

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

I. Informazioni generali

Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. (di seguito anche Sintesi S.p.A. o Società) è una società costituita e domiciliata in Italia ed organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società ha sede sociale ed amministrativa in Milano, via Carlo Porta n.1, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano, C.F. n. 00849720156, partita IVA n. 12592030154, REA n. 1571217.

La Società alla data del 31 dicembre 2014 non possedeva sedi secondarie.

Le azioni della Società sono ammesse alla negoziazione presso il Mercato MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il codice ISIN delle n. 42.186.533 azioni quotate è il seguente: IT0004659428.

Il codice ISIN delle n. 393.672 azioni non quotate intestate a A.C. Holding S.r.l., delle n. 12.120.000 azioni non quotate intestate a AC Holding Investments SA e delle n. 6.000.000 azioni non quotate intestate a Ya Global Dutch BV è il seguente: IT0004696271.

La Società alla data di riferimento del presente bilancio deteneva il 29,99% di Investimenti e Sviluppo S.p.A., anch'essa quotata sul MTA.

La controllata Investimenti e Sviluppo S.p.A. (di seguito Investimenti e Sviluppo o IES) svolge prevalentemente attività di acquisizione e gestione di partecipazioni.

Sintesi S.p.A. svolge attività di direzione e coordinamento su Investimenti e Sviluppo ai sensi degli articoli 2497 e ss. del Codice Civile.

La Società alla data di riferimento del presente bilancio deteneva inoltre il 43,08% di HI Real S.p.A. quotata all'AIM. La controllata HI Real S.p.A. (di seguito HI Real) è attiva nel settore *real estate*.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. alla data del 31 dicembre 2014 deteneva le seguenti partecipazioni di controllo:

- Ares Investimenti S.r.l., con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100% posta in liquidazione nei primi mesi del 2015;
- Carax S.r.l., con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100% posta in liquidazione nei primi mesi del 2015;
- Pyxis 1 S.r.l., con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100% posta in liquidazione nei primi mesi del 2015;
- CP1 S.r.l., con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100%;
- Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100%;
- Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo, con sede in Cuggiono (MI), partecipazione detenuta al 100%.

La società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa (di seguito Investimenti e Sviluppo SGR o IES SGR), controllata da Investimenti e Sviluppo al 100%, è soggetta alla restrizione dell'esercizio effettivo dei diritti della controllante, in conseguenza della messa in liquidazione coatta amministrativa a seguito del provvedimento assunto in data 7 luglio 2011 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tali motivazioni, Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è stata esclusa dal perimetro di consolidamento del Gruppo Investimenti e Sviluppo come indicato nel paragrafo 32 dello IAS 27, il quale prevede che la controllante può perdere il controllo di una controllata con o senza cambiamenti nella quota societaria assoluta o relativa, qualora la controllata venga

assoggettata al controllo di un organo governativo, di un tribunale, di un commissario o di un'autorità di regolamentazione.

La società Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione in concordato preventivo (di seguito ICZ in liquidazione in c.p.), controllata al 100%, è stata ammessa alla procedura di concordato preventivo in data 1° dicembre 2005 e pertanto è esclusa dal perimetro di consolidamento.

HI Real S.p.A. alla data del 31 dicembre 2014 deteneva le seguenti partecipazioni di controllo:

- HI Real Development S.r.l. con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100%;
- Fiori di Milano 1 S.r.l con sede in Milano, partecipazione detenuta al 100% tramite HI Real Development S.r.l..

Alla data odierna la Società è controllata di fatto da A.C. Holding Investments SA, la quale deteneva, al 31 dicembre 2014, una partecipazione pari al 19,97% del capitale sociale della stessa ed esercita su quest'ultima attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile. Per maggiori dettagli sull'azionariato e sul cambiamento della partecipazione di controllo si rimanda alle informazioni contenute nella relazione sulla gestione.

Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle Note di seguito illustrate, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

II. Sintesi dei principi contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del bilancio consolidato e delle informazioni finanziarie aggregate di Gruppo.

Base di preparazione

Il bilancio predisposto al 31 dicembre 2014 è redatto applicando i principi contabili internazionali *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e gli *International Accounting Standards* (IAS), emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), omologati dalla Commissione europea come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, nell'esercizio della facoltà prevista dal D.lgs. n.38 del 28 febbraio 2005.

L'assenza di documenti IFRS in grado di chiarire le difficoltà valutative esistenti nella situazione di perdita del requisito della continuità aziendale e la necessità di applicare integralmente i principi IAS/IFRS, ha reso necessario la valutazione di ogni singolo principio IAS/IFRS applicabile, alla luce della specifica situazione che contraddistingue le circostanze ed i fatti che caratterizzano la fase di vita della Società. In tale situazione gli Amministratori hanno cercato di fornire una rappresentazione contabile sostanzialmente conforme agli IFRS, tenendo anche conto della Guida Operativa OIC 5 dell'Organismo Italiano di Contabilità ("I bilanci di liquidazione delle imprese IAS compliant") nei limiti in cui la stessa sia stata ritenuta applicabile alla fattispecie e non in contrasto con altre disposizioni degli IFRS.

In particolare tutte le attività sono state valutate secondo la miglior stima del valore recuperabile, utilizzando i dati e le informazioni disponibili per la Società in sede di redazione del presente bilancio (anche attraverso l'utilizzo di esperti) e le passività sono state rilevate in conformità ai criteri stabiliti dai principi IFRS.

Si rileva inoltre che i principi contabili sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio della Società è stato pertanto redatto sulla base delle migliori conoscenze degli IAS/IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Il bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

Si segnala che il Gruppo ha applicato quanto stabilito dalla Consob con Delibera n.15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio, della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informazione societaria, del Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, del Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010 e della Comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015.

La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta in un apposito paragrafo delle presenti note illustrative.

I prospetti del bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

- nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti, le passività correnti e non correnti e le attività e passività non correnti destinate alla dismissione;
- nel prospetto del conto economico complessivo l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto;
- lo schema di variazione del patrimonio netto riporta in analisi le variazioni intervenute nell'esercizio e nell'esercizio precedente;
- le note esplicative.

I valori esposti negli schemi di bilancio consolidato sono espressi in migliaia di euro.

Si segnala che tutte le informazioni richieste sono riportate nel presente bilancio.

III. Criteri e metodologia di consolidamento

I bilanci relativi alle società del Gruppo oggetto di consolidamento sono stati appositamente e opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili del Gruppo. Tutti i bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento chiudono l'esercizio alla data del 31 dicembre 2014.

Società controllate

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Sintesi S.p.A. (società Capogruppo) e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie il controllo è esercitato in forza del possesso diretto della quantità di azioni con diritto di voto sufficienti ad esercitare il controllo anche di fatto. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo.

Il valore contabile del patrimonio netto attribuito ai soci della controllante e delle interessenze di pertinenza di terzi è rettificato per riflettere la variazione della quota partecipativa.

Nel caso di perdita del controllo su una partecipata, il Gruppo riconosce un utile o una perdita a conto economico che è calcolato come differenza tra (i) la somma tra il *fair value* del corrispettivo ricevuto e il *fair value* di ogni eventuale quota partecipativa residua e (ii) il valore contabile delle attività (incluso l'avviamento), delle passività dell'impresa controllata ed eventuali interessenze di pertinenza di terzi. Il valore di eventuali utili o perdite rilevati negli Altri utili e perdite complessivi in relazione alla valutazione delle attività dell'impresa controllata sono rilevati come se l'impresa controllata fosse ceduta (riclassificati a conto economico o trasferiti direttamente tra gli Utili a nuovo, secondo l'IFRS applicabile).

Il *fair value* di eventuali partecipazioni residuali nell'impresa precedentemente controllata é rilevato, a seconda del rapporto partecipativo esistente, in accordo con quanto previsto dallo IAS 39, IAS 28 o IAS 31.

Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, ad eccezione delle voci riconducibili alle entità destinate alla dismissione, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza. Tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- gli utili e le perdite, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati; le perdite non realizzate sono considerate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari; - le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*Acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (*fair value*) alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo *fair value* alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione ed il *fair value* delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver verificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita e rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata a conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli utili/(perdite) complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Società collegate

Le società collegate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole che si presume sussistere, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario, quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto. Le partecipazioni in società collegate nel bilancio consolidato sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo. Il metodo del patrimonio netto è di seguito descritto:

- il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le

perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;

- gli utili non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto, sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non realizzate sono eliminate, ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese costituenti attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value*, se determinabile, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente agli utili/(perdite) complessivi fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili/(perdite) complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

Le partecipazioni in altre imprese, per le quali non è disponibile il *fair value*, sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore.

I dividendi ricevuti da partecipazioni in altre imprese sono inclusi nella voce proventi finanziari.

Attività destinate alla vendita e *Discontinued Operation*

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 si riferisce al Gruppo Sintesi ante cessioni delle quote di maggioranza delle società controllate, dismissioni in corso di definizione alla data della presente relazione finanziaria. Pertanto ai sensi dell'IFRS 5 – Attività destinate alla vendita e *Discontinued Operation* le società controllate si qualificano per il Gruppo Sintesi come “*Discontinued Operation*” e in quanto tali sono state rappresentate nel presente bilancio. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- Per il 2014 e, a fini comparativi, per il 2013 rideterminato, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued Operation* sono state classificate nella voce “Risultato da attività non correnti destinate alla vendita” del conto economico.
- Le attività correnti e non correnti relative alle *Discontinued Operation* sono state riclassificate, a dicembre 2014, nella voce “Attività non correnti destinate alla vendita” della situazione patrimoniale-finanziaria.
- Le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle *Discontinued Operation* sono state riclassificate, a dicembre 2014, nella voce “Passività non correnti destinate alla vendita” della situazione patrimoniale-finanziaria.
- Per il 2014 e, a fini comparativi, per il 2013 rideterminato, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued Operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del rendiconto finanziario. In altri termini, il bilancio consolidato del Gruppo Sintesi così redatto comporta il consolidamento integrale sia delle controllate destinate a permanere nel perimetro del Gruppo Sintesi (cosiddette “*Continuing Operation*”), sia delle controllate destinate ad essere cedute (le *Discontinued Operation*), dandone peraltro separata evidenza.

In apposito capitolo della presente Nota esplicativa, cui si rinvia, viene fornito il dettaglio analitico del contenuto delle voci relative alle *Discontinued Operation* così come presentate nel conto economico, nella situazione patrimoniale-finanziaria e nel rendiconto finanziario consolidati. Inoltre, tenuto conto della rilevanza del perimetro rappresentato dalle *Discontinued Operation*, si è ritenuto opportuno fornire, nel contesto di ogni nota relativa al contenuto delle singole voci di bilancio, l'informativa richiesta dai principi contabili non solo con riferimento alle *Continuing Operation*, ma anche con riferimento alle *Discontinued Operation*.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Sintesi S.p.A. (società Capogruppo) e delle società nelle quali, al 31 dicembre 2014, Sintesi deteneva, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto, sulle quali esercita il controllo o delle quali è in grado di ottenere benefici in virtù del suo potere di governare le politiche finanziarie ed operative.

L'area di consolidamento del Gruppo Sintesi al 31 dicembre 2014 è la seguente:

<i>Denominazione</i>	<i>Capitale sociale 31/12/2014</i>	<i>% di possesso 31/12/2014</i>	<i>Azionista di riferimento</i>
Sintesi S.p.A.	721.060,67	30%	
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	5.786.808,98	43%	Sintesi S.p.A.
Hi Real S.p.A.	6.417.866,82	100%	Sintesi S.p.A.
Hi Real Development S.r.l.	10.000,00	100%	Hi Real S.p.A.
Fiori di Milano 1 S.r.l.	10.000,00	100%	Hi Real Development S.r.l.
Carax S.r.l.	10.000,00	100%	Investimenti e Sviluppo S.p.A.
Ares Investimenti S.r.l.	10.000,00	100%	Investimenti e Sviluppo S.p.A.
Pyxis S.r.l.	10.000,00	100%	Investimenti e Sviluppo S.p.A.
CP 1 S.r.l.	10.000,00	100%	Investimenti e Sviluppo S.p.A.

IV. Principi contabili

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2014 che hanno trovato applicazione nel bilancio del Gruppo Sintesi chiuso al 31 dicembre 2014

- IFRS 10 Bilancio consolidato, IAS 27 (2011) Bilancio separato: l'IFRS 10 introduce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società di scopo (special purpose entity).

L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato, che disciplinava la contabilizzazione del bilancio consolidato e il SIC -12 Consolidamento – Società a destinazione specifica. L'IFRS 10 cambia la definizione di controllo, stabilendo che un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se e solo se ha contemporaneamente: (a) il potere sull'entità oggetto di investimento; (b) l'esposizione, o i diritti, a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e (c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento, per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti. Il processo di endorsement da parte dell'Unione Europea ha previsto l'applicazione dell'IFRS 10 dal 1° gennaio 2014. Il nuovo principio non ha avuto impatti sul Gruppo.

- IAS 27 Revised – Bilancio separato. Principio emendato nel 2011, per effetto dell'emissione dell'IFRS 10. L'ambito di applicazione dello IAS 27 è limitato al solo bilancio separato. Il principio disciplina il trattamento contabile di partecipazioni in controllate, collegate e joint venture nei bilanci separati. Lo IASB richiedeva l'applicazione in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di tale nuovo principio rinviando la data di applicazione dello stesso al 1° gennaio 2014, consentendone comunque l'adozione anticipata. Il nuovo principio non ha avuto impatti sul Gruppo. Il nuovo principio non ha avuto impatti sul Gruppo.

- IFRS 11 Accordi a controllo congiunto e IAS 28 (2011) Partecipazioni in società collegate e joint venture: l'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 - Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo ed elimina l'opzione di

contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di *joint venture* devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto. Il processo di *endorsement* da parte dell'Unione Europea ha previsto l'applicazione dell'IFRS 11 dal 1° gennaio 2014. Il nuovo principio non ha avuto impatti sul Gruppo.

- IAS 28 Revised – Partecipazioni in società collegate e *joint venture*. Principio emendato nel 2011, per effetto dell'emissione dell'IFRS 10 e dell'IFRS 11. Disciplina la contabilizzazione di partecipazioni in collegate e *joint venture* ed i criteri per l'applicazione del metodo del patrimonio netto. Lo IASB richiedeva l'applicazione in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di tale principio rinviando la data di applicazione dello stesso al 1° gennaio 2014, consentendone comunque l'adozione anticipata. Il nuovo principio non ha avuto impatti sul Gruppo.

- IFRS 12 – Informativa riguardante partecipazioni in altre imprese. Raccoglie tutti gli obblighi di informativa previsti dal bilancio consolidato, riguardanti società controllate, *joint arrangements*, società collegate e entità strutturate non consolidate. L'informativa è più ampia di quella attualmente prevista dai vigenti IAS 27, IAS 28 e IAS 31. Lo IASB richiedeva l'applicazione in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione di tale principio rinviando la data di applicazione dello stesso al 1° gennaio 2014, consentendone comunque l'adozione anticipata. Gli effetti dell'adozione del nuovo principio sono limitati all'informativa relativa alle partecipazioni in altre imprese da fornire nelle note esplicative al bilancio consolidato annuale.

- Modifiche a IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 “Società di investimento” - Emesso ad ottobre 2012. La modifica introduce un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società che si qualificano come “società di investimento”, ad eccezione dei casi in cui le controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. Le società controllate non consolidate devono essere valutate in conformità allo IAS 39. La controllante di una “società di investimento”, che non sia a sua volta qualificabile come “società di investimento”, deve invece consolidare tutte le proprie controllate (incluse quelle detenute mediante la “società di investimento”). L'applicazione di queste modifiche è richiesta, in modo retrospettivo, a partire dal 1° gennaio 2014. Le modifiche al principio non hanno avuto impatti sul Gruppo.

- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari. Sono specificati i criteri da rispettare per la compensazione degli strumenti finanziari presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili retrospettivamente a partire dal 1° gennaio 2014. L'applicazione di queste modifiche non ha avuto impatti significativi sul Gruppo.

- Modifiche allo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività non finanziarie. Il documento di emendamento è stato emesso a maggio 2013 ed è relativo alle informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. In particolare, è stata disciplinata l'informativa da fornire in caso di svalutazioni o riprese di valore di attività non finanziarie valutate al *fair value* al netto dei costi di vendita. Gli emendamenti sono applicabili retrospettivamente a partire dal 1° gennaio 2014. Gli effetti dell'adozione del nuovo principio sono limitati all'informativa da fornire nelle note esplicative al bilancio consolidato annuale.

- Modifiche allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione. Il documento di emendamento, emesso a giugno 2013, è relativo ai contratti di “novazione” di contratti derivati rilevati in base alla “*hedge accounting*”. Le modifiche hanno l'obiettivo di consentire, in determinate circostanze, di non interrompere la “*hedge accounting*” per effetto della novazione dello strumento di copertura con una controparte centrale (CCP), in applicazione di leggi o regolamenti. Gli emendamenti sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2014. L'applicazione di queste modifiche non ha avuto impatti significativi sul Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2015 e non adottati in via anticipata dal Gruppo

- IFRIC 21 – Levies. Il 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi imposti da un ente governativo, sia per quelli che sono rilevati contabilmente secondo le indicazioni dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia per i tributi il cui timing e importo sono certi. In particolare precisa che una passività deve essere riconosciuta alla manifestazione dell'evento, specificato normalmente nella legislazione che introduce una nuova imposta/tassa, che genera l'obbligazione, anche se è misurato a performance passate. L'interpretazione sarebbe stata applicabile retroattivamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2014. Il processo di omologazione concluso con la pubblicazione in GU in data 14 giugno 2014 ne ha ritardato l'applicazione da parte dell'Unione Europea e sarà applicabile per gli esercizi aventi inizio dal 17 giugno 2014 o successivamente (per il Gruppo dal 1° gennaio 2015).
- “Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle” - Documento pubblicato il 12 dicembre 2013 che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano i principi IAS/IFRS e le tematiche di seguito riportati: IFRS 2 Pagamenti basati sulle azioni – *Definition of vesting condition*; IFRS 3 Aggregazioni aziendali – *Accounting for contingent consideration*; IFRS 8 Settori operativi – *Aggregation of operating segments*; IFRS 8 Settori operativi – *Reconciliation of total of the reportable segments “assets to the entity”/assets*; IFRS 13 Valutazione del Fair Value – *Short-term receivables and payables*; IAS 16 Immobili, impianti e macchinari and IAS 38 Attività immateriali – *Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*; IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate – *Key management personnel*. Il processo di omologazione da parte dell'Unione Europea si è chiuso con la pubblicazione in GU in data 9 gennaio 2015. Gli emendamenti sono applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° luglio 2014 o successivamente (per il Gruppo dal 1° gennaio 2015).
- “Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle” – pubblicato a dicembre 2013 che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano i principi IAS/IFRS e le tematiche di seguito riportati: IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards* – *Meaning of “effective IFRS*; IFRS 3 – Aggregazioni aziendali – *Scope exception for joint ventures*; IFRS 13 Valutazione del fair Value – *Scope of portfolio exception*; IAS 40 Investimenti immobiliari – *Inter relationship between IFRS 3 and IAS 40*. Il processo di omologazione da parte dell'Unione Europea si è chiuso con la pubblicazione in GU in data 19 dicembre 2014. Gli emendamenti sono applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° luglio 2014 o successivamente (per il Gruppo dal 1° gennaio 2015).
- IAS 19 – Piani a benefici definiti. Contributi dei dipendenti. Il 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti che riguardano il trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici da presentare a riduzione del *service cost* dell'esercizio. Il processo di omologazione da parte dell'Unione Europea si è chiuso con la pubblicazione in GU in data 9 gennaio 2015. Gli emendamenti sono applicabili retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° luglio 2014 o successivamente (per il Gruppo dal 1° gennaio 2015).

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni pubblicati dallo IASB ma non ancora omologati

- IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts. In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il documento come primo passo del più vasto progetto Rate-regulated activities, intrapreso dallo IASB nel settembre 2012. L'IFRS 14 consente, solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta, di continuare a rilevare gli importi relativi ad attività/passività in regime regolatorio secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi in modo separato, lo standard richiede che l'effetto delle rate-regulated activities debba essere presentato separatamente dalle altre voci della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico e del conto economico complessivo.
- Emendamenti all'IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (emessi il 6 maggio 2014).
- IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers. In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il documento che richiede ad una società di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Per raggiungere questo scopo, il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un processo in cinque step. Il nuovo principio richiede anche ulteriori informazioni aggiuntive circa la natura, l'ammontare, i tempi e l'incertezza circa i ricavi e i flussi finanziari derivanti dai contratti con i clienti.
- Emendamenti allo IAS 16 e IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (emessi il 12 maggio 2014).
- Emendamenti allo IAS 16 e IAS 41: Bearer Plants (emessi il 30 giugno 2014).
- IFRS 9 – Financial Instruments. In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato il documento finale che rappresenta la conclusione del processo, suddiviso nelle tre fasi “Classification and Measurement”, “Impairment” e “General Hedge Accounting”, di integrale revisione dello IAS 39. Il documento introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie, il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica introdotta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di “fair value” di una passività finanziaria designata come valutata al “fair value” attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività finanziaria stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nelle altre componenti di conto economico complessivo, senza transitare più nel conto economico. Le principali novità che riguardano l’“hedge accounting” sono:
 - Modifiche dei tipi di transazioni eleggibili per l’hedge accounting; in particolare, sono estesi i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
 - Cambiamento delle modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni inclusi in una relazione di hedge accounting, al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
 - Modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell’80-125% con il principio della “relazione economica” tra la voce coperta e lo strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta la valutazione dell’efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
 - La maggiore flessibilità delle regole di contabilizzazione è bilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management poste in essere dalla società.

Il nuovo documento include un unico modello per l'*impairment* delle attività finanziarie basato sulle perdite attese.

- Emendamenti allo IAS 27: *Equity Method in Separate Financial Statements* (emessi il 12 agosto 2014).
- Emendamenti all'IFRS 10 e IAS 28: *Sale or Contribution of Asset between an Investor and its Associate or Joint Venture* (emessi il 11 settembre 2014).
- "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle" (emessi il 25 settembre 2014).
- Emendamenti allo IAS 1: *Disclosure Initiative* (emessi il 18 dicembre 2014).
- Emendamenti all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28: *Investment Entities: Applying the Consolidation Exception* (emessi il 18 dicembre 2014).

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

V. Principi contabili adottati e criteri di valutazione

Di seguito sono indicati i principi adottati dal Gruppo nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Attività immateriali diverse dall'avviamento

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione o sviluppo di attività qualificate (*qualifying assets*), vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile. Si precisa che tutte le immobilizzazioni immateriali sono state svalutate.

Avviamento

L'avviamento rappresenta la differenza registrata fra il costo sostenuto per l'acquisizione di una partecipazione di controllo (di un complesso di attività) e il valore, misurato al *fair value*, delle attività e delle passività identificate al momento dell'acquisizione. L'avviamento non è ammortizzato ma assoggettato a valutazione almeno annuale (*impairment test*) volta a individuare eventuali perdite di valore. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore. Il valore dell'avviamento risultante dal consolidamento integrale di Investimenti e Sviluppo è stato integralmente svalutato, su richiesta di Consob, nell'ambito della rideterminazione del bilancio consolidato 2011.

Computer software I costi delle licenze software sono capitalizzati considerando i costi sostenuti per l'acquisto e per rendere il software pronto per l'utilizzo. Tali costi sono ammortizzati a quote costanti sulla

base della vita utile dei software, normalmente 5 anni. I costi relativi allo sviluppo dei programmi software sono **capitalizzati**, secondo quanto previsto dallo IAS 38, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando le condizioni sotto riportate sono rispettate. Nel caso di specie la Società ha provveduto a svalutare integralmente le immobilizzazioni immateriali.

Attività materiali

Le immobilizzazioni materiali strumentali sono rilevate con il criterio del costo ammortizzato secondo lo IAS 16, esse sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri di diretta imputazione, successivamente rettificato per tenere conto di ammortamenti, perdite di valore e/o ripristini di valore. Gli ammortamenti sono imputati al conto economico e portati in deduzione del costo delle immobilizzazioni.

Le perdite di valore sono immediatamente portate a riduzione del costo del bene ed imputate al conto economico senza possibilità di differire il costo. Quando la svalutazione non ha più ragione di esistere il valore del bene è ripristinato nei limiti del costo originario.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile non può essere recuperato secondo il piano di ammortamento stabilito. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore contabile ecceda il maggiore tra il valore presumibile di realizzo e il valore in uso, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro minor valore.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi applicati sono rivisti con frequenza annuale e adeguati se necessario alla fine di ciascun esercizio.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

Le aliquote di ammortamento utilizzate che rispecchiano la vita utile attribuita alle varie categorie di beni sono invariate rispetto all'esercizio precedente e sono così composte:

<i>Immobilizzazioni materiali</i>	<i>Aliquote di ammortamento</i>
Fabbricati e costruzioni leggere	3%
Impianti e macchinari	dal 7,5% al 12,5%
Attrezzature industriali e commerciali	15%
Altri beni	dal 12% al 25%

Un bene materiale è eliminato dal bilancio al momento della vendita, o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi a conto economico al momento della suddetta eliminazione.

Gli immobili detenuti con contratto di leasing sono stati contabilizzati secondo il principio contabile internazionale IAS 17, secondo il criterio del leasing finanziario, con definizione della vita utile del bene coincidente con la durata del contratto di leasing ad essi riferiti.

Gli immobili, gli impianti e i macchinari posseduti attraverso contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferisce al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività del Gruppo e iscritti al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla società di leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione finale di riscatto del

bene. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione. Eventuali plusvalenze realizzate sulla cessione di beni retrolocati in base a contratti di locazione finanziaria sono iscritte tra i risconti passivi classificati tra le passività ed imputate a conto economico sulla base della durata del contratto di locazione. Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono costituiti da proprietà immobiliari non strumentali possedute dalla Società al fine di conseguire apprezzamento del capitale investito come previsto dallo IAS 40. Gli investimenti immobiliari sono inizialmente valutati al costo comprensivo di qualsiasi spesa ad esso direttamente attribuibile.

La Società ha adottato il modello di valutazione degli investimenti immobiliari in base al costo e determina il *fair value* degli stessi ai fini della sua indicazione nelle note al bilancio.

Il *fair value* è generalmente il prezzo al quale l'immobile potrebbe essere scambiato tra parti indipendenti interessate e disponibili ad effettuare la transazione.

Il valore al *fair value* è rilevato sulla base di una stima effettuata da un perito esterno specializzato nel settore immobiliare.

Perdita di valore delle attività (impairment) non finanziarie

A ciascuna data di riferimento, gli immobili, gli impianti, i macchinari e le attività immateriali sono analizzati al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori di riduzione del loro valore. Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando a conto economico l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore di iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme di attività (*cash generating unit*) che genera autonomi flussi di cassa in entrata derivanti dall'utilizzo.

Attività finanziarie

Il significato delle attività finanziarie iscritte in bilancio è quello previsto dallo IAS 32.

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, eventualmente maggiorato degli oneri accessori all'acquisto, che rappresenta il valore equo del corrispettivo pagato. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale (IAS 39) sulla base dello schema seguente:

a) Attività finanziarie valutate al fair value (valore equo) rilevato al conto economico

Si tratta di attività finanziarie acquistate con lo scopo di ottenere un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo. Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono iscritte al valore equo con imputazione a conto economico dell'utile o della perdita relativa.

b) Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Sono attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che la Società ha oggettiva intenzione e capacità di possedere fino alla scadenza ad eccezione di quelli:

- che l'impresa ha designato fin dall'inizio come al *fair value* attraverso il conto economico;
- che sono stati designati come "disponibili alla vendita";
- che soddisfano la definizione di prestiti e crediti.

Le attività finanziarie iscritte in questa categoria sono valutate in base al criterio del costo ammortizzato.

Il costo ammortizzato è l'ammontare al quale l'attività è valutata al momento dell'acquisizione iniziale, meno i rimborsi di capitale, più o meno l'ammortamento accumulato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, di tutte le differenze tra il valore iniziale e il valore alla scadenza, e meno le riduzioni per perdita di valore o non incassabilità.

Le attività finanziarie che la Società decide di tenere in portafoglio per un periodo indefinito non rientrano in tale categoria.

c) Finanziamenti attivi e crediti

I finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, che non sono quotati su un mercato attivo.

Tali attività sono valutate secondo il criterio del costo ammortizzato. Il criterio del costo ammortizzato è calcolato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli utili e le perdite rilevate sui finanziamenti e crediti sono iscritti al conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Se vi è l'obiettivo presenza di perdite di valore, l'ammontare della perdita è valutato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi di cassa futuri (escludendo le future perdite sui crediti non ancora sostenute), attualizzato al tasso di interesse effettivo.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- (a) significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- (b) contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- (c) probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria;

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico nella voce "Svalutazioni e altri accantonamenti".

I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale-finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti.

d) Attività finanziarie disponibili per la vendita

Accoglie le attività finanziarie non rientranti nelle categorie precedenti.

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al valore equo (*fair value*) con iscrizione degli utili o delle perdite, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e delle perdite su cambi, in una apposita voce di patrimonio netto fino a quando esse non siano eliminate, momento in cui l'utile o la perdita complessiva, rilevato precedentemente nel patrimonio netto, viene rilevato al conto economico.

In caso di titoli diffusamente negoziati nei mercati regolamentati, il valore equo è determinato facendo riferimento alla quotazione di borsa rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non esiste un mercato attivo, il valore equo è determinato mediante tecniche di valutazione basate sui prezzi di transazioni recenti fra parti indipendenti, il valore corrente di mercato di uno strumento sostanzialmente simile, l'analisi dei flussi finanziari attualizzati, modelli di pricing delle opzioni.

Quando il valore equo non è stimabile in modo attendibile, le partecipazioni in altre imprese sono lasciate iscritte al costo ed assoggettate a test di congruità almeno annualmente.

Nelle note esplicative sono fornite informazioni integrative in conformità al principio IFRS 7: Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Cancellazione di attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata da 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) ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società ha trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non ha né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non ha perso il controllo sulla stessa, l'attività è 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, è valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Nelle note esplicative sono fornite informazioni integrative in conformità al principio IFRS 7: Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Vengono valutati al loro valore nominale tutte le disponibilità liquide in conto corrente; le altre disponibilità liquide e gli investimenti finanziari a breve termine vengono valorizzati, a seconda delle disponibilità dei dati, al loro *fair value* determinato come valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo in conformità al principio contabile IAS 2.

Attività destinate alla dismissione

Le attività non correnti e le attività correnti e non correnti dei gruppi in dismissione, il cui valore di iscrizione sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'uso continuativo, sono classificate come destinate alla vendita. Le attività non correnti destinate alla vendita, le attività correnti e non correnti afferenti a gruppi in dismissione e le passività direttamente associabili sono rilevate nello stato patrimoniale separatamente dalle altre attività e passività dell'impresa.

Le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo *fair value*, ridotto degli oneri di vendita.

L'eventuale differenza tra il valore di iscrizione e il *fair value* ridotto degli oneri di vendita è imputata a conto economico come svalutazione; le eventuali successive riprese di valore sono rilevate sino a concorrenza delle svalutazioni rilevate in precedenza, ivi incluse quelle riconosciute anteriormente alla qualificazione dell'attività come destinata alla vendita.

Indennità di fine rapporto e altri benefici ai dipendenti

I principi contabili internazionali richiedono che la valutazione dei benefici per i dipendenti sia effettuata in base allo IAS 19.

In particolare i benefici per la cessazione del rapporto di lavoro (Fondo TFR) sono calcolati in conformità alla normativa vigente e sono attualizzati ad ogni fine esercizio utilizzando il "*project unit credit method*". Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono da imputarsi a conto economico, secondo il caso, come ulteriore costo o rettifica del costo del lavoro.

Ad eccezione del fondo TFR, non sussistono ulteriori piani a benefici definiti.

Fondi per rischi e oneri

L'esistenza di obbligazioni attuali e certe, definibili come "obbligazioni in corso" è rilevata alla data di predisposizione del bilancio in conformità allo IAS 37.

Gli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri sono costituiti da passività con scadenza o ammontare incerti e sono rilevati contabilmente se:

- la Società ha un'obbligazione legale in corso quale risultato di un evento passato;
- è probabile che per adempiere all'obbligazione la Società dovrà impiegare risorse atte a produrre benefici economici;
- la Società può effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli importi accantonati in bilancio rappresentano la migliore stima dell'onere necessario per estinguere l'obbligazione attuale alla data di riferimento del bilancio.

I fondi accantonati sono riesaminati a ogni data di riferimento del bilancio e rettificati per riflettere la migliore stima corrente. Gli accantonamenti sono utilizzati solo per quelle spese per le quali essi sono stati originariamente iscritti.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è meno che probabile ma non remoto sono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Debiti e passività finanziarie

Le passività sono rappresentate da obbligazioni attuali della Società derivanti da eventi passati, la cui estinzione è attesa risultare in una diminuzione delle risorse che incorporano benefici economici.

Le passività finanziarie sono rilevate e valutate in conformità allo IAS 32 e allo IAS 39 e sono costituite da:

- a) un'obbligazione contrattuale a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria ad un'altra entità;
- b) un'obbligazione a scambiare attività o passività con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli alla società;

Dopo la rilevazione iniziale le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, con le seguenti eccezioni:

- a) passività finanziarie valutate al fair value attraverso il conto economico;
- b) passività che sorgono quando un trasferimento di attività finanziarie non ha le caratteristiche per l'eliminazione dalla contabilità.

La società non detiene passività finanziarie utilizzate come copertura di rischi.

I debiti commerciali e gli altri debiti sono esposti in voci separate dello stato patrimoniale e riclassificati tra poste correnti e non correnti, la valorizzazione dei debiti commerciali e degli altri debiti è effettuata al valore nominale che rappresenta sostanzialmente il valore attuale degli stessi. Il debito viene cancellato quando è pagato o il creditore rinuncia al suo diritto.

Nelle note esplicative sono fornite note integrative in conformità al principio IFRS 7: Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Cancellazione di passività finanziarie

Una passività finanziaria è cancellata dal bilancio, quando l'obbligo sottostante la passività è estinto o annullato o adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente sono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Nelle note esplicative sono fornite informazioni integrative in conformità al principio IFRS 7: Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La Società non ha in corso piani di partecipazione al capitale in favore di amministratori, dirigenti e dipendenti.

Rilevazione dei ricavi e dei costi

La rilevazione dei ricavi è effettuata in conformità allo IAS 18.

I ricavi derivanti dalla vendita di beni sono iscritti in bilancio, al netto di sconti, abbuoni e resi, quando è probabile che i benefici economici conseguenti la vendita saranno usufruiti dalla Società ed il relativo importo possa essere determinato in maniera attendibile.

I ricavi derivanti dalla prestazione di servizi sono valutati al *fair value* (valore equo) del corrispettivo ricevuto o spettante e sono rilevati nel periodo amministrativo nel quale i servizi sono prestati in base al loro stadio di completamento, quando è probabile che i benefici economici conseguenti saranno usufruiti dalla Società e quando il valore dei ricavi può essere determinato in maniera attendibile.

I ricavi per interessi sono rilevati per competenza secondo un criterio temporale, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo; i dividendi sono rilevati, quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

In ogni caso il riconoscimento del ricavo è subordinato alla ragionevole certezza dell'incasso del corrispettivo previsto.

I costi sono valutati al *fair value* dell'ammontare pagato o da pagare e sono imputati secondo il principio della **competenza temporale**.

Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza secondo un criterio temporale utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività e il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nel qual caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte sul reddito sono compensate quando siano applicate dalla medesima autorità fiscale, vi sia un diritto legale di compensazione e sia attesa la liquidazione del saldo netto.

A seguito delle considerazioni di Consob, l'importo delle imposte anticipate precedentemente iscritte nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013 riconducibili all'Emittente, sono state integralmente annullate nell'ambito della rideterminazione dello stesso.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio di riferimento, escludendo le azioni proprie.

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio di riferimento, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti. La media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio e con riferimento a tutti gli esercizi oggetto di presentazione viene rettificata per tener conto dei fatti, diversi dalla conversione di potenziali azioni ordinarie, che hanno cambiato il numero delle azioni ordinarie in circolazione senza un corrispondente cambiamento delle risorse.

Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato in applicazione degli IAS/IFRS ha richiesto l'utilizzo di valutazioni, di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività, delle passività di bilancio e sull'informativa relativa a attività e a passività potenziali alla data di riferimento della stessa.

Le stime possono divergere dai risultati effettivi a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime, pertanto esse sono riesaminate periodicamente e modificate in modo appropriato al fine di riflettere gli effetti nel conto economico nel periodo in cui le circostanze stesse

variano. Le voci di bilancio che richiedono una maggiore soggettività nell'utilizzo di stime e per le quali una modifica delle assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio sono: gli investimenti immobiliari, le partecipazioni, i fondi rischi e le imposte anticipate.

Le stime e assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili. Variazioni nelle stime e assunzioni potrebbero condurre a risultati differenti.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale e per le quali una modifica delle assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio, sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore degli investimenti immobiliari coincidente con l'adeguamento al *fair value* rilevato sulla base di perizia di stima.
- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità del valore delle partecipazioni.

Si rimanda alle specifiche note per maggiori dettagli.

Misurazione del fair value

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per misurare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3). In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia in cui è classificato l'input di più basso livello, tenendo conto della sua importanza per la valutazione.

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

Livello 1 – determinato da prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi; la valutazione degli strumenti è pari al prezzo di mercato dello strumento, ossia alla sua quotazione. Il mercato è definito attivo quando i prezzi espressi riflettono le normali operazioni di mercato, sono regolarmente e prontamente disponibili e se tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato;

Livello 2 – determinato tramite tecniche di valutazione che si basano su variabili che sono direttamente (o indirettamente) osservabili sul mercato; queste tecniche di valutazione sono utilizzate qualora lo strumento da valutare non sia quotato in un mercato attivo. La valutazione dello strumento finanziario è basata su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili oppure mediante tecniche di valutazione per cui tutti i valori significativi sono desunti da parametri osservabili sul mercato. Benché si tratti dell'applicazione di una tecnica valutativa, la quotazione risultante è priva sostanzialmente di discrezionalità in quanto tutti i parametri utilizzati risultano rilevabili dal mercato e le metodologie di calcolo utilizzate replicano quotazioni presenti su mercati attivi;

Livello 3 – determinato tramite tecniche di valutazione che si basano su significative variabili non osservabili sul mercato; queste tecniche consistono nella determinazione della quotazione dello strumento mediante impiego rilevante di parametri significativi non sono desumibili dal mercato e pertanto comportano stime ed assunzioni da parte del management.

Informazioni integrative sugli strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

Criteria applicati nella valutazione degli strumenti finanziari.

ATTIVITA' FINANZIARIE al 31 DICEMBRE 2014 (in migliaia di Euro)	Strumenti finanziari al fair value detenuti per la negoiazione	Attività detenute fino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Strumenti finanziari disponibili per la vendita	Valore di bilancio	Note
CATEGORIE IAS 39						
ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE						
partecipazioni				4	4	4
altre attività finanziarie		1.162	933		2.095	6
- di cui crediti verso parti correlate		0	0		0	
CREDITI COMMERCIALI						
crediti verso terzi			42		42	10
- di cui crediti verso parti correlate			0		0	Sez. XII
ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI						
crediti finanziari (entro 12 mesi)			0		0	
- di cui crediti verso parti correlate			0		0	
titoli			0		0	
DISPONIBILITA' LIQUIDE						
depositi bancari			303		303	12
- di cui crediti verso parti correlate			0		0	
Totale	0	1.162	1.278	0	2.440	

(*) Includere le grandezze riconducibili alle Attività non correnti destinate alla vendita

PASSIVITA' FINANZIARIE al 31 DICEMBRE 2014 (in migliaia di Euro)	Strumenti finanziari al fair value detenuti per la negoiazione	Passività detenute fino a scadenza	Valore di bilancio	Note
CATEGORIE IAS 39				
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI				
debiti verso banche		4.489	4.489	17
debiti verso società di leasing e altre passività finanziarie		3.773	3.773	17
prestiti obbligazionari		2.306	2.306	17
PASSIVITA' CORRENTI				
debiti verso banche		1.296	1.296	22
- di cui crediti verso parti correlate		0	0	
debiti commerciali e altri debiti		7.313	7.313	18-20
- di cui crediti verso parti correlate		1.887	1.887	Sez. XII
ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI				
altre passività finanziarie		2.259	2.259	22
- di cui crediti verso parti correlate		1.081	1.081	Sez. XII
Totale	0	21.436	21.436	

(*) Includere le grandezze riconducibili alle Attività non correnti destinate alla vendita

Rettifica dei saldi dell'esercizio 2013 (IAS 8) – Bilancio consolidato

La Consob ha comunicato a Sintesi, con nota del 2 aprile 2015, che in esito all'attività istruttoria erano emerse ipotesi di non conformità del bilancio consolidato della Società chiuso al 31 dicembre 2013 ai principi contabili applicabili, con specifico riguardo alla classificazione della partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo S.p.A. come "destinata alla vendita", alla valutazione degli investimenti immobiliari

e alla contabilizzazione delle attività fiscali differite con conseguente effetto sulla attendibile rappresentazione della situazione economico-patrimoniale della Società ai sensi dello IAS 1.

La Consob con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 ha rilevato che:

- a) la classificazione della partecipazione detenuta in Investimenti e Sviluppo come destinata alla vendita, non appare conforme all'IFRS 5 "Attività destinate alla vendita e attività operative cessate", anche con riguardo all'informativa resa;
- b) la valutazione degli investimenti immobiliari a destinazione alberghiera riconducibili alla controllata HI Real, esposti nel bilancio consolidato di Sintesi, non appare conforme allo IAS 40 "Investimenti immobiliari", anche con riguardo all'informativa resa;
- c) la contabilizzazione delle attività fiscali differite non appare conforme allo IAS 12 "Imposte sul reddito"
- d) la mancata applicazione dell'IFRS 5 "Attività destinate alla vendita e attività operative cessate", dello IAS 40 "Investimenti immobiliari" e dello IAS 12 "Imposte sul reddito" comporterebbe come conseguenza la non conformità del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013 della Società al paragrafo 15 dello IAS 1 "Presentazione del bilancio".

La Società, tenuto conto delle indicazioni e considerazioni della Consob, ancorché non sia stato disposto da parte dell'Autorità alcun provvedimento di accertamento di non conformità del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 ai sensi dell'art. 154-ter, comma settimo, del D.Lgs. n. 58/98, ha ritenuto di apportare le rettifiche come meglio di seguito descritte:

- a) in relazione alla classificazione della partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo S.p.A. come "destinata alla vendita" non essendo state rispettate le condizioni previste dall'IFRS 5 e in particolare il fatto che (i) la controllata non fosse disponibile per la vendita immediata "nella sua condizione attuale", (ii) la vendita comportante la perdita del controllo non fosse "altamente probabile" e (iii) il completamento della vendita non fosse previsto entro un anno dalla data della classificazione e non sia stata individuata una delle situazioni, come da Appendice B dell'IFRS 5, tali da consentire una eccezione al requisito temporale per la cessione, la Società ha provveduto a riclassificare:

- nello stato patrimoniale gli attivi e i passivi di Investimenti e Sviluppo precedentemente rilevati alla voce Attività/Passività non correnti destinate alla vendita;
- nel conto economico i componenti positivi e negativi di reddito di Investimenti e Sviluppo dalla voce Risultato da attività operative cessate alla voce Risultato derivante dall'attività di funzionamento.

- b) in relazione agli investimenti immobiliari a destinazione alberghiera iscritti nel bilancio consolidato, riconducibili alla controllata HI Real, non è stato rispettato nella valutazione degli asset nonché nell'informativa resa al 31 dicembre 2013 e al 30 giugno 2014 quanto disposto dallo IAS 40. In particolare il paragrafo 40 dello IAS 40 richiede che *"nel misurare il fair value dell'investimento immobiliare secondo quanto disposto dall'IFRS 13, un'entità deve assicurare che il fair value rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni di mercato correnti"*. Sintesi ha pertanto incaricato un esperto indipendente per la redazione di nuove perizie che tenessero conto di quanto prescritto dallo IAS 40 e evidenziato da Consob. L'esperto ha utilizzato nel calcolo del reddito lordo complessivo i canoni di affitto derivanti dalla messa in locazione degli immobili a destinazione alberghiera a valori correnti di mercato tenendo conto:

- dei canoni di locazione, indicizzati all'inflazione, previsti dai contratti di affitto dei rami di azienda costituiti dall'attività alberghiera stipulati a settembre 2014 con Business Hotel Management S.r.l. (della durata di 9 anni rinnovabili automaticamente);
- di un exit value calcolato in coerenza con i suddetti canoni di locazione;
- di costi per capex per 5 anni anziché 3.

c) non essendosi verificati i presupposti per il mantenimento delle attività fiscali differite per perdite fiscali non utilizzate riportate a nuovo iscritte nel bilancio separato, a seguito del mancato raggiungimento dei risultati positivi previsti dal piano strategico per l'esercizio 2014, la Società, ai sensi del disposto dello IAS 12, ha provveduto all'integrale svalutazione della voce iscritta in bilancio.

Per quanto sopra, al fine di superare le criticità emerse nell'attività istruttoria di Consob, negli schemi economico-patrimoniali consolidati pro-forma di Sintesi allegati al presente comunicato stampa, si illustrano in termini comparativi gli effetti che le sopra descritte rettifiche avrebbero prodotto sulla situazione patrimoniale della Società, sul conto economico e sul patrimonio netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Si presentano nei seguenti schemi pro-forma gli effetti che una contabilizzazione conforme a quanto rilevato dalla Consob avrebbe prodotto sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA DEL GRUPPO SINTESI

(Le presenti informazioni devono essere lette congiuntamente alla relazione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2013 pubblicata in data 10 novembre 2014)

ATTIVO (importi in migliaia di euro)	31-dic-13 pubblicato	Rettifiche	31-dic-13 rideterminato	31-dic-12 rideterminato
Attività immateriali	12	14	26	6.849
Attività materiali	27	1.272	1.299	1.471
Investimenti immobiliari	781	0	781	792
Partecipazioni in società collegate	0	0	0	380
Altre partecipazioni	0	1.367	1.367	3.000
Attività fiscali differite	734	(475)	259	3.199
Attività finanziarie non correnti	62	6.959	7.021	8.487
Crediti commerciali altri crediti	325	0	325	50
Totale attività non correnti	1.941	9.137	11.078	24.228
Altre attività correnti	39	736	775	2.819
Rimanenze	0	0	0	1.065
Crediti d'imposta	0	6	6	1
Crediti commerciali	460	2	462	8.944
Crediti finanziari correnti	0	119	119	977
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.670	34	1.704	3.012
Totale attività correnti	2.169	897	3.066	16.818

Attività non correnti destinate alla vendita	53.555	(15.477)	38.078	0
TOTALE ATTIVO	57.665	(5.443)	52.222	41.046

Le rettifiche iscritte nello stato patrimoniale attivo concernono la modifica dell'esposizione in consolidato dell'apporto della partecipazione detenuta in Investimenti e Sviluppo con una diminuzione alla voce Attività non correnti destinate alla vendita per Euro 10.768 migliaia, la svalutazione degli investimenti immobiliari di HI Real per Euro 4.709 migliaia sempre alla voce Attività non correnti destinate alla vendita e l'azzeramento delle attività fiscali differite per Euro 734 migliaia iscritte nell'Emittente.

Informativa richiesta ai sensi dello IAS 40 paragrafi 75 – 76

Di seguito le informazioni da rendere nel bilancio ai sensi dello IAS 40 paragrafo 75, lettera f):

- 1) i ricavi per canoni di locazione degli investimenti immobiliari a destinazione alberghiera rappresentati dall'Hotel Arte (Parma) e dall'Hotel Marengo (Alessandria) sono stati nel corso dell'esercizio 2013 rispettivamente pari a Euro 251 migliaia e Euro 223 migliaia (IVA esclusa).
- 2) i costi diretti, connessi agli investimenti immobiliari, sostenuti dal locatore HI Real nel corso dell'esercizio 2013 sono stati pari a circa euro 70 migliaia.

Di seguito, come richiesto dal paragrafo 76 dello IAS 40, la riconciliazione tra il valore contabile degli investimenti immobiliari tra l'inizio e la fine dell'esercizio 2013 nel bilancio consolidato di Sintesi.

	Valore 1-gen-13	Variazione da valutazione al fair value (metodo reddituale)	Valore 31-dic-13 pubblicato(*)	Variazione da valutazione al fair value (metodo reddituale) sulla base dei nuovi contratti di locazione	Valore 31-dic-13 rideterminato(*)
Hotel Arte	3.991	241	4.232	(1.265)	2.967
Hotel Marengo	4.958	457	5.433	(3.444)	1.989
Totale	8.949	698	9.665	(4.709)	4.956

(*) Si precisa che al 31 dicembre 2013 gli investimenti immobiliari di HI Real erano iscritti nelle Attività non correnti destinate alla vendita.

PASSIVO (importi in migliaia di euro)	31-dic-13	Rettifiche	31-dic-13 rideterminato	31-dic-12 rideterminato
GRUPPO SINTESI				
Capitale sociale	709	0	709	124
Riserva sovrapprezzo azioni	4.721	0	4.721	4.994
Versamento soci conto futuro aumento capitale	6.820	0	6.820	6.358
Altre riserve e risultati portati a nuovo	(14.616)	0	(14.616)	(10.383)
Risultato del periodo	(4.597)	(2.925)	(7.522)	(4.063)
<i>Patrimonio di pertinenza del Gruppo</i>	<i>(6.963)</i>	<i>(2.925)</i>	<i>(9.888)</i>	<i>(2.970)</i>
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	(16.636)	(2.517)	(19.153)	(15.707)
Riserve di terzi	(10.733)	0	(10.733)	2.983
<i>Patrimonio di pertinenza di terzi</i>	<i>(27.369)</i>	<i>(2.517)</i>	<i>(29.886)</i>	<i>(12.724)</i>
Totale patrimonio netto	(34.331)	(5.443)	(39.774)	(15.694)
Fondi del personale	15	19	34	283
Fondi rischi e oneri non correnti	505	0	505	961
Passività fiscali differite	0	0	0	0
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	1.872	1.048	2.920	2.063
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	124	10	134	2.063
Totale passività non correnti	2.516	1.077	3.593	5.371
Fondi rischi e oneri correnti	0	426	426	2.267
Altri debiti correnti	2.314	2.048	4.362	4.825
Debiti commerciali	1.694	649	2.343	15.424
Debiti verso banche e altre passività finanziarie correnti	924	2.623	3.547	28.853
Totale passività correnti	4.932	5.746	10.678	51.369
Passività non correnti destinate alla vendita	84.548	(6.823)	77.725	
TOTALE PASSIVO	91.996	0	91.996	56.740
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	57.665	(5.443)	52.222	41.046

Le rettifiche iscritte nello stato patrimoniale passivo concernono la modifica dell'esposizione in consolidato dell'apporto della partecipazione detenuta in Investimenti e Sviluppo con una diminuzione alla voce Passività non correnti destinate alla vendita per Euro 6.823 migliaia. Il patrimonio netto consolidato rideterminato subisce una diminuzione pari a Euro 5.443 migliaia, di cui Euro 2.925 migliaia attribuibile al Gruppo, corrispondente al totale delle svalutazioni operate sulle attività fiscali differite e sugli investimenti immobiliari detenuti dalla controllata HI Real.

SITUAZIONE ECONOMICA CONSOLIDATA DEL GRUPPO SINTESI

Le presenti informazioni devono essere lette congiuntamente alla relazione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2013 pubblicata in data 10 novembre 2014)

(importi in migliaia di euro)	31-dic-13	Rettifiche	31-dic-13 rideterminato	31-dic-12 rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	698	0	698	229
Altri ricavi e proventi	1.083	1.443	2.526	1.579
Decremento (incremento) delle rimanenze	0	0	0	0
Costi per materie prime e materiali di consumo	0	0	0	0
Costi per servizi	(1.198)	(1.438)	(2.636)	(1.349)
Costi del personale	(329)	(119)	(448)	(175)
Altri costi operativi	(452)	(2.388)	(2.840)	(230)
Margine operativo lordo	(198)	(2.502)	(2.700)	54
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(31)	(58)	(89)	(22)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	(6)	(3)	(9)	(8)
Accantonamenti e svalutazioni	(308)	(1.851)	(2.159)	0
Rettifiche di valore	36	(2.604)	(2.568)	0
Risultato operativo	(507)	(7.018)	(7.525)	24
Oneri finanziari netti	(10)	(118)	(128)	(42)
Quota di risultato società collegate		-		0
Risultato prima delle imposte	(517)	(7.136)	(7.653)	(18)
Imposte sul reddito	58	(475)	(417)	628
Risultato derivante dall'attività di funzionamento	(459)	(7.611)	(8.070)	610
Risultato da attività operative cessate	(20.773)	2.168	(18.605)	(20.380)
Risultato complessivo dell'esercizio	(21.232)	(5.443)	(26.675)	(19.770)
Risultato di pertinenza di terzi	(16.636)	(2.517)	(19.153)	(15.707)
Risultato netto di Gruppo	(4.596)	(2.926)	(7.522)	(4.063)
Altre componenti di conto economico complessivo	-	-	-	-
Risultato di conto economico complessivo	(4.596)	(2.926)	(7.522)	(4.063)
Risultato di conto economico complessivo di pertinenza di terzi		-		
Risultato di conto economico complessivo di Gruppo	(4.596)	(2.926)	(7.522)	(4.063)

Le rettifiche apportate al conto economico consolidato sono descritte nelle note allo stato patrimoniale attivo e passivo rideterminati. L'effetto totale delle rettifiche imputate a conto economico è pari a Euro 5.443 migliaia di cui Euro 2.517 migliaia di pertinenza dei terzi.

La perdita di pertinenza del Gruppo al 31 dicembre 2013, a seguito delle rettifiche apportate, passa da Euro 4.597 migliaia a Euro 7.522 migliaia.

RENDICONTO FINANZIARIO

(Le presenti informazioni devono essere lette congiuntamente alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013 pubblicata in data 10 novembre 2014)

Rendiconto finanziario consolidato	31-dic-13 pubblicato	Rettifiche	31-dic-13 rideterminato	31-dic-12 rideterminato
Utile netto	(459)	(7.611)	(8.070)	610
Svalutazione e ammortamenti	1	4.516	4.517	30
Decrementi/(incrementi) nei crediti commerciali e diversi	13.455	(269)	13.186	1.594
Decrementi/(incrementi) nelle rimanenze	1.065	0	1.065	0
(Decrementi)/incrementi nei debiti verso fornitori e diversi	(18.181)	2.707	(15.474)	(2.065)
Variazione dei benefici per i dipendenti	(268)	19	(249)	(26)
(Decrementi)/incrementi dei fondi per rischi e oneri	(2.723)	426	(2.297)	(1.188)
Variazione degli strumenti finanziari derivati	0	0	0	0
Proventi per dividendi da riclassificare	0	0	0	0
Plusvalenze da riclassificare	0	0	0	0
<i>Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle DiscontinuedOperation</i>	3.587	212	3.799	6.385
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività di esercizio	(3.523)	0	(3.523)	5.340
Incrementi delle attività materiali e immateriali (Incrementi) e decrementi dei titoli e delle attività finanziarie	8.291 12.782	(5.802) (8.445)	2.489 4.337	(34.053) 8.520
Realizzi da alienazioni di immobilizzazioni materiali e altre variazioni				(6.385)
<i>Disponibilità generate (assorbite) dalle attività d'investimento delle DiscontinuedOperation</i>	(41.066)	14.247	(26.819)	1.659
Disponibilità liquide nette impiegate nella attività di invest.	(19.993)	0	(19.993)	(30.259)
Variazioni del patrimonio netto	(18.179)	2.186	(15.993)	(17.851)
Variazione dei finanziamenti a breve ed a lungo termine	(28.120)	3.671	(24.449)	(4.809)
Variazione dei finanziamenti tramite leasing	0	0	0	0
Dividendi corrisposti				
Effetto variazione riserva di conversione	0	0	0	0
<i>Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle DiscontinuedOperation</i>	69.388	(5.857)	63.531	50.297
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività di finanziamento	23.088	1	23.089	27.637
	(427)	0	(427)	2.718
INCREMENTO NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI				
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALL'INIZIO				
DELL'ESERCIZIO	3.012	-	3.012	294
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI ALLA FINE				
DELL'ESERCIZIO	2.585	-	2.585	3.012
<i>di cui: Disponibilità e mezzi equivalenti inclusi nelle DiscontinuedOperation</i>	915		881	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(Le presenti informazioni devono essere lette congiuntamente alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013 pubblicata in data 10 novembre 2014)

<i>(in euro migliaia)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapp.	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Sub Totale	Utile (perdita) d'esercizio	Patrim. netto	Patrim. di terzi	Risultato di terzi
Saldi al 31 dicembre 2012 rideterminati	124	4.721	6.358	(10.110)	(3.752)	(4.063)	(2.970)	2.983	(15.707)
Riporto a nuovo perdita				(4.063)	(4.063)	4.063	0	(15.707)	15.707
Versamento socio c/aumento capitale	585		461		461		1.046		
Altri movimenti e equity transactions				(443)	(443)		(443)	1.991	
Patrimonio di terzi					0		0		
Perdita complessiva al 31 dicembre 2013						(4.597)	(4.597)		(16.636)
Saldi al 31 dicembre 2013	709	4.721	6.820	(14.616)	(7.797)	(4.597)	(6.964)	(10.733)	(16.636)
<i>Restatement</i>						(2.926)	(2.926)		(2.517)
Saldi al 31 dicembre 2013 rideterminati	709	4.721	6.820	(14.616)	(7.797)	(7.523)	(9.890)	(10.733)	(19.153)

RISULTATO PER AZIONE DEL GRUPPO SINTESI AL 31 DICEMBRE 2013

(Le presenti informazioni devono essere lette congiuntamente alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013 pubblicata in data 10 novembre 2014)

Utile (perdita) per azione base e diluito	31-dic-13 pubblicato	31-dic-13 rideterminato
Utile (perdita) di spettanza della capogruppo (euro/000)	(4.597)	(7.522)
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione (nr./000)	47.580	47.580
Risultato per azione base e diluito	(0,09)	(0,16)

VI. Note allo stato patrimoniale

I valori esposti nelle note illustrative, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro. Si precisa che i dati afferenti alle informazioni patrimoniali di seguito riportate non sono facilmente comparabili a causa delle variazioni nell'area di consolidamento occorse nel periodo di riferimento della presente relazione finanziaria annuale.

1. Attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>			31-dic-14			31-dic-13 rideterminato	Variazioni
	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>		<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>		
Attività immateriali	0	0	0	26	2.343		2.369
Totale	0	0	0	26	2.343		2.369

Rispetto al 31 dicembre 2013 la voce registra una diminuzione di Euro 2.369 migliaia dovuta principalmente al deconsolidamento delle immobilizzazioni immateriali di Moviemax Media Group, costituite dai diritti di sfruttamento delle opere filmiche, per Euro 2.314 migliaia. Le residue immobilizzazioni immateriali sono state integralmente svalutate.

2. Attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>			31-dic-14			31-dic-13 Variazioni rideterminato	
	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>		<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>		
Attività materiali	8	1.242	1.250	1.299	1.050	2.349 (1.099)	
Totale	8	1.242	1.250	1.299	1.050	2.349	(1.099)

La voce è costituita principalmente da un immobile in leasing finanziario sito in Milano in Via Carlo Porta, 1 della controllata indiretta CP 1 S.r.l. per Euro 1.153 migliaia, i restanti Euro 97 migliaia sono riconducibili da mobili, arredi e da attrezzature.

3. Investimenti immobiliari

(valori espressi in migliaia di Euro)			31- dic- 14		
	<i>Continuing Operation</i>	<i>DiscontinuedOperation</i>		<i>ContinuingOperation</i>	<i>DiscontinuedOperatio</i>
Investimenti immobiliari	636	4.610	5.246	781	7.927
Totale	636	4.610	5.246	781	7.927

Il decremento alla voce in oggetto è dovuto principalmente al deconsolidamento del gruppo Federimmobili.

Si ricorda che il valore degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2013 della controllata HI Real sono stati rideterminati su indicazione di Consob. Per effetto della rideterminazione gli immobili sono stati svalutati al 31 dicembre 2013 di circa Euro 4.709 migliaia. Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo relativo allo IAS 8 nella presente relazione finanziaria.

Gli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2014, iscritti nelle *discontinued operation*, riconducibili alla controllata HI Real sono stati oggetto di perizia da parte di un perito indipendente incaricato da Sintesi. In particolare i suddetti investimenti sono costituiti quasi esclusivamente dagli immobili ad uso alberghiero posseduti da HI Real e concessi in locazione ad una società partecipata (Business Hotel Management). Tutti gli investimenti immobiliari sono stati adeguati al *fair value* risultante da perizia. Al 31 dicembre 2014 il valore degli investimenti immobiliari di HI Real iscritti nel bilancio consolidato, dopo gli opportuni adeguamenti, è pari a circa Euro 4.610 migliaia.

Alla data di riferimento del bilancio le strutture alberghiere sono locate da HI Real con regolare contratto di locazione alla partecipata Business Hotel Management S.r.l. che alla data odierna ha smesso l'attività alberghiera. I contratti di locazione hanno durata novennale con decorrenza dal 27 settembre 2014. I canoni annui sono fissati in Euro 250 migliaia e Euro 224 migliaia rispettivamente per l'Hotel Arte (Parma) e l'Hotel Marengo (Spinetta Marengo – Alessandria).

In particolare la valutazione è stata effettuata attraverso l'applicazione della Metodologia Economica con Criterio Reddittuale. La metodologia di valutazione economica ricerca il valore di un immobile stimando la sua capacità di produrre benefici economici futuri; la denominazione deriva dall'utilizzo di metodologie e principi che sono applicabili e applicati a tutte le altre tipologie di investimento in quanto permette di esprimere il valore di un bene in funzione dei medesimi fattori che determinano il valore di un qualsiasi *asset*: il reddito atteso e il rischio associato al suo conseguimento. Tale metodologia si basa sul fondamentale assunto che un acquirente razionale non è disposto a pagare un prezzo superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene sarà in grado di produrre.

Al fine dell'applicazione del suddetto metodo è stato necessario determinare il reddito normalizzato e il tasso di capitalizzazione.

Per la quantificazione del reddito normalizzato l'esperto, per ognuno dei due immobili oggetto della Perizia, ha proceduto ad analizzare la sostenibilità economica dei canoni, mediante l'analisi di mercato e l'analisi dei bilanci dell'attuale società conduttrice e delle precedenti (A4 S.r.l. e A3 S.r.l.).

Da quest'ultima analisi è emerso che le società conduttrici nel 2014 e negli esercizi precedenti hanno sempre registrato delle perdite. Inoltre nel triennio 2012-2014 e nei primi mesi del 2015 le varie conduttrici hanno effettuato pagamenti soltanto parziali dei canoni fatturati. Pertanto, dai dati analizzati è emersa la non sostenibilità dei canoni contrattualizzati.

Per la quantificazione del tasso di capitalizzazione, nel caso specifico, non essendo state rilevate transazioni dirette, il perito ha proceduto conducendo un'analisi presso investitori e intermediari specializzati al fine di determinare il tasso di rendimento *yield* richiesto dagli investitori alla data di riferimento per i due beni oggetto di valutazione. In particolare il tasso di capitalizzazione è il tasso di rendimento immediato lordo richiesto dagli investitori per investire in un immobile di tale categoria. Tale analisi ha portato a identificare quali tassi di capitalizzazione il 7,50% e l'8,25% rispettivamente per l'Hotel Arte e l'Hotel Marengo.

La stima di un conto economico sostenibile ai fini della determinazione del valore di mercato delle strutture alberghiere si è basata sui seguenti elementi:

- Prezzo medio di vendita delle camere al netto dell'IVA: valore derivato dall'analisi di mercato e depurato dall'IVA.
- Tasso di occupazione: valore derivato dall'analisi di mercato. Tiene in considerazione anche interviste direttamente condotte a operatori su tassi di occupazione di hotel concorrenti.
- Ricavi da altri servizi: è la quantità di ricavi derivanti da altri servizi in funzione dell'occupazione delle camere. Tale valore considera sia i dati storici, sia dati medi di mercato per la categoria.
- Canone sostenibile: parametro di *effort rate* che indica la capacità di sostenere un canone. Tale parametro attualmente è stimato tra il 22% e il 27% per la categoria hotel business 4 stelle. Nella scelta del parametro per il caso specifico sono stati considerati anche i costi storici.

Sulla base degli elementi precedenti l'esperto ha stimato un canone di locazione sostenibile che rappresentasse la dimensione di reddito lordo da utilizzare nella formula di capitalizzazione con il criterio reddituale.

Di seguito si riportano gli assunti di base e le risultanze della perizia.

• Stima del valore di mercato dell'Hotel Arte

Calcolo	Dati	Hotel Arte
a	Giorni di apertura annuale	347
b	Numero camere	44
c d	Prezzo medio di vendita per camera	€ 66
e=c/(1/d)	IVA	10%
f	Prezzo medio giornaliero netto (ADR)	€ 60
g=e*f	Tasso di occupazione	55%
	Prezzo medio per camera disponibile (RevPAR)	€ 33
h=a*b*g	Fatturato totale da camere	€ 503.844
i	Ricavi da altri servizi %	20%
j=h*i	Ricavi da altri servizi %	€ 100.769
k=h/l	Incidenza fatturato da camera	83%
l=h+i	Fatturato totale	€ 604.613
m	Canone sostenibile %	25%
n=l*m	Canone sostenibile Costi impliciti	€ 151.153
o=l-n		€ 453.460
p	Tasso di capitalizzazione	7,50%

$q=n/p$	Valore di mercato	€ 2.015.376
$r=q/p$	Valore di mercato per camera	€ 45.804
	VALORE DI MERCATO ARROTONDATO	€ 2.020.000

• **Stima del valore di mercato dell'Hotel Marengo**

Calcolo Dati

Hotel Marengo

a	Giorni di apertura annuale	365
b	Numero camere	72
c d	Prezzo medio di vendita per camera	€ 80
$e=c/(1/d)$	IVA	10%
f	Prezzo medio giornaliero netto (ADR)	€ 73
$g=e*f$	Tasso di occupazione	28%
	Prezzo medio per camera disponibile (RevPAR)	€ 20
$h=a*b*g$	Fatturato totale da camere	€ 535.156
i	Ricavi da altri servizi %	60%
$j=h*i$	Ricavi da altri servizi %	€ 321.094
$k=h/l$	Incidenza fatturato da camera	63%
$l=h+i$	Fatturato totale	€ 856.250
m	Canone sostenibile %	25%
$n=l*m$	Canone sostenibile Costi impliciti	€ 214.063
$o=l-n$		€ 642.188
p	Tasso di capitalizzazione	8,25%
$q=n/p$	Valore di mercato	€ 2.594.698
$r=q/p$	Valore di mercato per camera	€ 36.037
	VALORE DI MERCATO ARROTONDATO	€ 2.590.000

Negli investimenti immobiliari rientrano anche n. 92 box (autorimesse) detenuti da Sintesi siti nel Comune di Reana del Rojale (Udine). Il valore di Euro 636 migliaia è pari a quanto indicato dalla perizia effettuata ai fini delle valutazioni del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014. Il valore originario di Euro 1.145 migliaia è stato complessivamente ridotto negli esercizi per Euro 509 migliaia per l'adeguamento al suo *fair value*. Il 31 marzo 2015 è stata conclusa la perizia di stima del patrimonio immobiliare, redatta a cura di un esperto indipendente, al fine di rilevare il corretto *fair value* degli investimenti detenuti al 31 dicembre 2014.

L'esperto ha determinato il valore di mercato attraverso l'utilizzo dei dati forniti dall'Osservatorio Mercato Immobiliare (OMI). Il prezzo al mq identificato nella zona in cui si trova l'immobile, pari a Euro 420, è stato quindi moltiplicato per i metri quadri complessivi pari a n. 1.514,16. Si informa che i suddetti box non sono locati.

Sulla base delle risultanze di tale perizia il valore netto contabile degli investimenti immobiliari costituiti dai box è stato parzialmente svalutato, per un importo pari a Euro 145 migliaia, classificato nel conto economico alla voce "Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali".

Recentemente è stato incaricato un nuovo perito per verificare la coerenza di quanto stabilito dalla precedente perizia con le valutazioni dell'attuale mercato immobiliare. Al momento la perizia non è ancora pervenuta.

Di seguito le informazioni da rendere nel bilancio ai sensi dello IAS 40 paragrafo 75, lettera f):

- 1) i ricavi per canoni di locazione degli investimenti immobiliari di HI Real a destinazione alberghiera, rettificati ai sensi dello IAS 18, rappresentati dall'Hotel Arte (Parma) e dall'Hotel Marengo (Alessandria) sono stati nel corso dell'esercizio 2014, come risulta dal bilancio della controllata, pari a Euro 178 migliaia (IVA esclusa).
- 2) i costi diretti, connessi agli investimenti immobiliari, sostenuti dal locatore HI Real nel corso dell'esercizio 2014 sono stati pari a circa euro 130 migliaia.

Di seguito, come richiesto dal paragrafo 76 dello IAS 40, la riconciliazione tra il valore contabile degli investimenti immobiliari tra l'inizio e la fine dell'esercizio 2014 nel bilancio consolidato di Sintesi.

	Valore 1- gen-14	Variazione da valutazione al fair value	Valore 31-dic-14
HI Real - Hotel Arte (metodo reddituale)*	2.967	(947)	2.020
HI Real - Hotel Marengo (metodo reddituale)*	1.989	601	2.590
Sintesi – Box Reana del Rojale (valore di mercato)	781	(145)	636
Totale	5.737	(491)	5.246

*investimenti immobiliari riclassificati nelle Attività non correnti destinate alla vendita

4. Altre partecipazioni

(Valori espressi in migliaia di Euro)	31-dic-14		31/12/2013 rideterminato		Variazioni
	Continuing Operation	Discontinued Operation	Continuing Operation	Discontinued Operation	
Altre partecipazioni	-	4	4	2	1.367
Totale	-	4	4	2	1.367

Al 31 dicembre 2013 la voce si riferiva quasi esclusivamente al valore della partecipazione di minoranza detenuta da Investimenti e Sviluppo rappresentativo del 5% del capitale sociale di Guido Veneziani Editore S.p.A.. La partecipazione era stata iscritta al valore di cessione, pari a euro 1.200 migliaia, così come da contratto stipulato con l'acquirente, Grafiche Mazzucchelli S.p.A., in data 14 maggio 2015. Il corrispettivo della cessione era rappresentato da obbligazioni quotate "Grafiche Mazzucchelli 8% 2013-2019" quotate all'Extra Mot emesse a favore di Investimenti e Sviluppo. Al 31 dicembre 2014 tale partecipazione è stata interamente svalutata per effetto del fallimento della Grafiche Mazzucchelli S.p.A.

5. Attività fiscali differite

A seguito delle indicazioni di Consob, meglio descritte nel paragrafo relativo allo IAS 8 nella presente relazione finanziaria, le attività fiscali differite dell'Emittente erano già state svalutate già nel bilancio consolidato rideterminato chiuso al 31 dicembre 2013.

6. Altre attività finanziarie non correnti

(valori espressi in migliaia di Euro)			31- dic- 14		
	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>		<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>
Altre attività finanziarie non correnti	654	1.441	2.095	7.021	128
Totale	654	1.441	2.095	7.021	128

Al 31 dicembre 2014 la voce “Attività finanziarie non correnti” nelle *Continuing Operation* è rappresentata quasi esclusivamente dalla liquidità vincolata dell'Emittente presso un istituto di credito a garanzia dell'indebitamento della controllata Investimenti e Sviluppo per un importo pari a Euro 633 migliaia. In relazione alle *Discontinued Operation* la voce si compone quasi esclusivamente dalle quote del Fondo Margot della controllata Investimenti e Sviluppo e destinate da quest'ultima alla vendita. L'importo iscritto nel bilancio della controllata è stato determinato sulla base del probabile valore di mercato, inteso come il prezzo che una controparte terza è disponibile a riconoscere. Al riguardo si precisa che Investimenti e Sviluppo ha dato incarico ad un professionista di individuare un potenziale acquirente delle quote del fondo. Pertanto alla luce del cambiamento dell'orizzonte temporale dell'investimento, viene a modificarsi anche il principio contabile applicabile. Infatti in precedenza il valore delle quote iscritto in bilancio rappresentava un investimento immobiliare da tenere fino a scadenza del fondo e in tale contesto il *fair value* coincideva con il NAV (IAS 40), che rappresenta il valore di mercato degli immobili sottostanti al netto dei debiti. Avendo riclassificato le quote come “disponibili per la vendita”, il principio contabile applicabile è lo IAS 39, che rimanda all'IFRS 13, per la determinazione del *fair value* definito come “il prezzo che l'entità percepirebbe per la vendita di un'attività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione”. Pertanto in tale nuovo contesto, il *fair value* viene riferito direttamente alle quote del fondo in quanto strumento finanziario autonomo e dotato di un proprio valore di mercato. Sulla base di quanto sopra, al fine di determinare il più probabile valore di realizzo delle quote del fondo, Investimenti e Sviluppo ha condotto un test di *impairment*, selezionando un campione di fondi immobiliari chiusi quotati sufficientemente ampio tale da poter adeguatamente rappresentare il settore di appartenenza. In particolare i *comparables* selezionati sono fondi immobiliari che gestiscono immobili a reddito (come il fondo Margot), evitando di utilizzare *comparables* a sviluppo, aggressivi o speculativi. Il campione comprende quindi i principali fondi immobiliari chiusi quotati italiani gestiti da una pluralità di SGR, al fine di ottenere la più attendibile rappresentazione del mercato anche in termini di rendimento annuo.

L'esercizio di *impairment* si è svolto analizzando le differenze tra il valore di mercato delle quote dei fondi al 31 dicembre 2014 (*fair value* di livello 1) e il valore del NAV dagli stessi fondi pubblicati alla medesima data. Tale esercizio di *impairment* ha rilevato che mediamente, alla data del 31 dicembre 2014, le quote dei fondi immobiliari chiusi venivano scambiate con uno sconto del 40% rispetto il NAV. Applicando anche al NAV del Fondo Margot uno sconto del 40%, coerentemente si è arrivati a stimare il più probabile *fair value* delle quote del fondo, inteso come il più probabile valore di realizzo delle quote del fondo alla data del 31 dicembre 2014. Inoltre richiamando quanto disposto dallo IAS 39, nella stima del *fair value* di un'attività

finanziaria disponibile per la vendita, laddove sia ravvisabile l'obiettivo evidenza di una perdita di valore significativa e prolungata dell'attività finanziaria, la perdita di valore deve essere imputata a conto economico. A seguito della svalutazione operata, pari a circa Euro 2,6 milioni, il Fondo Margot è stato iscritto nel bilancio di Investimenti e Sviluppo per un valore pari a Euro 4.016 migliaia. Le "Attività finanziarie non correnti" delle Discontinue Operation sono esposte al netto delle svalutazioni effettuate a livello consolidato. In particolare, a seguito delle contestazioni mosse da Consob sul bilancio consolidato 2011 in merito alla recuperabilità del valore dell'avviamento emerso dall'aggregazione di Investimenti e Sviluppo, il Fondo Margot è stato ulteriormente svalutato di complessivi Euro 2.929 migliaia, in quanto la perdita di valore emersa era eccedente al valore dell'avviamento iscritto in bilancio (IAS 36, par.104).

A differenza dell'avviamento le perdite di valore delle "Attività finanziarie non correnti" rilevate potranno essere successivamente ridotte o annullate integralmente nel caso gli indicatori di *impairmentloss* vengano meno.

7. Crediti commerciali e altri crediti non correnti

<i>(Valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<i>31-dic-14</i>		<i>31/12/2013 rideterminato</i>		<i>Variazioni</i>
	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>	
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	411	-	411	325	632
Totale	411	-	411	325	632
					957 - 546

La voce si riferisce a crediti la cui esigibilità è prevista oltre l'esercizio. Al 31 dicembre 2014 si è provveduto a svalutare interamente il credito in capo all'Emittente verso A.C. Holding Srl per effetto del fallimento confermato dalla sentenza del 29 febbraio 2016.

8. Altre attività correnti

<i>(Valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<i>31-dic-14</i>		<i>31/12/2013 rideterminato</i>	
	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>
Altre attività correnti	22	2	24	775
Totale	22	2	24	775
				1.163
				1.938

La variazione della voce in oggetto è riconducibile essenzialmente al deconsolidamento di Moviemax Media Group. Inoltre si è provveduto alla svalutazione integrale del credito detenuto da Investimenti e Sviluppo nei confronti della Guido Veneziani Editore Spa per effetto del summenzionato fallimento.

IFRS 7 – Informazioni integrative.

All'interno della voce sono altresì inclusi i seguenti altri crediti integralmente svalutati.

Si fornisce di seguito il dettaglio dei crediti scaduti svalutati su base individuale. Detti crediti, tutti originatisi in data anteriore al 31 dicembre 2005 ed oggetto di azioni legali da parte della Società, sono stati svalutati a causa dell'esito imprevedibile del recupero forzoso.

Descrizione attività	Importo originario	Fondo svalutazione	Saldo al 31-dic-14
Global Network Telecom	206	-206	0
First Telecom	40	-40	0
SJ	48	-48	0
Eleusys Italia Srl	22	-22	0
Guido Veneziani Editore Spa	69	-69	0
Totale	385	-385	0

Si riporta di seguito la movimentazione della voce fondo svalutazione altri crediti nell'esercizio 2014:

	Saldo al 31-dic-2013	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo al 31-dic-2014
Fondo Svalutazioni altri crediti	316	69	0	385
Totale	316	69	0	385

9. Rimanenze

(valori espressi in migliaia di Euro)			31-dic-14	31-dic-13 rideterminato		
	<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>		<i>Continuing Operation</i>	<i>Discontinued Operation</i>	
Rimanenze	0	3.376	3.376	-	5.752	5.752
Totale	0	3.376	3.376	-	5.752	5.752

Il decremento della voce in oggetto è riconducibile al deconsolidamento di Moviemax Media Group e di Federimmobili. Le rimanenze sono riconducibili integralmente alla controllata di HI Real, Fiori di Milano 1 S.r.l., e consistono in un cantiere in via di sviluppo. Il valore degli investimenti immobiliari inclusi nelle rimanenze al 31 dicembre 2014 è stato oggetto di perizia da parte del perito indipendente incaricato dalla controllata.

In particolare la valutazione dell'esperto è stata effettuata considerando l'oggetto di stima in base alle possibilità di trasformazione dell'area. Il progetto in corso di realizzazione prevede la costruzione di un fabbricato a destinazione residenziale finalizzato alla vendita frazionata sotto forma di unità immobiliari e pertinenze. La valutazione è stata effettuata con il metodo della trasformazione attraverso l'applicazione di DCFA (*discounted cash flow analysis*) e considerando i flussi di cassa derivanti dall'operazione ipotizzata. Tale metodo si è basato sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa che si presume possano essere generati dall'operazione immobiliare nell'arco di tempo che intercorre tra la data di valutazione e la data prevista per la conclusione dell'operazione. I suddetti flussi di cassa sono sostanzialmente costituiti dalla differenza tra il valore di vendita delle unità immobiliari realizzate ed i costi di trasformazione sostenuti per la loro realizzazione. I valori unitari considerati per la determinazione del prezzo di uscita sono stati desunti attraverso lo studio dei dati riscontrati nell'ambito dell'analisi del mercato locale (per prodotti comparabili in zona) e dalle principali banche dati costituite principalmente dall'osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia del Territorio.

I costi diretti per la realizzazione sono stati desunti dal contratto d'appalto sottoscritto con la società NGE ed in linea con i prezzi di costruzione rilevati sul mercato per tipologia di costruzione che si ipotizza sia realizzata. Di seguito vengono descritte le assunzioni alla base della valutazione dell'esperto.

Stima dei ricavi: per la determinazione dei ricavi si è ipotizzato che l'immobile fosse già edificato alla data di redazione della perizia e che fosse dunque possibile applicare i valori unitari sopra definiti nel caso di eventuale cessione. Tali valori tengono opportunamente conto della concorrenza presente nell'ambito territoriale in cui si colloca iniziativa e l'effettivo bacino di mercato potenziale che ne costituirebbe la domanda al momento della commercializzazione. I valori considerati per la stima dei ricavi sono rispettivamente:

- 6.200 Euro/mq residenziale;
- 2.900 Euro/mq per i box (opportunamente ponderato per i vari tagli di superficie dei medesimi).

Stima dei costi: per la determinazione dei costi di sviluppo dell'iniziativa il perito ha tenuto in considerazione:

- Costi diretti: sono stati desunti dal contratto d'appalto pari a Euro 2.700 migliaia totali per la realizzazione opere sottoscritto con la società di costruzioni incaricata ed in linea con i prezzi medi di costruzione rilevati;
- Costi indiretti: costituiti prevalentemente da eventuali varianti di progetto e direzione lavori (e corrispondenti a Euro 108 migliaia totali, pari al 4% dei costi diretti);
- Oneri di urbanizzazione e Contributo Costo di Costruzione: in base ai dati forniti da Fiori di Milano 1, per complessivi Euro 113 migliaia (comprensivi di sanzioni); - Contingency: 3% circa dei costi diretti e indiretti;
- Costi di commercializzazione marketing: 2,5% dei ricavi;
- Profitto del promotore immobiliare (general manager dell'operazione): 2% degli incassi di vendita;
- Assicurazione: 0,25% dell'importo lavori (per i primi due semestri);

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'operazione è costituito dal costo medio ponderato del capitale (WACC) calcolato ipotizzando una struttura finanziaria costituita per il 50% da capitale proprio e per il 50% da capitale di debito in linea con i rendimenti attesi/richiesti dal mercato di riferimento che ha assistito a profonde variazioni nel settore del credito.

Nel caso in oggetto, in considerazione dell'attività di sviluppo, del mercato in cui si colloca l'iniziativa (sia in termini di destinazione d'uso che di location) e della variabilità delle tempistiche previste, sono stati presi in considerazione dal perito i seguenti fattori: rendimento atteso per investimenti di sviluppo con durata tale da coprire l'intera tempistica di assorbimento ipotizzata ed eventuali allungamenti dovuti a fasi congiunturali del mercato, premio per l'iniziativa specifica connesso ai rischi connessi all'iter urbanistico in corso, Euribor a 6 mesi e spread complessivo mediamente applicato dagli istituti di credito.

Relativamente al debito viene evidenziata la difficoltà di accesso al credito, soprattutto per le iniziative aventi come oggetto operazioni di sviluppo, nonché l'andamento dell'economia italiana, che hanno comportato una politica di orientamento generale degli istituti di credito che pone una maggiore attenzione ai cover ratio delle operazioni e volta prevalentemente ad investire i capitali in operazioni più "sicure" o nella ristrutturazione di finanziamenti a rischio default.

In considerazione dei fattori precedentemente riportati, il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa è 7,45%.

- *Per il ritorno sui mezzi propri:*

- BTP con scadenza 2024 (media ultimi 12 mesi): 2,90%
- Un premio per il rischio specifico dell'iniziativa quantificato in 8,00%.
- *Per il ritorno sui mezzi di terzi:*
- Euribor a 6 mesi (media ultimo anno): 0,30%;
- Uno spread complessivo specifico pari a 3,80% in considerazione delle condizioni mediamente applicate dagli istituti di credito ad operatori medi del mercato;

Il WACC è stato fissato al 7,50%.

Il modello valutativo elaborato sulla base delle assunzioni sopra descritte ha portato l'esperto ad una valorizzazione dell'area pari a Euro 4.972 migliaia.

Le rimanenze iscritte nel Gruppo HI Real sono state esposte al netto delle rettifiche effettuate a livello consolidato a seguito (i) della contabilizzazione definitiva dell'aggregazione alla data di acquisizione del controllo di HI Real avvenuta in data 16 aprile 2013, effettuata adeguando le rimanenze al fair value (utilizzando il metodo Sales Comparison Approach) come da perizia di stima fornita alla data di acquisizione dall'esperto indipendente, per Euro 1.025 migliaia (Allegato 22) e (ii) delle ulteriori rettifiche per adeguamenti al 31 dicembre 2014 per Euro 448 migliaia. In particolare quest'ultima rettifica di valore delle rimanenze riflette la svalutazione operata sul valore delle attività iscritte nel Gruppo HI Real a concorrenza della perdita di valore della CGU HI Real determinata a livello consolidato. Quest'ultima rettifica riflette le svalutazioni effettuate nel bilancio separato Sintesi sul valore della partecipazione HI Real e mantenuta a livello di bilancio consolidato (iii) dell'ulteriore svalutazione di Euro 123 migliaia per effetto della sentenza di fallimento di HI Real datata 12 maggio 2016. Pertanto, il valore delle rimanenze riconducibili ad HI Real, dopo i suddetti adeguamenti è pari a Euro 3.376 migliaia.

10. Crediti d'imposta

(Valori espressi in migliaia di Euro)	31-dic-14				31/12/2013 rideterminato		Variazioni
	Continuing Operation	Discontinued Operation		Continuing Operation	Discontinued Operation		
Crediti d'imposta	-	772	772	6	1.107	1.113 -	341
Totale	-	772	772	6	1.107	1.113 -	341

I crediti di imposta sono quasi esclusivamente imputabili alla controllata HI Real. Nella fattispecie si tratta di crediti IVA, crediti IRES e IRAP.

11. Crediti commerciali

(Valori espressi in migliaia di Euro)	31-dic-14				31/12/2013 rideterminato		Variazioni
	Continuing Operation	Discontinued Operation		Continuing Operation	Discontinued Operation		
Crediti commerciali	-	5	5	463	12.269	12.732 -	12.727
Totale	-	5	5	463	12.269	12.732 -	12.727