratori sulla gestione ed il bilancio al 30 settembre 2009, nonché la proposta di destinazione dell'utile di esercizio;
- di mettere in pagamento il dividendo di € 0,20 per azione a far data dal 18 febbraio 2010;
- di chiamare a comporre il Collegio Sindacale che resterà in carica per tre esercizi - e cioè sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2012 - i Signori:

prof. Franco Dalla Sega	Presidente
dr. Flavio Pizzini	Sindaco Effettivo
dr. Alfredo Fossati	Sindaco Effettivo
dr. Giulio Tedeschi	Sindaco Supplente
dr. Gianluca Ponzellini	Sindaco Supplente

- di autorizzare l'acquisto e la disposizione di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile.