



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

Relazione finanziaria semestrale consolidata
(1 gennaio 2018 – 30 giugno 2018)

133° Esercizio Sociale

Notizie preliminari

- Organi sociali	pag.	4
- Struttura societaria	pag.	5

Relazione sulla gestione degli Amministratori

- Premessa	pag.	6
- Andamento del Gruppo	pag.	7
- Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato del Gruppo	pag.	7
- Informativa per settore di attività	pag.	14
- Fatti di rilievo intervenuti nel primo semestre dell'esercizio	pag.	22
- Fatti di rilievo intervenuti successivamente al 30 giugno 2018	pag.	22
- Prevedibile evoluzione dell'attività nell'esercizio	pag.	23
- Principali cause e contenziosi in essere	pag.	25
- Principali rischi e incertezze cui Mittel S.p.A. e le società partecipate sono esposte	pag.	29
- Altre informazioni	pag.	35
- Prospetto di raccordo del patrimonio netto e dell'utile di periodo	pag.	38

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018

- Prospetti contabili consolidati	pag.	39
- Conto Economico complessivo	pag.	41
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	pag.	42
- Rendiconto finanziario	pag.	43

Note esplicative ed integrative

- Principi contabili significativi e criteri di redazione	pag.	46
- Area di consolidamento	pag.	74
- Informazioni sulla Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata	pag.	80
- Informazioni sul Conto Economico consolidato	pag.	105
- Attestazione del Dirigente preposto	pag.	131
- Relazione della Società di Revisione	pag.	132

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Rosario Bifulco (b)

Vice Presidenti

Marco Giovanni Colacicco (b)

Michele Iori (d)

Consiglieri

Anna Francesca Cremascoli (a) (d)

Giovanni Raimondi (a) (c)

Valentina Dragoni (a) (d)

Patrizia Galvagni (a) (c)

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Caterina Della Mora

Collegio Sindacale

Sindaci effettivi

Riccardo Perotta – Presidente

Maria Teresa Bernelli

Fabrizio Colombo

Sindaci Supplenti

Aida Ruffini

Giulio Tedeschi

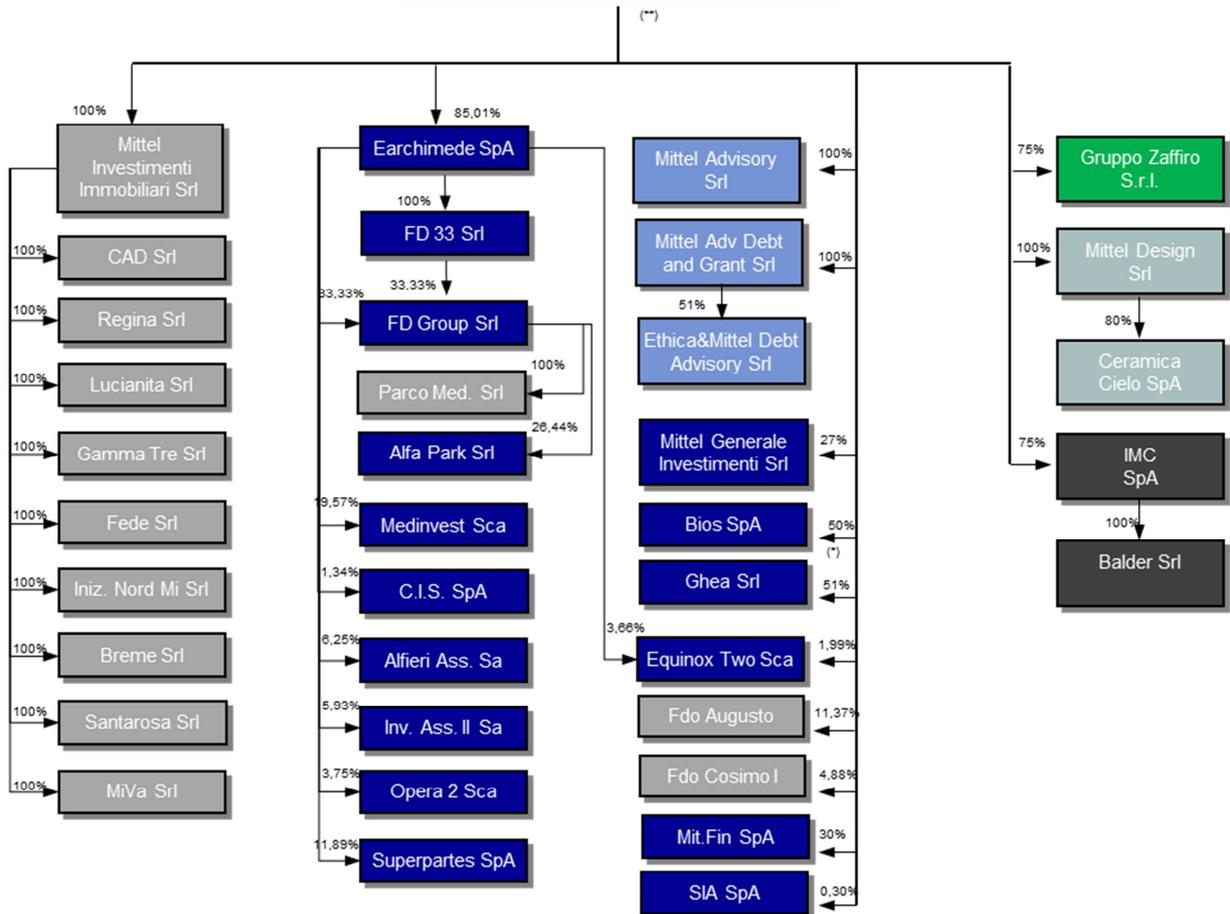
Società di Revisione

KPMG S.p.A.

- (a) Consigliere Indipendente
- (b) Consigliere esecutivo
- (c) Membro del Comitato per il Controllo dei Rischi
- (d) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine

La durata della Società è stabilita sino al 31 dicembre 2100 così come menzionato nell'art. 4 dello Statuto.

Struttura del Gruppo al 14 settembre 2018



■ Partecipazioni e Investimenti

■ RSA (novembre 2016)

(*) su capitale ordinario

■ Real Estate

■ Servizi di Advisory e Finanza Agevolata

(**) detiene azioni proprie pari al 7,46%

■ Design (giugno 2017)

■ Automotive (settembre 2017)

Relazione sulla gestione degli Amministratori

Premessa

Alla data della presente relazione risulta avviato con successo il processo di implementazione del Piano Strategico 2016-2019, le cui linee guida prevedono la focalizzazione sullo sviluppo degli investimenti in ottica *permanent capital*, la valorizzazione degli *asset* in portafoglio, l'uscita progressiva dall'attività immobiliare e la chiusura dell'attività del *lending*.

L'esercizio 2016/2017 è stato decisivo per l'avvio della prima fase di sviluppo del piano, grazie all'effettuazione di tre importanti investimenti con valenza strategica in settori con elevate prospettive reddituali. In particolare:

- nel mese di novembre 2016 è stata acquisita una quota pari al 75% di Gruppo Zaffiro S.r.l., importante *player* attivo nel settore sanitario assistenziale italiano; il Gruppo Zaffiro rappresenta una solida piattaforma sulla quale creare un processo di aggregazione di altre realtà locali operanti nel settore sanitario assistenziale, con l'obiettivo di divenire, nel corso dei prossimi anni, un punto di riferimento del mercato, che presenta chiari *trend* di crescita strutturale legati a fattori demografici ed a fattori sociali ed una struttura dell'offerta ancora molto frammentata e con rilevanti spazi di aggregazione;
- nel mese di giugno 2017 è stata acquisita una quota pari all'80% della società Ceramica Cielo S.p.A., importante *player* attivo nella produzione e commercializzazione di ceramiche sanitarie di *design* e complementi destinati al settore *luxury* in Italia e all'estero, con prodotti caratterizzati da un *design* stilisticamente all'avanguardia e da un trattamento innovativo dei materiali (con particolare attenzione all'attività di *R&D* e con l'ottenimento di riconoscimenti di eccellenza); l'operazione è finalizzata a creare una piattaforma di aggregazione nel settore dell'arredo bagno in cui l'Italia detiene, per i prodotti di *design*, un'importante e riconosciuta posizione a livello internazionale;
- nel mese di settembre 2017 è stata infine acquisita una quota pari al 75% della società IMC - Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A., importante *player* attivo nel settore della componentistica *automotive* (stampaggio a freddo, su elementi di acciaio ed alluminio, di componenti strutturali ed interni per i principali produttori del settore *automotive*), con una solida posizione di mercato, riconosciuta nel settore per l'importante *know how* tecnologico e gli elevati standard di servizio offerti ai clienti.

Ad esito delle acquisizioni sopra indicate, a partire dall'esercizio 2016/2017, Mittel ha acquisito sempre più l'identità strategica di holding di investimento ed i margini di redditività del bilancio consolidato hanno iniziato a beneficiare del consolidamento delle partecipazioni di maggioranza acquisite. Nel primo semestre del 2018 tale beneficio ha operato per l'intero periodo e si è innestato, peraltro, su margini derivanti dall'attività di holding in miglioramento per effetto delle misure di razionalizzazione nel frattempo implementate sulla base di quanto previsto dal Piano Strategico.

Nel primo semestre del 2018 sono state realizzate le prime operazioni di *build up* nei settori di riferimento degli investimenti sopra descritti. In particolare i primi risultati tangibili dell'intenso lavoro di *scouting* e di analisi effettuato negli ultimi mesi hanno riguardato Gruppo Zaffiro, che, nel semestre, effettivamente ha svolto la funzione di piattaforma di aggregazione di altre realtà operanti nel settore sanitario assistenziale:

- nel mese di marzo 2018 è stato acquisito il ramo operativo di una RSA a Sanremo, per circa 80 posti letto;
- nel mese di giugno 2018 è stata acquisita un'area nel comune di Pogliano Milanese, nella quale il Gruppo intende, nei prossimi anni, dare vita ad una RSA da oltre 200 posti letto;
- nel mese di giugno 2018 è stata siglata una partnership con il Gruppo Fassina per la futura gestione di una nuova RSA che lo stesso dovrebbe realizzare, compatibilmente con l'ottenimento di tutte le autorizzazioni, in un'area localizzata nella zona nord ovest di Milano; quest'ultimo progetto, una volta ultimato, darebbe vita ad una delle più importanti strutture, per dimensione e servizi, gravitante sull'area di Milano;
- in data 2 luglio 2018 è stata infine inaugurata la nuova RSA a Rivignano (Udine); la struttura, la cui componente immobiliare acquisita nel precedente esercizio è stata oggetto di un'opera di ristrutturazione da parte del Gruppo, rappresenta un importante passo nel piano di crescita della società attraverso la riqualificazione di immobili già esistenti ovvero ancora da realizzare.

Parallelamente alle operazioni di investimento, sono proseguite le misure di contenimento dei costi operativi e di valorizzazione di attività *non core* in portafoglio al fine di generare nuove risorse per investimenti. Se nel precedente esercizio vi erano state importanti cessioni di partecipazioni (Castello SGR, Intesa Sanpaolo e UBI Banca, ISA e Livanova), nel primo semestre 2018 il realizzo di attivi ha riguardato principalmente le rimanenze immobiliari e alcuni incassi su crediti finanziari detenuti dal Gruppo.

Per quanto riguarda le misure di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo, in aggiunta alle diverse operazioni realizzate nello scorso esercizio, nel primo semestre 2018 sono state avviate ulteriori operazioni di fusione, che produrranno i loro effetti giuridici nella seconda metà dell'esercizio.

Infine il Gruppo beneficia nel semestre della significativa ristrutturazione delle fonti di finanziamento realizzata nel precedente esercizio mediante l'emissione di un nuovo *bond*. Tale operazione ha permesso un miglioramento complessivo della struttura finanziaria, grazie all'allungamento della *duration* dell'indebitamento finanziario, all'importante diminuzione della cedola ed alla raccolta di significative risorse finanziarie aggiuntive per il piano di investimenti. Il Gruppo ha beneficiato, oltre che dell'emissione del prestito obbligazionario 2017-2023, anche delle dismissioni realizzate nei precedenti esercizi. Ad oggi pertanto la Società dispone di significative risorse finanziarie per nuove operazioni, in coerenza con gli obiettivi definiti dal Piano Strategico in corso di implementazione.

Andamento del Gruppo

Il conto economico consolidato del semestre chiuso al 30 giugno 2018 presenta un utile di pertinenza del Gruppo di Euro 3,5 milioni. Il risultato beneficia di un margine operativo positivo per Euro 7,9 milioni, in netto miglioramento rispetto ai precedenti esercizi grazie soprattutto alla contribuzione per l'intero semestre dei margini operativi positivi delle partecipazioni di maggioranza acquisite nel precedente esercizio. Al margine operativo lordo si contrappone principalmente il risultato della gestione finanziaria, negativo per Euro 3,1 milioni, cui contribuiscono gli oneri sull'indebitamento finanziario (prestito obbligazionario di Mittel e debito bancario delle controllate operative) al netto degli interessi attivi maturati sui crediti finanziari residui detenuti dal Gruppo. Il risultato netto consolidato del semestre, positivo per Euro 4,7 milioni, risulta di pertinenza del Gruppo per Euro 3,5 milioni e di pertinenza di terzi per Euro 1,2 milioni.

Il patrimonio netto di Gruppo al 30 giugno 2018 è pari a Euro 223,4 milioni e risulta in riduzione di circa Euro 0,5 milioni rispetto agli Euro 223,9 milioni del 31 dicembre 2017. Al risultato netto di Gruppo, positivo per Euro 3,5 milioni, si contrappongono, infatti, ulteriori movimenti di patrimonio netto, senza impatti a conto economico, complessivamente negativi per Euro 4,0 milioni. Tra tali movimenti patrimoniali si segnala principalmente l'impatto, negativo per Euro 4,4 milioni, della prima applicazione dell'IFRS 9, interamente spiegato dall'applicazione, nell'ambito del processo di *impairment* dei crediti finanziari detenuti dal Gruppo, del modello di *expected loss* previsto dal nuovo principio contabile.

La posizione finanziaria netta consolidata ammonta a Euro 90,8 milioni, con un miglioramento rispetto agli Euro 101,1 milioni registrati al 31 dicembre 2017 da ricondurre principalmente all'effetto degli incassi pervenuti nel semestre su alcuni crediti finanziari, alle vendite immobiliari effettuate e alla gestione caratteristica delle società di recente acquisizione, con particolare riferimento a IMC e Ceramica Cielo. Inoltre al 30 giugno 2018 è stato incluso nella posizione finanziaria netta un credito finanziario di Euro 1,8 milioni (precedentemente classificato come non corrente), oggetto di incasso nel mese di luglio. Alla data del 30 giugno 2018 non risultano ancora interamente distribuite a favore della Capogruppo le risorse finanziarie generate dalle cessioni di azioni Livanova Plc effettuate da Bios S.p.A. nel precedente esercizio. Tale liquidità non è inclusa nella posizione finanziaria netta consolidata in quanto detenuta da una società oggetto di consolidamento sintetico.

Sintesi economica e finanziaria ed indicatori di risultato del Gruppo

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

La presente relazione contiene numerosi indicatori di risultati finanziari, derivanti da prospetti di bilancio, che rappresentano in modo sintetico le performance economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo. L'indicazione di grandezze economiche non direttamente desumibili dal bilancio, così come la presenza di commenti e valutazioni, contribuiscono a meglio qualificare le dinamiche dei diversi valori.

Si premette che, per effetto del cambio della data di chiusura avvenuto nel precedente esercizio, i dati comparativi della presente relazione finanziaria semestrale si riferiscono ad un semestre (1 gennaio 2017 - 30 giugno 2017) non coincidente con quello oggetto della relazione finanziaria semestrale dello scorso esercizio. Nel precedente esercizio, infatti, avente durata di 15 mesi (1 ottobre 2016 - 31 dicembre 2017), la relazione finanziaria semestrale era riferita al semestre 1 ottobre 2016 - 31 marzo 2017.

Inoltre, per effetto delle modifiche del perimetro del Gruppo intervenute nel precedente esercizio, già al 31 dicembre 2017 si era resa necessaria una modifica della struttura degli schemi di bilancio e dei riclassificati per rispecchiare il nuovo modello di *business* e la più robusta vocazione di holding di partecipazioni industriali. Tali modifiche, riferite esclusivamente all'ordine di esposizione e alla composizione di alcuni margini intermedi presentati, consente una più efficace rappresentazione dei risultati conseguiti e richiede un'analoga riesposizione dei saldi comparativi.

Principali dati economici del Gruppo

	01.01.2018	01.01.2017
(Migliaia di Euro)	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi e altri proventi	59.498	19.220
Incrementi (decrementi) delle rimanenze	(3.576)	(3.906)
Ricavi netti	55.921	15.314
Acquisti, prestazioni di servizi, costi diversi	(32.882)	(10.608)
Costo del personale	(15.155)	(8.228)
Costi operativi	(48.037)	(18.836)
Margine operativo (EBITDA)	7.884	(3.521)
Ammortamenti, accantonamenti e rettifiche di attività non correnti	(3.002)	(543)
Quota del risultato delle partecipazioni	(585)	15.159
Risultato operativo (EBIT)	4.297	11.095
Risultato gestione finanziaria	(3.102)	(1.473)
Risultato gestione e valutazione di attività finanziarie e crediti	1.918	2.814
Risultato della negoziazione di attività finanziarie	-	182
Risultato ante imposte	3.113	12.618
Imposte	1.542	(285)
Risultato netto dell'esercizio	4.655	12.334
Risultato di Pertinenza di Terzi	1.201	(213)
Risultato di pertinenza del Gruppo	3.454	12.547

Si evidenzia che i ricavi dei settori industriali consolidati al 30 giugno 2018 (rappresentati dal settore Automotive, in cui opera IMC, dal settore Design, in cui opera Ceramica Cielo, e dal settore RSA, facente capo a Gruppo Zaffiro) sono particolarmente rilevanti e pari a Euro 51 milioni, corrispondenti a circa il 90% dei ricavi consolidati. Al 30 giugno 2018 tali settori industriali hanno per la prima volta contribuito al conto economico consolidato per l'intero periodo, consentendo di generare un margine operativo consolidato ampiamente positivo, pari a Euro 7,9 milioni.

In merito alle voci più significative sopra esposte si rileva quanto segue.

- **Ricavi e altri proventi:** la voce del riclassificato include le voci di bilancio ricavi e altri proventi e presenta al 30 giugno 2018 un saldo di Euro 59,5 milioni (Euro 19,2 milioni al 30 giugno 2017). Tale saldo è il risultato combinato dei seguenti fattori:
 - (i) rilevazione di ricavi per Euro 58,1 milioni (Euro 18,9 milioni al 30 giugno 2017); alla voce contribuiscono, principalmente:
 - il settore Automotive (IMC S.p.A. e Balder S.r.l.) per Euro 23,5 milioni (settore non ancora presente nel periodo di confronto);
 - il settore RSA (Gruppo Zaffiro e controllate) per Euro 14,0 milioni (Euro 12,3 milioni nel periodo di confronto);
 - il settore Design (Ceramica Cielo S.p.A.) per Euro 13,4 milioni (settore non ancora presente nel periodo di confronto);
 - il settore Real Estate per Euro 5,7 milioni (Euro 4,7 milioni al 30 giugno 2017);
 - il settore Advisory per Euro 1,2 milioni (Euro 1,7 al 30 giugno 2017);
 - (ii) rilevazione di altri proventi per Euro 1,4 milioni (Euro 0,5 milioni nel periodo di confronto), di cui Euro 0,9 milioni riferibili al settore Design.

- **Incrementi/(decrementi) delle rimanenze:** il contributo negativo registrato nel semestre, pari a Euro 3,6 milioni (Euro 3,9 milioni al 30 giugno 2017), è spiegato dall'effetto netto:
 - (i) della riduzione per scarico del costo del venduto delle rimanenze immobiliari per Euro 4,7 milioni (Euro 4,2 milioni al 30 giugno 2017);
 - (ii) dell'incremento delle rimanenze immobiliari per costi capitalizzati nel periodo per Euro 0,1 milioni (Euro 0,3 milioni al 30 giugno 2017);
 - (iii) dell'incremento netto delle rimanenze del settore Automotive per Euro 1,1 milioni;
 - (iv) della riduzione netta delle rimanenze del settore Design per Euro 0,1 milioni.

- **Costi per acquisti, prestazioni di servizi, diversi:** la voce, complessivamente pari a Euro 32,9 milioni (Euro 10,6 milioni al 30 giugno 2017), è fortemente influenzata dai costi operativi delle società acquisite nel precedente esercizio e comprende costi per acquisti per Euro 18,3 milioni (Euro 1,0 milioni nel periodo di confronto), costi per servizi per Euro 13,3 milioni (Euro 8,3 milioni al 30 giugno 2017) e altri costi per Euro 1,3 milioni (valore in linea con quello del periodo di confronto). Alla voce complessiva contribuiscono principalmente:
 - (i) il settore Automotive per Euro 15,1 milioni;
 - (ii) il settore Design per Euro 7,9 milioni;
 - (iii) il settore RSA per Euro 6,2 milioni (Euro 4,9 milioni nel periodo di confronto);
 - (iv) la Capogruppo Mittel S.p.A. per Euro 2,0 milioni (Euro 3,0 milioni nel periodo di confronto);
 - (v) il settore Real Estate per Euro 1,3 milioni (Euro 1,2 milioni nel periodo di confronto).

- **Costo del personale:** la voce presenta un saldo di Euro 15,2 milioni (Euro 8,2 milioni al 30 giugno 2017), di cui Euro 6,4 milioni rivenienti dal settore RSA (Euro 5,8 milioni nel periodo di confronto), Euro 3,3 milioni relativi al settore Design, Euro 3,3 milioni attribuibili al settore Automotive, Euro 1,5 milioni relativi alla Capogruppo Mittel S.p.A. (in linea con quelli del periodo di confronto) ed Euro 0,5 milioni attribuibili al settore Advisory (Euro 0,9 milioni nel periodo di confronto).

- **Margine operativo (EBITDA):** per effetto delle voci sopra riportate, il margine operativo del semestre risulta positivo per Euro 7,9 milioni (negativo per Euro 3,5 milioni nel periodo di confronto), riconducibile per Euro 6,4 milioni positivi al settore Automotive, per Euro 3,0 milioni positivi al settore Design, per Euro 1,4 milioni positivi al settore RSA (influenzato nel periodo dai risultati dalle operazioni di investimento e dai relativi costi di *startup*) e per la quota residua, negativa per Euro 2,9 milioni, al contributo netto degli altri settori operativi del Gruppo.

- **Ammortamenti, accantonamenti e rettifiche di attività non correnti:** la voce, poco significativa al 30 giugno 2017 (quando presentava un saldo complessivo di Euro 0,5 milioni), presenta al 30 giugno 2018 un saldo complessivo di Euro 3,0 milioni, spiegato da:
 - (i) Ammortamenti di attività materiali e immateriali per Euro 2,8 milioni, spiegati principalmente dagli ammortamenti su *tangible asset* relativi alle società neo acquisite; in particolare il settore Automotive contribuisce alla voce per Euro 1,9 milioni, il settore Design per Euro 0,4 milioni e il settore RSA per Euro 0,3 milioni;
 - (ii) Accantonamenti netti al fondo rischi ed oneri per Euro 0,2 milioni (Euro 0,1 milioni nel periodo di confronto).

- **Quota del risultato delle partecipazioni:** la voce, negativa per Euro 0,6 milioni (positiva per Euro 15,2 milioni nel periodo di confronto), è spiegata quasi interamente dal risultato derivante dal consolidamento sintetico di Bios S.p.A.; il consistente contributo positivo del periodo di confronto era spiegato dagli utili da cessione di titoli Livanova registrati dalla collegata Tower 6 bis e, marginalmente, dalla società sottoposta a controllo congiunto Bios S.p.A..

- **Risultato della gestione finanziaria:** presenta un saldo netto negativo per Euro 3,1 milioni (negativo per Euro 1,5 milioni nel periodo di confronto); la voce è principalmente attribuibile alla contribuzione negativa della Capogruppo Mittel S.p.A. (Euro 2,5 milioni), che presenta proventi finanziari per Euro 1,5 milioni (riconducibili principalmente agli interessi maturati sui crediti finanziari detenuti) e oneri finanziari per Euro 4,0 milioni (quasi interamente relativi ai prestiti obbligazionari in essere); al contributo netto negativo della Capogruppo (come descritto pari a Euro 2,5 milioni), del settore RSA (Euro 0,5 milioni) e del settore Automotive (Euro 0,5 milioni), si contrappone principalmente la contribuzione, positiva per Euro 0,5 milioni, della controllata Ghea S.r.l., riconducibile agli interessi attivi maturati nel periodo sul credito dalla stessa vantato nei confronti di Bios S.p.A..

- **Risultato gestione e valutazione di attività finanziarie e crediti:** la voce contribuisce positivamente al conto economico consolidato per Euro 1,9 milioni (Euro 2,8 milioni al 30 giugno 2017) ed è spiegata da:
 - (i) Proventi netti da partecipazioni per Euro 0,2 milioni (Euro 5,1 milioni nel periodo di confronto), interamente rappresentati da dividendi incassati nel periodo su partecipazioni non qualificate; nel periodo di confronto il consistente saldo positivo era spiegato dalle cessioni di titoli quotati (Intesa Sanpaolo e UBI Banca) e partecipazioni non qualificate (ISA) effettuate dalla Capogruppo nel periodo;
 - (ii) Riprese di valore nette su attività finanziarie e crediti, per Euro 1,7 milioni (rettifiche di valore nette per Euro 2,3 milioni nel periodo di confronto) dovute all'effetto: (i) dell'adeguamento al *fair value* dei fondi comuni immobiliari e dei veicoli d'investimento detenuti dal Gruppo, che ha comportato una ripresa di valore netta complessiva di Euro 1,2 milioni (rettifica di valore netta di Euro 2,2 milioni nel periodo di confronto); (ii) di riprese di valore nette su crediti per Euro 0,5 milioni (rettifiche di valore nette per Euro 0,1 milioni nel periodo di confronto), in larga parte spiegate da una ripresa di valore su un credito finanziario detenuto dalla società del Gruppo Locaefte S.r.l. in liquidazione, il cui valore rivalutato è stato oggetto di incasso nel mese di luglio 2018.

Principali dati finanziari e patrimoniali del Gruppo

(Migliaia di Euro)	30.06.2018	31.12.2017
Immobilizzazioni immateriali	70.361	68.862
Immobilizzazioni materiali	46.688	43.915
Partecipazioni	55.354	55.939
Attività finanziarie non correnti	99.205	107.054
Fondi rischi, Tfr e benefici ai dipendenti	(7.395)	(7.069)
Altre attività (passività) non correnti	453	495
Attività (passività) tributarie	(1.578)	(1.974)
Capitale circolante netto (*)	75.880	81.047
Capitale investito netto	338.969	348.268
Patrimonio di pertinenza del Gruppo	(223.398)	(223.915)
Patrimonio di pertinenza di terzi	(24.790)	(23.218)
Totale Patrimonio netto	(248.188)	(247.134)
Posizione finanziaria netta	(90.781)	(101.134)

(*) Costituito dalla sommatoria delle Rimanenze immobiliari e dai Crediti (Debiti) diversi e altre attività (passività) correnti

Come meglio dettagliato successivamente, la composizione delle voci sopra esposte, ed in particolare delle voci immobilizzazioni immateriali e materiali, riflette gli effetti delle acquisizioni realizzate nel precedente esercizio. Viceversa l'avanzamento del processo di dismissione di attività non core ha comportato negli ultimi esercizi una riduzione delle poste patrimoniali correlate (partecipazioni, crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti).

Le **immobilizzazioni immateriali** ammontano a Euro 70,4 milioni (Euro 68,9 milioni al 31 dicembre 2017). La voce, spiegata per la quasi totalità da avviamenti e marchi, si riferisce per Euro 39,3 milioni all'avviamento relativo all'acquisizione (avvenuta nel novembre 2016) di Gruppo Zaffiro S.r.l., società cui fa capo l'omonimo gruppo attivo nel settore delle residenze sanitarie assistenziali, cui si aggiunge un importo di Euro 1,1 milioni relativo al valore attribuito al marchio in sede di completamento dell'allocazione del prezzo di acquisto (attività completata al 31 dicembre 2017).

L'avviamento relativo all'acquisizione dell'80% di Ceramica Cielo S.p.A. (avvenuta a giugno 2017) ammonta a Euro 5,6 milioni, cui si aggiunge un importo di Euro 4,3 milioni relativo alla valutazione al fair value del marchio della società, effettuata in sede di completamento (alla data della presente relazione semestrale) dell'attività di allocazione del prezzo di acquisto.

Infine risulta iscritto un avviamento pari a Euro 19,3 milioni relativo all'acquisizione di IMC (cui fa capo il 100% di un'ulteriore società attiva nel medesimo settore, Balder S.r.l.). L'avviamento provvisorio rilevato in sede di acquisizione (avvenuta in data 30 settembre 2017), pari a Euro 35,5 milioni, si è infatti ridotto a Euro 19,3 milioni già al 31 dicembre 2017, in conseguenza dell'allocazione parziale ad attività materiali detenute da IMC (che ha comportato lo stanziamento di correlate imposte differite). L'avviamento di quest'ultima acquisizione risulta ancora determinato in via provvisoria, in attesa della conclusione del processo di allocazione dello stesso alle attività oggetto della *business combination* (PPA), da completare ai sensi dell'IFRS 3 entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Le **immobilizzazioni materiali** ammontano a Euro 46,7 milioni (Euro 43,9 milioni al 31 dicembre 2017) e risultano significativamente influenzate dal contributo del settore Automotive, pari a Euro 23,3 milioni (importo comprensivo dell'allocazione parziale al parco presse di IMC dell'avviamento rilevato in sede di acquisizione), del settore RSA, che contribuisce alla voce per Euro 14,4 milioni (di cui Euro 9,2 milioni relativi alla RSA di Rivignano acquisita in *leasing* nell'aprile 2017 e inaugurata successivamente alla chiusura del semestre) e di Ceramica Cielo, che contribuisce per Euro 5,6 milioni (di cui Euro 3,3 milioni riconducibili a terreni e fabbricati ed Euro 2,0 milioni ad impianti e macchinari).

Le **partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** ammontano a Euro 55,4 milioni (Euro 55,9 milioni al 31 dicembre 2017). La voce al 30 giugno 2018 è costituita quasi interamente dalle partecipazioni detenute dalla capogruppo Mittel S.p.A. in Bios S.p.A. (Euro 49,5 milioni) e in Mittel Generale Investimenti S.r.l. (Euro 5,4 milioni) e si riduce rispetto al periodo di confronto per effetto del risultato pro quota negativo, pari a Euro 0,6 milioni, maturato nel periodo sulla partecipata Bios S.p.A..

Le **attività finanziarie non correnti** ammontano a Euro 99,2 milioni e si riferiscono: i) per Euro 74,8 milioni (Euro 81,8 milioni nel periodo di confronto) ai crediti finanziari non correnti, principalmente spiegati dalle posizioni creditorie detenute dalla Capogruppo (pari a Euro 53,5 milioni), oltre che dal credito (riconducibile ai diritti patrimoniali delle azioni B detenute) vantato da Ghea S.r.l. nei confronti di Bios S.p.A (Euro 21,1 milioni); ii) per Euro 24,4 milioni (Euro 25,3 milioni nel periodo di confronto) ad altre attività finanziarie non correnti, rappresentate principalmente da quote di OICR immobiliari detenute dalla Capogruppo e da quote di veicoli di investimento detenute da Mittel S.p.A. ed Earchimede S.p.A..

I **Fondi rischi, TFR e benefici ai dipendenti** ammontano a Euro 7,4 milioni (Euro 7,1 milioni al 31 dicembre 2017). In particolare al 30 giugno 2018 tale voce è costituita per Euro 5,1 milioni da *Fondi per il personale* (Euro 4,8 milioni nel periodo di confronto) e per Euro 2,3 milioni da *Fondi per rischi e oneri* (valore in linea con quello del periodo di confronto). Alla voce *Fondi del personale* contribuiscono principalmente Gruppo Zaffiro (per Euro 1,8 milioni), Ceramica Cielo S.p.A. (per Euro 1,3 milioni), Mittel S.p.A. (per Euro 0,8 milioni) e il settore Automotive (Euro 0,7 milioni). I *Fondi per rischi e oneri* si riferiscono, invece, principalmente a Mittel S.p.A. (per Euro 1,2 milioni) e a Fashion District Group (per Euro 0,6 milioni).

La voce **altre attività (passività) non correnti** risulta positiva per Euro 0,5 milioni (valore sostanzialmente in linea con quello del periodo di confronto). La voce è costituita da *crediti diversi e altre attività* per Euro 0,6 milioni (sostanzialmente in linea con quelli al 31 dicembre 2017) e da *debiti diversi e altre passività* per Euro 0,1 milioni (in linea con il periodo di confronto).

La voce **attività (passività) tributarie nette** risulta negativa per Euro 1,6 milioni (negativa per Euro 2,0 milioni al 31 dicembre 2017) ed è costituita dalla sommatoria di attività fiscali correnti per Euro 7,5 milioni (Euro 9,5 milioni al 31 dicembre 2017) e di attività per imposte anticipate per Euro 0,5 milioni (Euro 0,4 milioni nel periodo di confronto), a cui si contrappongono passività per imposte differite per Euro 7,9 milioni (Euro 10,2 milioni nel periodo di confronto) e passività fiscali correnti per Euro 1,6 milioni (Euro 1,6 milioni nel periodo di confronto).

Il **capitale circolante netto** ammonta a Euro 75,9 milioni (Euro 81,0 milioni al 31 dicembre 2017). La voce è composta: (i) dal valore delle Rimanenze per Euro 87,1 milioni, riconducibili per Euro 73,7 milioni alle rimanenze immobiliari, per Euro 4,5 milioni a Ceramica Cielo S.p.A. e per Euro 8,8 milioni al settore Automotive; la posta complessiva risulta in riduzione rispetto agli Euro 90,7 milioni del 31 dicembre 2017 principalmente per effetto dello scarico delle rimanenze immobiliari vendute nel semestre; (ii) dai Crediti diversi e altre attività correnti per Euro 25,6 milioni (Euro 23,0 milioni del periodo di confronto), cui contribuiscono principalmente il settore Automotive per Euro 9,9 milioni (Euro 8,8 milioni al 31 dicembre 2017), Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 9,0 milioni (Euro 7,1 milioni al 31 dicembre 2017) e il settore RSA per Euro 2,9 milioni (Euro 2,1 milioni al 31 dicembre 2017); (iii) dai Debiti diversi e altre passività correnti per Euro 36,8 milioni (Euro 32,6 milioni nel periodo di confronto), ai quali contribuiscono principalmente il settore Automotive per Euro 11,7 milioni (Euro 10,8 milioni al 31 dicembre 2017), Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 7,4 milioni (Euro 5,6 milioni al 31 dicembre 2017) e il settore RSA per Euro 5,0 milioni (Euro 4,0 milioni al 31 dicembre 2017), oltre alla Capogruppo Mittel S.p.A., che contribuisce alla voce per Euro 11,0 milioni (Euro 10,1 milioni al 31 dicembre 2017), di cui Euro 8,5 milioni relativi alla passività ancora in essere al 30 giugno 2018 a fronte degli incassi pervenuti in merito ad un contenzioso fiscale attivo, divenuti definitivi nel mese di luglio 2018 (con relativo impatto positivo a conto economico che verrà pertanto contabilizzato nel secondo semestre 2018).

Il **capitale investito netto** risulta conseguentemente pari ad Euro 339,0 milioni (Euro 348,3 milioni al 31 dicembre 2017) ed è finanziato per Euro 248,2 milioni dal patrimonio netto (Euro 247,1 milioni nel periodo di confronto) e per Euro 90,8 milioni dalla posizione finanziaria netta (Euro 101,1 milioni al 31 dicembre 2017).

Il **patrimonio netto di Gruppo** ammonta a Euro 223,4 milioni (Euro 223,9 milioni al 31 dicembre 2017), mentre il patrimonio netto di pertinenza dei terzi ammonta a Euro 24,8 milioni (Euro 23,2 milioni al 31 dicembre 2017).

A fronte del descritto andamento delle grandezze patrimoniali e reddituali consolidate, la **posizione finanziaria netta** passiva ammonta, come descritto, a Euro 90,8 milioni (Euro 101,1 milioni al 31 dicembre 2017). Di seguito si riporta la composizione dettagliata della voce. La voce della tabella *Altri debiti finanziari* si riferisce principalmente: per Euro 7,5 milioni alla stima dell'earn-out relativo all'acquisto di Gruppo Zaffiro; per Euro 6,1 milioni al debito per leasing contratto in sede di acquisto della RSA di Rivignano e per Euro 1,8 milioni al finanziamento verso il socio terzo di IMC. Alla data del 30 giugno 2018 non risultano ancora interamente distribuite a favore della capogruppo le risorse finanziarie generate dalle cessioni di azioni Livanova Plc effettuate da Bios S.p.A.; l'impatto di tali distribuzioni sulla posizione finanziaria sarà positivo e pari a circa Euro 60 milioni.

(Migliaia di Euro)	30.06.2018	31.12.2017
Cassa	83	74
Altre disponibilità liquide	150.223	155.397
Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
Liquidità corrente	150.306	155.471
Crediti finanziari correnti	1.863	396
Debiti bancari	(50.951)	(63.089)
Prestiti obbligazionari	(175.571)	(176.096)
Altri debiti finanziari	(16.429)	(17.817)
Indebitamento finanziario	(242.950)	(257.002)
Posizione finanziaria netta	(90.781)	(101.134)

Informativa per settore di attività

Il progressivo processo di implementazione del Piano Strategico 2016-19, focalizzato sull'attività di investimento nel capitale di rischio di piccole e medie imprese italiane ad elevata generazione di *cash flow* e sulla valorizzazione degli *asset non core* in portafoglio (titoli quotati, *real estate* e *lending*) e/o non performanti, ha determinato una significativa trasformazione dell'attivo consolidato.

In particolare l'acquisizione di tre società *target*, nello specifico (i) Gruppo Zaffiro S.r.l. (Residenze Sanitarie Assistenziali - novembre 2016), (ii) Ceramica Cielo S.p.A. (Ceramiche sanitarie di design - giugno 2017) e (iii) IMC - Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A. (Componentistica automotive - settembre 2017), ha contribuito ad una diversificazione e ad un ampliamento dei settori operativi.

A fronte di quanto esposto, l'attività del Gruppo Mittel, si articola nei seguenti settori operativi:

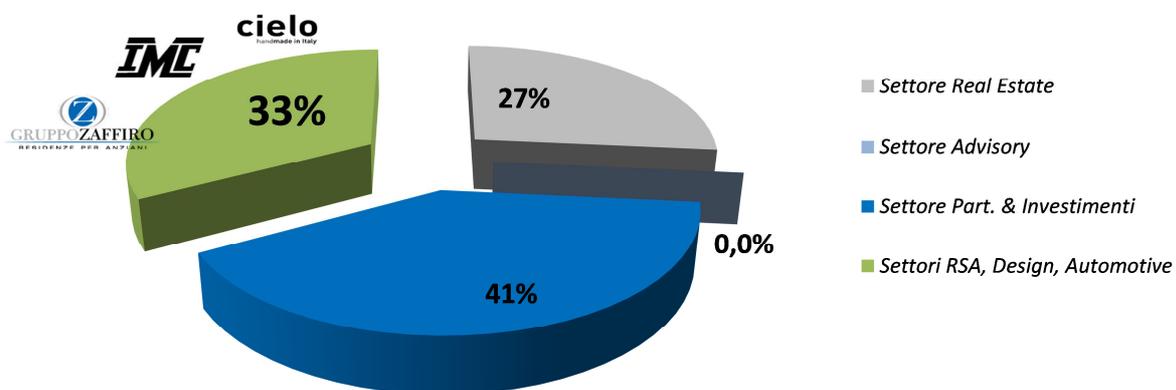
- **Partecipazioni e Investimenti:** settore facente riferimento alla Capogruppo e al residuo pacchetto di partecipazioni di minoranza e fondi chiusi di private equity; nel settore sono incluse anche le società del gruppo ad oggi in liquidazione in quanto riferibili ad iniziative ormai concluse (es. outlet);
- **Residenze Sanitarie Assistenziali ovvero RSA:** attraverso una quota del 75% di Gruppo Zaffiro S.r.l., il Gruppo opera nel settore sanitario-assistenziale nazionale, offrendo servizi di *long term care*. Nel settore sono incluse le attività immobiliari del Gruppo riferibili a strutture RSA;
- **Design:** tramite l'80% del capitale sociale di Ceramica Cielo S.p.A., il Gruppo è attivo nel settore della progettazione, produzione e commercializzazione a livello internazionale di sanitari, lavabi, apparecchi idrosanitari e complementi per l'arredo bagno di *design* di alta qualità destinati al settore *luxury*;
- **Automotive:** tramite il 75% di I.M.C. - Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A., il Gruppo è attivo nel settore *automotive* e in particolare nella costruzione di stampi e nello stampaggio a freddo di lamiera;
- **Real Estate:** nel settore *Real Estate* il Gruppo svolge operazioni di sviluppo immobiliare di natura prevalentemente residenziale/terziaria. Mittel detiene inoltre quote di due fondi immobiliari;
- **Servizi di Advisory:** il Gruppo svolge attività di consulenza rivolta alla clientela corporate, a fondi di private equity ed alle istituzioni italiane.

Il livello di aggregazione dei settori di attività precedentemente descritto risulta coerente con l'attuale configurazione strategica del Gruppo, nonché con l'articolazione dell'attività di controllo gestionale da parte del management. La correlata informativa sull'andamento dei settori costituisce pertanto l'informativa primaria utilizzata per la gestione del Gruppo, secondo quanto richiesto dallo IFRS 8. La segmentazione per area geografica delle attività del Gruppo non risulta significativa essendo le attività concentrate a livello nazionale. I raggruppamenti settoriali sono definiti dalle seguenti società (vengono elencate le principali):

- Partecipazioni e Investimenti: Mittel S.p.A.; Bios S.p.A.; Ghea S.r.l.; Earchimede S.p.A.; Fashion District Group S.r.l. in liquidazione;
- RSA: Gruppo Zaffiro S.r.l. e società controllate;
- Design: Ceramica Cielo S.p.A. e Mittel Design S.r.l. (veicolo per l'acquisizione);
- Automotive: Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A. e Balder S.r.l.;
- Real Estate: Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. e società controllate; Parco Mediterraneo S.r.l.; fondi immobiliari Augusto e Cosimo I;
- Servizi di Advisory: Mittel Advisory S.r.l.; Ethica&Mittel Debt Advisory S.r.l.. Mittel Advisory Debt & Grant S.r.l..

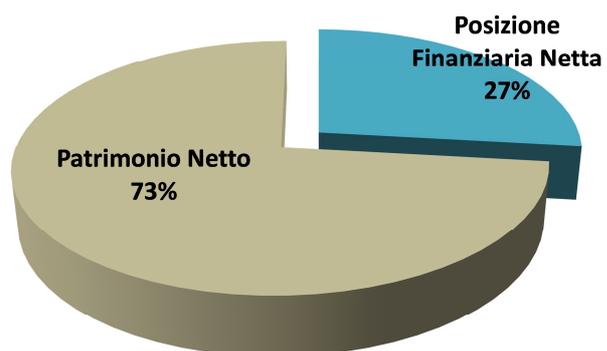
- CAPITALE INVESTITO PER SETTORE DI ATTIVITA' -

Euro 339,0 milioni



- FONTI DI FINANZIAMENTO -

Euro 339,0 milioni



Conto economico per settore di attività e contribuzioni ai risultati di gruppo

Si fa presente che per quanto riguarda la suddivisione settoriale del Conto Economico, i ricavi e i costi infragruppo vengono riallocati ai rispettivi settori in modo da misurare la generazione di margine in capo ad ogni settore come se questo fosse completamente autonomo. Per quanto riguarda la suddivisione settoriale dello Stato Patrimoniale i crediti e i debiti di ciascun settore ricomprendono le posizioni in essere nei confronti degli altri settori, come se ciascun sottogruppo fosse autonomo.

30 giugno 2018 (6 mesi)

Dati in mln di Euro	30/06/2018									
	Ricavi netti	Costi operativi	EBITDA	Ammortamenti e Svalutazioni	Quota risultato delle partecipazioni	Risultato gestione finanziaria	Risultato attività finanziarie e crediti	Imposte	Risultato di Terzi	Risultato di Gruppo
AGGREGATO \ CONSOLIDATO										
Settore Part. & Investimenti	0,8	-3,7	-2,9	-0,3	-0,6	-0,5	1,8	2,2	0,3	-0,5
Settore RSA	14,1	-12,7	1,4	-0,3	-	-0,5	-	-0,4	0,0	0,1
Settore Design	14,2	-11,3	3,0	-0,4	-	-0,1	-0,0	-0,6	0,4	1,4
Settore Automotive	24,9	-18,5	6,4	-2,0	-	-0,7	-	-1,1	0,7	2,0
Settore Real Estate	1,2	-1,5	-0,3	0,0	-	-1,2	0,1	1,4	-0,2	0,1
Settore Advisory	1,3	-0,8	0,4	-0,1	-	-0,0	-	0,1	0,1	0,3
ELIMINAZIONE IC	-0,5	0,5	-	-	-	-0,0	-	-	-	-
TOTALE CONSOLIDATO	55,9	-48,0	7,9	-3,0	-0,6	-3,1	1,9	1,5	1,2	3,5

30 giugno 2017 (6 mesi)

Dati in mln di Euro	30/06/2017									
	Ricavi netti	Costi operativi	EBITDA	Ammortamenti e Svalutazioni	Quota risultato delle partecipazioni	Risultato gestione finanziaria	Risultato attività finanziarie e crediti	Imposte	Risultato di Terzi	Risultato di Gruppo
AGGREGATO \ CONSOLIDATO										
Settore Part. & Investimenti	0,8	-4,9	-4,1	-0,2	15,2	0,3	4,1	-0,3	-0,1	15,1
Settore RSA	12,4	-10,9	1,5	-0,3	-	-0,4	-	-0,3	0,0	0,5
Settore Design	-	-0,3	-0,3	-	-	-	-	-	-	-0,3
Settore Real Estate	0,9	-1,5	-0,6	-0,0	-	-1,3	-1,3	0,3	-0,1	-2,8
Settore Advisory	1,8	-1,8	-0,0	-0,0	-	-0,0	-0,0	0,1	-0,0	0,1
ELIMINAZIONE IC	-0,5	0,5	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE CONSOLIDATO	15,3	-18,8	-3,5	-0,5	15,2	-1,3	2,8	-0,3	-0,2	12,5

Struttura dello stato patrimoniale consolidato per settore di attività

30 giugno 2018

Dati in mln di Euro	30/06/2018								
	Capitale circolante netto	Immobilizz.	Altre attività (passività)	Capitale Investito	Finanziato da	Posizione Finanziaria Netta	Patrimonio Netto di cui	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto di Gruppo
AGGREGATO \ CONSOLIDATO									
Settore Part. & Investimenti	-5,0	142,4	0,2	137,6		28,6	166,2	12,4	153,8
Settore RSA	-4,3	55,5	-0,6	50,6		-32,5	18,1	4,5	13,6
Settore Design	5,6	15,5	-2,0	19,1		-3,6	15,5	3,0	12,5
Settore Automotive	5,2	42,6	-5,8	41,9		-24,1	17,9	4,5	13,4
Settore Real Estate	74,0	15,7	0,2	89,9		-62,5	27,3	0,2	27,2
Settore Advisory	0,4	0,0	-0,6	-0,1		3,3	3,2	0,3	3,0
ELIMINAZIONE IC	-	-	-	-		-	-	-	-
TOTALE CONSOLIDATO	75,9	271,6	-8,5	339,0		-90,8	248,2	24,8	223,4

31 dicembre 2017

Dati in mln di Euro	31/12/2017								
	Capitale circolante netto	Immobilizz.	Altre attività (passività)	Capitale Investito	Finanziato da	Posizione Finanziaria Netta	Patrimonio Netto di cui	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto di Gruppo
AGGREGATO \ CONSOLIDATO									
Settore Part. & Investimenti	-7,0	151,0	1,7	145,6		28,3	174,0	13,4	160,5
Settore RSA	-2,6	50,5	-1,4	46,4		-28,5	17,9	4,5	13,4
Settore Design	6,0	14,6	-1,9	18,7		-5,9	12,8	1,7	11,1
Settore Automotive	5,7	44,1	-6,5	43,3		-28,0	15,3	3,8	11,5
Settore Real Estate	78,3	15,6	-0,1	93,8		-69,3	24,5	-0,4	25,0
Settore Advisory	0,7	0,0	-0,3	0,4		2,3	2,6	0,2	2,5
ELIMINAZIONE IC	-	-	-	-		-	-	-	-
TOTALE CONSOLIDATO	81,0	275,8	-8,5	348,3		-101,1	247,1	23,2	223,9

Andamento del Settore delle Partecipazioni e Investimenti

Dati in Euro/000

Settore Part. e Investimenti	30-giu-18	31-dic-17
Immobilizzazioni	142.394	151.003
Patrimonio Netto	166.226	173.982
Posizione Finanziaria Netta	28.647	28.342

Il settore Partecipazioni e Investimenti comprende la capogruppo Mittel S.p.A. ed il residuo portafoglio di partecipazioni di minoranza e veicoli di investimento di tipo *private equity*, che si sta procedendo a dismettere compatibilmente con le caratteristiche del singolo *asset*, al fine di contribuire alla generazione delle risorse finanziarie destinate ad acquisizioni di partecipazioni di maggioranza come da Piano Strategico.

A livello patrimoniale, la diminuzione nel periodo in esame delle immobilizzazioni per ca. Euro 8,5 milioni è principalmente riferibile per Euro 4,4 milioni all'impatto della prima adozione dell'IFRS9 (si rimanda alla specifica sezione della nota integrativa per maggiori dettagli), nonché agli incassi di crediti finanziari non correnti. Nello specifico, nel semestre sono stati registrati incassi per Euro 2,9 milioni riferibili al credito vantato dalla Società verso Mittel Generale Investimenti S.r.l.. Inoltre un credito vantato da Locaeffe S.r.l. in liquidazione verso un soggetto terzo, iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2017 tra i crediti finanziari non correnti ad Euro 1,3 milioni, è stato incassato nel mese di luglio 2018 per un importo di Euro 1,8 milioni (al 30 giugno 2018 il credito è stato pertanto classificato tra i crediti finanziari correnti e allineato al valore di Euro 1,8 milioni). A seguito di tale incasso si prevede che la chiusura del processo di liquidazione di Locaeffe possa concludersi entro fine 2018. Da segnalare infine, nel periodo, l'incasso di complessivi Euro 2,1 milioni dal fondo Equinox Two a seguito di proventi da dismissioni dallo stesso effettuate, con conseguente diminuzione del valore contabile. Nel mese di luglio, e pertanto successivamente alla chiusura del periodo in esame, il medesimo fondo ha provveduto alla distribuzione di ulteriori Euro 1,5 milioni.

Per effetto del proseguimento del processo di razionalizzazione della struttura partecipativa del Gruppo, a livello di EBITDA il settore, che include i costi operativi della Capogruppo e delle altre holding non operative, risulta in significativo miglioramento passando da negativi Euro 4,1 milioni al 30 giugno 2017, a negativi Euro 2,9 milioni.

Il risultato della gestione di attività finanziarie e crediti, positivo per Euro 1,8 milioni, è principalmente riferibile alle distribuzioni ricevute dal fondo Equinox Two ed alla rivalutazione del credito precedentemente descritto di Locaeffe S.r.l. in liquidazione, incassato in data successiva al 30 giugno 2018.

Da segnalare, infine, l'impatto positivo (Euro 2,2 milioni nel semestre) generato dalla gestione fiscale e derivante dall'utilizzo, nell'ambito del consolidato fiscale, di perdite fiscali correnti e pregresse a fronte degli imponibili positivi generati dalle partecipate attive nei settori RSA, Design e Automotive. Ad oggi le residue perdite pregresse utilizzabili di pertinenza del consolidato fiscale ammontano ad Euro 47,7 milioni. A tale valore si aggiungono perdite fiscali pregresse per Euro 60,0 milioni di pertinenza esclusiva di Mittel S.p.A..

Andamento dei settori RSA, Design e Automotive

Secondo i dati dell'osservatorio Private Equity monitor, la prima metà dell'esercizio 2018 si è chiusa con 77 investimenti sul territorio nazionale, un dato in significativa crescita (+50%) rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. In termini di distribuzione settoriale si conferma l'interesse verso il comparto dei beni destinati al largo consumo e dei prodotti per l'industria, che, insieme, attraggono oltre il 53% del mercato in termini di numero di operazioni. Si attesterebbero su buoni livelli anche il comparto alimentare e quello dei servizi professionali.

Nel primo semestre sono state confermate le aspettative degli operatori del settore di un mantenimento o addirittura di un ulteriore incremento dei multipli relativi alle transazioni, nonostante già nel corso del 2017 avessero raggiunto livelli ritenuti decisamente elevati. L'elevato livello di competitività, con molteplicità di soggetti ad oggi presenti, quali fondi di *private equity* italiani ed esteri, *holding* di investimento, *club deals*, e la massa di liquidità disponibile, ha contribuito ad un generale surriscaldamento delle valorizzazioni delle aziende *target*.

In tale contesto competitivo il Gruppo Mittel, oltre a proseguire il processo di ricerca di nuove opportunità di investimento, ha prestato particolare attenzione alla creazione di valore degli investimenti di maggioranza in portafoglio (Gruppo Zaffiro S.r.l, settore RSA (75%), Ceramica Cielo S.p.A., settore Design (80%); Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A., settore Automotive (75%)), puntando al consolidamento ed allo sviluppo strategico delle stesse.

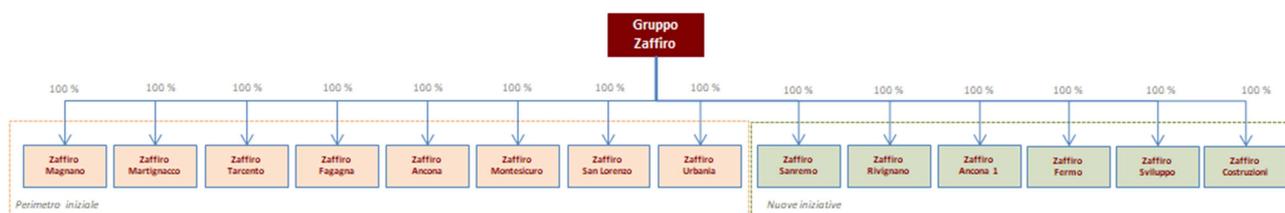
In tutti gli investimenti effettuati è stata mantenuta una quota di minoranza da parte del socio venditore, che in Gruppo Zaffiro S.r.l. ed in Ceramica Cielo S.p.A. coincide anche con la figura di Amministratore Delegato, mentre in Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A. è stato nominato un nuovo Amministratore Delegato, di concerto con il socio venditore (tutt'oggi azionista con il 25%).

Settore RSA

In data 18 novembre 2016 Mittel ha acquisito, mediante un investimento complessivo pari a circa Euro 13,5 milioni, una quota pari al 75% del capitale sociale di Gruppo Zaffiro S.r.l. ("Gruppo Zaffiro"), operatore nel settore sanitario assistenziale italiano. Alla data di acquisizione Gruppo Zaffiro S.r.l. era presente in due regioni italiane (Friuli Venezia Giulia e Marche) con 8 strutture e circa 900 posti letto.

Coerentemente con la logica di *build up*, Gruppo Zaffiro, nel corso dei mesi successivi, ha focalizzato i propri sforzi su diversi fronti e nello specifico: (i) nella gestione delle 8 strutture di cui detiene la componente gestionale (Magnano, Martignacco, Tarcento, Fagagna, Ancona, Montesicuro, San Lorenzo e Urbania) al fine di ottenere il raggiungimento di un livello occupazionale ottimale e (ii) nella ricerca di nuove opportunità di sviluppo: (a) gestionale (acquisizione rami d'azienda di RSA già attive) e (b) immobiliare (inteso come acquisizione di aree su cui edificare una RSA ovvero di immobili da ristrutturare).

Di seguito si riporta la struttura societaria del Gruppo Zaffiro aggiornata al 14 settembre 2018.



Come evidenziato dalla struttura societaria aggiornata, rispetto alle 8 iniziative acquisite da Mittel a novembre 2016, si segnalano le seguenti nuove società interamente possedute dalla capogruppo Gruppo Zaffiro S.r.l.: (i) Zaffiro Sanremo S.r.l., che ha acquistato a marzo 2018 il ramo d'azienda relativo ad una RSA a Sanremo (80 posti letto) per Euro 1,2 milioni; (ii) Zaffiro Rivignano S.r.l., società che da luglio 2018 gestisce la nuova RSA realizzata da Gruppo Zaffiro a Rivignano in provincia di Udine (150 posti letti); (iii) Zaffiro Sviluppo S.r.l., società che, tramite un leasing immobiliare, ha acquistato e successivamente ristrutturato, per un investimento complessivo di circa Euro 9,0 milioni, la struttura immobiliare relativa alla RSA di Rivignano; (iv) Zaffiro Costruzioni S.r.l., società che a giugno 2018 ha acquisito per Euro 1,2 milioni un terreno a Pogliano Milanese sul quale è previsto nei prossimi mesi l'avvio dei lavori per la realizzazione di una struttura RSA (240 posti letto) nonché (iv) Zaffiro Ancona 1 S.r.l. e Zaffiro Fermo S.r.l., società destinate alla gestione nei prossimi esercizi di due nuove strutture RSA attualmente non operative (complessivi ulteriori stimati 300 posti letto).

Oltre alle iniziative sopra identificate sono attualmente in corso di analisi avanzata ulteriori opportunità sia a livello di gestione sia a livello di sviluppo immobiliare.

In relazione all'andamento delle 8 società operative acquisite a novembre 2016, le stesse hanno evidenziato nel periodo in esame un significativo miglioramento dei margini come sotto evidenziato (EBITDA passato nel semestre da Euro 2,2 milioni ad Euro 2,7 milioni) per effetto principalmente di un miglior tasso di occupazione delle strutture gestite che ad oggi presentano, per la maggior parte, una situazione di riempimento ottimale.

Settore RSA (6 mesi) Dati in Euro mln	Complessivo Settore	Elisione nuove società (Sanremo, Rivignano, Fermo, Ancona Uno, Elisione holding (Gruppo Zaffiro))		Consuntivo 8 operative "storiche" (6 mesi 2018)		Consuntivo 8 operative "storiche" (6 mesi 2017)	
					%		%
Ricavi Netti	14,1	-1,0	0,0	13,0		12,4	
Costi Operativi	-12,7	1,6	0,9	-10,3		-10,1	
EBITDA	1,4	0,5	0,9	2,7	20,8%	2,2	17,9%
Risultato Netto (Gruppo + Terzi)	0,1						

L'andamento complessivo del settore nel periodo, nonostante il miglior andamento delle società operative "storiche", risulta sostanzialmente in pareggio (positivo per Euro 0,1 milioni) essendo influenzato significativamente dall'attività di sviluppo, che ha comportato nel periodo un incremento dei costi a livello di Capogruppo (costi del personale in aumento per Euro 0,1 milioni e per servizi per Euro 0,3 milioni, principalmente di natura non ricorrente), nonché perdite operative legate allo stato di start up delle nuove unità operative per Euro 0,5 milioni.

A livello patrimoniale il settore presenta una posizione finanziaria netta di Euro 32,5 milioni (Euro 28,5 milioni al 31 dicembre 2017) con una dinamica spiegata dalle operazioni di investimento effettuate nel periodo (acquisizione RSA di Sanremo, completamento lavori RSA di Rivignano, nonché successiva finalizzazione della RSA in termini di arredi e strutture interne, acquisizione terreno Pogliano Milanese). Tale valore di Euro 32,5 milioni include il debito di Euro 6,1 milioni realtivo al leasing effettuato per l'acquisizione ed i successivi lavori della struttura immobiliare di Rivignano e la stima del debito relativo al potenziale *earn out* da riconoscere nell'esercizio 2019 in funzione dei risultati futuri realizzati dalle 8 strutture di Gruppo Zaffiro S.r.l. operative alla data di acquisizione (confermato nel valore di Euro 7,5 milioni presente al 31 dicembre 2017).

Settore Design

In data 22 giugno Mittel ha acquisito una quota pari all'80% della società Ceramica Cielo S.p.A. ("Ceramica Cielo"), *player* attivo nella produzione e commercializzazione di ceramiche sanitarie di design e complementi destinati al settore *luxury* in Italia e all'estero.

Settore Design (6 mesi) Dati in Euro mln	Complessivo Settore (Ceramica Cielo + Mittel Design)	%
Ricavi Netti	14,2	
Costi Operativi	-11,3	
EBITDA	3,0	20,8%
Risultato Netto (Gruppo + Terzi)	1,8	

L'andamento del settore, e nello specifico di Ceramica Cielo S.p.A., si conferma nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 positivo con un EBITDA generato di Euro 3,0 milioni ed una contribuzione positiva al risultato complessivo per Euro 1,8 milioni (di competenza Mittel per Euro 1,4 milioni).

Il risultato è da valutare tenendo in considerazione che nel corso del primo semestre la società è stata coinvolta in diverse iniziative volte, da un lato, alla promozione del marchio e dei prodotti (apertura di un nuovo show room a Milano, partecipazione alla fiera di Parigi e al Salone del Mobile di Milano) e, dall'altro, dall'incremento dei costi volti al progressivo ampliamento della capacità produttiva, alla luce della domanda crescente di prodotti a marchio Cielo (affitto di un nuovo stabilimento). Nonostante i maggiori costi sostenuti, per far fronte a tali iniziative ed esigenze, l'effetto degli elementi sopra sintetizzati non pregiudica la marginalità della società che risulta nel primo semestre 2018 ancora superiore al 20%. L'aumento dei costi risulta infatti controbilanciato dall'incremento dei ricavi (+15%) che ha permesso di mantenere l'Ebitda semestrale pari ad Euro 3,0 milioni.

Patrimonialmente si conferma la significativa generazione di cassa con una posizione finanziaria netta del settore, inclusiva pertanto del debito dell'acquisizione in capo alla holding Mittel Design S.r.l., in miglioramento di oltre Euro 2,0 milioni, che si attesta ad Euro 3,6 milioni al 30 giugno 2018.

Settore Automotive

In data 27 settembre 2017 Mittel ha acquisito una quota pari al 75% della società I.M.C. - Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A. ("IMC"), *player* attivo nel settore della componentistica automotive. Antecedentemente al closing, IMC ha acquisito il 100% della società Balder S.r.l., società attiva nel medesimo segmento, di dimensioni più contenute.

Settore Automotive (6 mesi) Dati in Euro mln	IMC	Balder	Complessivo Settore (6 mesi 2018)	%
Ricavi Netti	22,5	2,4	24,9	
Costi Operativi	-16,6	-1,9	18,5	
EBITDA	5,9	0,5	6,4	25,7%
Risultato Netto (Gruppo + Terzi)	2,3	0,3	2,6	

Il settore, composto da IMC S.p.A. e dalla controllata al 100% Balder S.r.l., ha contribuito positivamente al risultato di esercizio del Gruppo per Euro 2,6 milioni. Nello specifico i ricavi realizzati nel periodo 1 gennaio 2018 – 30 giugno 2018 sono stati pari a complessivi Euro 24,9 milioni (Euro 22,5 milioni riferibili a IMC S.p.A. e Euro 2,4 riferibili a Balder S.r.l.).

L'EBITDA generato nel periodo è pari ad Euro 6,4 milioni con una marginalità generata superiore al 25%, mentre la posizione finanziaria netta al 30 giugno risulta pari ad Euro 24,1 milioni (di cui Euro 7,4 milioni riferibili a finanziamenti soci erogati da Mittel e da Roblabin proporzionalmente alla quota di partecipazione nella società), in miglioramento di ca. Euro 4 milioni rispetto al 31 dicembre 2017, confermando l'importante capacità di *cash conversion* del Gruppo IMC.

Andamento del settore Real Estate

Relativamente al settore Real Estate, inteso come attività di sviluppo di iniziative nel settore residenziale e terziario improntate alla successiva vendita *retail* sul mercato, il Gruppo sta ad oggi proseguendo nella dismissione del portafoglio in essere. Nella seconda parte dell'esercizio è previsto l'avvio di lavori per complessivi Euro 8,0 milioni, con durata prevista di 18 mesi, per il completamento dell'iniziativa in capo a MiVa S.r.l., localizzata a Milano in Via Vespri/Via Metauro, in un'area a forte richiesta di unità residenziali.

Secondo dati diffusi dagli operatori di settore il 2018 si sta confermando un anno positivo per il mercato immobiliare italiano, anche se investitori e famiglie si sono mostrati più cauti nel primo semestre rispetto allo stesso periodo del 2017. L'incertezza su quali saranno le politiche fiscali e occupazionali mette un freno al mercato, con Milano che si conferma leader in Italia sia nell'andamento dei prezzi che nelle compravendite.

Dati in Euro/000	(6 mesi)		(6 mesi)
Settore Real Estate	30-giu-18	var%	30-giu-17
Vendite e altri ricavi	5.784	+21%	4.770
Variazione Rimanenze	(4.590)		(3.906)
Costi Operativi	(1.534)		(1.461)
Margine Operativo Lordo	(341)		(596)
Rimanenze Immobiliari	73.731		92.119

In tale contesto, proseguendo il positivo trend di dismissione del portafoglio iniziato nel secondo semestre del 2017, il Gruppo ha realizzato nel semestre ricavi pari ad Euro 5,8 milioni (+21% sul pari periodo del precedente esercizio) riferibili principalmente alle vendite realizzate in capo alle iniziative: (i) CAD S.r.l. per Euro 3,6 milioni, società a cui ricondurre il complesso residenziale sito nel Comune di Paderno Dugnano (MI); (ii) Mittel Investimenti Immobiliari per Euro 1,4 milioni, che detiene il complesso residenziale sito nel Comune di Arluno (MI) e (iii) Lucianita S.r.l. per Euro 0,6 milioni, società a cui ricondurre l'immobile sito in Milano, Via Lomellina n. 12, iniziativa ad oggi sostanzialmente terminata.

Il capitale investito dal Gruppo nel settore immobiliare è pari al 30 giugno 2018 ad Euro 89,9 milioni, in sensibile riduzione rispetto agli Euro 93,8 milioni al 31 dicembre 2017 per effetto delle vendite realizzate dalla società nel periodo. Invariato il valore dei fondi immobiliari (Fondo Augusto e Cosimo I), pari ad Euro 15,5 milioni, corrispondente al *Net Asset Value* al 30 giugno 2018, così come comunicato dal gestore Castello SGR.

Andamento del settore Servizi di Advisory

Dati in Euro/000	(6 mesi)		(6 mesi)	
	30-giu-18	%	30-giu-17	%
Settore Advisory				
Advisory M&A	398	32%	1.239	71%
Debt advisory	860	68%	504	29%
RICAVI	1.258		1.744	

Come già descritto, al fine di riposizionare l'attività di *debt&grant advisory*, facendo leva anche su *management* esterno, ad ottobre 2016 è stata costituita Ethica & Mittel Debt Advisory S.r.l., partecipata al 51% dal Gruppo Mittel e dal 49% da Ethica Group S.p.A..

Ethica & Mittel Debt Advisory S.r.l. ha generato ricavi per Euro 0,9 milioni nei sei mesi, che rappresentano circa il 70% dei ricavi dell'intero settore.

Patrimonialmente non si segnalano variazioni, con un patrimonio netto di settore pari a Euro 3,2 milioni, sostanzialmente pari alla cassa disponibile al 30 giugno 2018 nelle società ricomprese in tale area. Nella seconda parte dell'esercizio è prevista la conclusione del processo di semplificazione, che vedrà la fusione di Mittel Advisory S.r.l. e Mittel Advisory Debt and Grant S.r.l., con successiva distribuzione a favore della Capogruppo delle risorse finanziarie eccedenti alle necessità dell'attività caratteristica.

Fatti di rilievo intervenuti nel primo semestre dell'esercizio

Implementazione delle misure definite nel Piano Strategico

In data 5 marzo 2018 Gruppo Zaffiro S.r.l., per il tramite di un veicolo appositamente costituito, ha acquisito una nuova iniziativa nel settore delle residenze sanitarie per anziani e nello specifico a Sanremo. L'investimento complessivo è stato pari a circa Euro 1,2 milioni e la struttura, già operativa, conta circa 80 posti letto. L'operazione, unitamente all'acquisizione di un'area nel comune di Pogliano Milanese (nella quale il Gruppo intende, nei prossimi anni, dare vita ad una RSA da oltre 200 posti letto) e alle operazioni attualmente allo studio, si inserisce nel progetto di crescita del Gruppo nel settore, che prevede di utilizzare Gruppo Zaffiro quale solida piattaforma sulla quale costruire un processo di aggregazione di altre realtà operanti nel settore sanitario assistenziale, con l'obiettivo di divenire, nel corso dei prossimi anni, un punto di riferimento nel settore.

Governance ed eventi societari

In data 26 Aprile 2018 gli Azionisti di Mittel S.p.A., riunitisi nell'Assemblea ordinaria della Società, hanno deliberato:

- di approvare la Relazione degli Amministratori sulla gestione ed il bilancio al 31 dicembre 2017 (15 mesi), nonché la proposta di ripianare la perdita di esercizio di Euro 4.592.489 mediante l'utilizzo delle riserve disponibili;
- di confermare le nomine ad amministratore, rispettivamente, dell'avv. Valentina Dragoni e dell'avv. Patrizia Galvagni, che resteranno in carica sino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione in carica, e quindi sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2019 con un emolumento ricompreso nell'ammontare complessivo determinato dall'Assemblea ordinaria del 27 gennaio 2017;
- di approvare l'assegnazione gratuita agli azionisti, a titolo di dividendo straordinario, mediante utilizzo di parte corrispondente della riserva denominata "Fusione Hopa", di massime n. 5.811.508 azioni proprie ordinarie, in misura di 1 azione propria ordinaria ogni 13 azioni ordinarie possedute da ogni socio diverso da Mittel S.p.A.

In data 9 maggio è intervenuto il pagamento del dividendo deliberato dall'Assemblea (data di stacco 7 maggio e *record date* 8 maggio). Le azioni proprie detenute dalla Società a seguito della distribuzione intervenuta sono pari a n. 6.559.649.

In data 23 maggio 2018 Il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A facendo seguito alla decisione assunta dagli azionisti in merito alla conferma della nomina dei consiglieri avv. Valentina Dragoni e avv. Patrizia Galvagni, accertato il possesso dei requisiti di indipendenza in capo alle stesse, ha confermato i compiti loro attribuiti nei comitati interni al Consiglio.

Fatti di rilievo intervenuti successivamente al 30 giugno 2018

Implementazione delle misure definite nel Piano Strategico

In data 2 luglio 2018 il Gruppo Zaffiro ha inaugurato la nuova residenza sanitaria per anziani (RSA) situata a Rivignano (Udine). La struttura, la cui componente immobiliare acquisita nel precedente esercizio è stata oggetto di un'opera di ristrutturazione da parte del Gruppo, rappresenta un importante passo nel piano di crescita della società attraverso la riqualificazione di immobili già esistenti ovvero ancora da realizzare.

Il Gruppo, considerando anche la recente acquisizione del ramo operativo di una RSA a Sanremo (marzo 2018), gestisce ad oggi 10 strutture (di una sola, Rivignano, detiene anche l'immobile) con circa 1.100 posti letto. Tutte le strutture si caratterizzano per un elevato grado di internalizzazione dei servizi ed un elevato livello qualitativo dei servizi offerti.

Governance ed eventi societari

In data 17 luglio 2018 la società Progetto Co-Val S.p.A., società che a tale data risultava partecipata al 69,18% da Seconda Navigazione S.r.l. e al 30,82% da Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e di Rovereto, ha comunicato al mercato, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, che in pari data si sono verificati i presupposti di legge per la promozione da parte della stessa Progetto Co-Val S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del TUF.

In data 4 settembre 2018 Consob ha approvato il documento relativo all'offerta precedentemente descritta, il cui periodo di adesione avrà inizio in data 17 settembre 2018 e terminerà in data 12 ottobre 2018, estremi inclusi, salvo proroghe ovvero eventuale riapertura dei termini.

Altri eventi di rilievo

Nel corso del mese di luglio 2018 è divenuta definitiva la sentenza favorevole nei confronti di Mittel S.p.A. relativa ad un contenzioso fiscale generatosi in precedenti esercizi in capo a Hopa S.p.A. (incorporata in Mittel S.p.A. nel corso del 2012). Le somme complessivamente rimborsate alla Società dall'Agenzia delle Entrate a titolo provvisorio, pari complessivamente a Euro 8,5 milioni (di cui Euro 6,7 milioni nel corso del precedente esercizio ed Euro 1,8 milioni a giugno 2018), che al 30 giugno 2018 risultavano sospese patrimonialmente in una posta del passivo, saranno rilevate come sopravvenienza attiva a conto economico nel secondo semestre 2018.

In relazione al contenzioso Snia, in data 22 agosto 2018 il Consiglio di Stato, facendo seguito all'udienza del 14 giugno 2018, ha rigettato pienamente (senza possibilità di appello) il ricorso amministrativo promosso dal Ministero dell'Ambiente nei confronti di una pluralità di soggetti fra cui Mittel S.p.A., che consisteva in una diffida ad adempiere avente ad oggetto un programma di bonifica degli ex siti produttivi del Gruppo Caffaro. Tale decisione di secondo grado segue la sentenza di primo grado emessa nel 2016 dal Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) del Lazio, che si era già pronunciato favorevolmente nei confronti di Mittel S.p.A. (e delle altre parti convenute dal Ministero dell'Ambiente).

Dunque, in conclusione, per sintetizzare la complessiva situazione ad oggi dei contenziosi relativi a Snia, si segnala quanto segue:

- risulta definitivamente chiuso favorevolmente il contenzioso amministrativo precedentemente in essere;
- è attualmente pendente in appello un giudizio civile dei soli Ministeri (posizione transata invece nei confronti di Snia) riguardante la decisione di scissione, per il quale è stata fissata udienza per precisazione delle conclusioni al 23 gennaio 2019.

Prevedibile evoluzione dell'attività nell'esercizio

Nel precedente esercizio la Società ha realizzato un'importante trasformazione dei propri attivi attraverso l'acquisizione della maggioranza di tre società target (Gruppo Zaffiro S.r.l. /Residenze Sanitarie Assistenziali; Ceramica Cielo S.p.A. /Ceramiche sanitarie di design e IMC - Industria Metallurgica Carmagnolese S.p.A. /Componentistica automotive), nonché rifinanziato il proprio indebitamento in ottica di medio-lungo termine (emissione obbligazionaria a sei anni 2017- 2023 per complessivi Euro 129,5 milioni), in coerenza con la strategia di investimento identificata con il Piano Strategico 2016-19, ottenendo una significativa riduzione del costo (cedola 3,75%).

Nei prossimi mesi la Società proseguirà pertanto nella ricerca di nuove opportunità di investimento con lo scopo di creare valore nel lungo periodo, attraverso l'acquisizione di società caratterizzate dall'eccellenza imprenditoriale italiana.

In questa prospettiva, di significativa importanza sarà il supporto finanziario e strategico alle partecipazioni già in portafoglio nel settore delle residenze per anziani, ceramiche sanitarie di design e componentistica automotive, che costituiscono delle piattaforme sulle quali innestare una crescita sia interna che esterna. Al contempo Mittel proseguirà nella ricerca di ulteriori piattaforme di investimento da affiancare a quelle già in essere.

Le ulteriori operazioni di acquisizione verranno finanziate non solo con le significative disponibilità liquide del Gruppo, ma anche con le ulteriori risorse finanziarie che si genereranno dalla dismissione di asset non strategici, ad oggi riferibili principalmente al settore immobiliare, ai crediti finanziari e ad altre attività *non core*, che nel tempo avranno un'incidenza sempre minore nell'attivo consolidato del Gruppo. Pertanto Mittel assumerà sempre più la connotazione di holding di partecipazioni industriali, in coerenza con quanto previsto dal Piano Strategico.

Ci si attende che, in aggiunta alle acquisizioni già effettuate, quelle previste sulla base delle strategie di crescita sopra indicate comportino l'inclusione nel perimetro del Gruppo di realtà operative fortemente redditive con consistenti imponibili fiscali. Quest'ultima circostanza consentirà, attraverso l'inclusione delle nuove società acquisite nel consolidato fiscale di Mittel S.p.A., anche la valorizzazione delle consistenti perdite fiscali pregresse del Gruppo, al momento non valorizzate.

Principali cause e contenziosi in essere

Contenziosi Snia S.p.A. in Amministrazione Straordinaria

Snia S.p.A. in Amministrazione Straordinaria

Il 5 novembre 2013 si teneva la prima udienza di comparizione delle parti in merito all'atto di citazione, notificato in data 20 gennaio 2012, da Snia S.p.A. in Amministrazione Straordinaria (di seguito "Snia") con la quale la stessa conveniva, avanti il Tribunale di Milano, Mittel S.p.A. ("Mittel") (allora Hopa S.p.A.), GE Capital S.p.A., Banca Monte Paschi di Siena S.p.A., Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.- Unipol S.p.A., Bios S.p.A. e varie persone fisiche (ex Amministratori e Sindaci di Snia e Bios S.p.A.) per far accertare una loro presunta responsabilità solidale ai sensi degli artt. 2394 bis, 2476, comma 7, 2497, 1175, 1375, 2043 cod. civ., nonché dell'art. 90 del d.lgs. n. 270 del 1999 e per sentirli condannare al risarcimento dei danni asseritamente subiti da Snia e provvisoriamente quantificati in circa quattro miliardi di Euro.

A fondamento delle domande, la Procedura attrice deduceva plurime condotte illecite ascrivibili alle sue controllanti, in via diretta ed indiretta, nonché agli ex Amministratori e Sindaci di Snia e Bios S.p.A., tra cui, in particolare, la presunta illiceità della delibera dell'Assemblea straordinaria di Snia, adottata in data 26 giugno 2003, con il voto determinante di Bios S.p.A., con la quale veniva approvata un'operazione di scissione pretesamente in pregiudizio di Snia e dei creditori sociali con abuso di direzione e coordinamento. Secondo la prospettazione dell'attrice, in particolare, tale operazione sarebbe stata realizzata al fine di conseguire interessi extrasociali, facenti esclusivamente capo al socio diretto Bios S.p.A. ed ai soci indiretti Mittel S.p.A., GE Capital S.p.A., Banca Monte Paschi di Siena S.p.A. ed Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. - Unipol S.p.A. L'operazione di scissione censurata sarebbe stata, peraltro, compiuta anche tramite la redazione e la successiva approvazione di bilanci d'esercizio non veritieri, tra cui, in particolare, quello relativo all'anno 2002, il quale, non avendo contabilizzato alcune rilevanti passività gravanti su Snia, idonee a svalutarne alcune partecipazioni in conseguenza di oneri ambientali e costi di bonifica, avrebbe rappresentato una situazione finanziaria della società attrice ben diversa rispetto a quella effettiva. Con riferimento alla posizione di Bios S.p.A., si fa presente, in ogni caso, che Snia addebita alla Società una responsabilità, quale socio diretto e di controllo, a titolo di direzione e coordinamento e direzione unitaria, di cui rispettivamente agli artt. 2497 cod. civ. e all'art. 90 del D.lgs. n. 270 del 1999.

Snia richiedeva per i convenuti la condanna al risarcimento (i) di Euro 388 milioni in relazione all'operazione di scissione di cui si è detto, (ii) di circa Euro 3,5 miliardi in relazione a presunti danni ambientali derivanti dalla gestione di siti chimici appartenenti a Snia ed a società controllate dalla stessa e (iii) di circa Euro 200 milioni in relazione alle conseguenze della prosecuzione da parte di Snia dell'attività sociale nonostante la stessa, secondo la prospettazione dell'attrice, avesse già perduto il capitale sociale. La causa veniva istruita avanti al Tribunale di Milano, Sezione Imprese (n. 5463/2012 RG, Giudice, dott. Perozziello).

In data 4 novembre 2013 intervenivano in giudizio il Ministero dell'Ambiente, della Tutela del Territorio e del Mare ("Ministero dell'Ambiente") nonché il Ministero dell'Economia e delle Finanze ("Ministero dell'Economia"), i quali depositavano un unico atto congiunto di intervento volontario ex artt. 105 e 267 cod. proc. civ. a sostegno delle domande formulate da Snia e, in particolare, di quelle relative agli ingenti danni ambientali di cui la società attrice chiedeva di essere risarcita. In data 5 novembre 2013 si teneva, quindi la prima udienza di comparizione delle parti.

Durante l'istruttoria, con memoria depositata in data 30 luglio 2014, la Procedura modificava, tra l'altro, parzialmente le proprie prospettazioni e introduceva anche delle nuove domande in relazione sia alla "seconda condotta" (la scissione "distrattiva") sia alla cd. "quinta condotta" (la causazione del danno ambientale), fornendo, da un lato, un criterio "alternativo" per la quantificazione del danno, cosiddetto istantaneo, derivato dalla seconda condotta – criterio in forza del quale l'originaria richiesta risarcitoria di Euro 388 milioni aumenterebbe ad Euro 572 milioni – e riformulando, dall'altro lato, le domande relative alla quinta condotta nel senso di introdurre domande subordinate di condanna condizionata all'esito dei predetti giudizi di insinuazione al passivo di Snia e di Caffaro, e ciò al fine di sopperire surrettiziamente alla pacifica assenza di un danno certo ed attuale della Procedura in relazione alla quinta condotta.

Mittel con memoria depositata in data 14 ottobre 2014 (al pari di altri convenuti), eccepiva l'inammissibilità e comunque l'infondatezza delle nuove prospettazioni e delle nuove domande della Procedura provvedendo al tempo stesso ad integrare le proprie istanze istruttorie mediante la produzione di una relazione di consulenza tecnica di parte nell'interesse di Mittel congiuntamente redatta dai Professori Angelo Provasoli e Gabriele Villa. Ancora, Mittel produceva una ulteriore relazione del prof. Nelson Marmioli volta a confutare l'entità dei danni ambientali prodotti da Caffaro presso lo stabilimento di Brescia e le metodologie d'intervento della bonifica suggerite per conto del Ministero dell'Ambiente da ISPRA. Mittel produceva inoltre una robusta documentazione di supporto alle sue tesi.

Anche a seguito della modifica delle domande effettuate dalla Procedura con la memoria depositata in data 30 luglio 2014, le domande formulate apparivano alla difesa di Mittel radicalmente infondate, stante l'assenza di un danno certo ed attuale nonché l'evidente assenza di nesso causale tra i presunti comportamenti illeciti posti in essere da Mittel e i danni di cui veniva chiesto il risarcimento.

All'udienza del 6 febbraio 2015, il Giudice, ritenendo la causa matura per la decisione e non necessaria alcuna ulteriore attività istruttoria, rinviava il giudizio al 23 maggio 2015 per la precisazione delle conclusioni, concedendo i termini di legge per il deposito di conclusioni e repliche. Tali attività terminavano il 26 ottobre 2015; da tale data iniziava la decorrenza dei termini per il deposito della sentenza che avveniva il 10 febbraio 2016 con la quale il Tribunale di Milano respingeva tutte le domande proposte da Snia e dal Ministero dell'Ambiente nei confronti di Mittel condannando Snia e il Ministero dell'Ambiente al pagamento di Euro 0,3 milioni di spese legali in favore della Società. In particolare, il Tribunale, nella sentenza n. 1795/2016, riconosceva inammissibile l'intervento effettuato in causa dal Ministero dell'Ambiente e respingeva o dichiarava carente di legittimazione ad agire Snia per tutte le domande formulate nei confronti di Mittel.

La sentenza in questione è stata oggetto di impugnativa, con separati atti d'appello, da parte di Snia e da parte del Ministero dell'Ambiente i quali hanno ottenuto la sospensiva dell'ingente condanna al pagamento di spese legali sul presupposto che l'eventuale diverso esito della causa d'appello avrebbe comportato difficoltà nel ripetere somme ingenti da 67 soggetti.

Nel corso del 2017, sono state depositate alcune memorie, autorizzate dalla Corte, al fine di una migliore precisazione delle eccezioni preliminari e delle richieste istruttorie, all'esito delle quali – su richiesta delle amministrazioni appellanti e tenendo conto di possibili intese conciliative con alcuni degli originari convenuti – la trattazione delle cause (riunite) è stata differita dal 21 febbraio al 16 giugno 2017.

Nelle more di tale rinvio, anche Mittel e Snia sono addivenute ad un accordo transattivo, per effetto del quale: (i) Snia ha rinunciato al giudizio d'appello nonché ad ogni pretesa nei confronti di Mittel relativa ai fatti di causa e quindi a ogni domanda formulata nei suoi confronti nei giudizi di primo e secondo grado e Mittel ha accettato la predetta rinuncia; (ii) Mittel ha corrisposto a Snia un contributo a fronte della rinuncia da parte di Snia all'appello; (iii) le parti hanno dichiarato di non avere più nulla a che pretendere l'una dall'altra per l'effetto della predetta transazione ed in relazione alla citata vertenza. Il giudizio prosegue - pertanto - nei soli confronti dei Ministeri.

All'udienza del 20 giugno 2018, chiamata per la precisazione delle conclusioni, la causa è stata differita – per i medesimi incombenti – al 23 gennaio 2019, in accoglimento di apposita richiesta di rinvio formulata da SNIA per avere il tempo di formalizzare ulteriori accordi transattivi asseritamente raggiunti con altre controparti.

In merito al giudizio di opposizione al provvedimento di esclusione dal passivo di Snia, promosso dal Ministero dell'Ambiente e dal Ministero dell'Economia contro l'Amministrazione Straordinaria (n. 70240/14 RG, pendente avanti alla Seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano), nel quale Mittel interveniva, in data 11 maggio 2015, depositando comparsa di intervento ex art. 105 c.p.c. per vedere confermato il provvedimento di esclusione dei Ministeri opposenti e nel quale interveniva anche Sorin S.p.A. (oggi Livanova Plc) con deposito della propria comparsa di intervento, all'udienza del 12 gennaio 2016, il Giudice, dott.ssa Mammone, ha disposto un mero rinvio al 3 maggio 2016 e poi all'8 novembre 2016, infine al 6 giugno 2017, riservato ogni provvedimento.

Ivi, a seguito di breve discussione tra le parti, il Giudicante - sempre in considerazione delle trattative in corso tra le parti - rinviava per i medesimi incombenti all'udienza del 19 dicembre 2017 e, in quell'occasione, al 6 marzo 2018. In quest'ultima sede, a fronte del mutamento della persona del magistrato (la dott.ssa Mammone è stata sostituita nel ruolo dalla dott.ssa Pascale), i Ministeri hanno rinnovato l'istanza di estromissione dei terzi intervenuti (Sorin, Mittel e B&P), e - su tale questione pregiudiziale - il nuovo Giudice Relatore ha deciso di sottoporre la causa al Collegio, fissando l'udienza collegiale del 30 ottobre 2018, con termine sino al 24 settembre 2018 per gli scritti conclusivi e sino al 22 ottobre 2018 per le repliche.

Giudizio amministrativo avverso la diffida ad adempiere del Ministero dell'Ambiente

In data 28 luglio 2015, il Ministero dell'Ambiente ha notificato a Mittel S.p.A., nonché a Sorin S.p.A., Bios S.p.A., Interbanca S.p.A. (allora GE Capital S.p.A.), Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. una diffida ad adempiere ("Diffida"), intimando alle stesse società di adottare tutte le più opportune iniziative per controllare, eliminare, circoscrivere o gestire, in conformità ad un programma di bonifica di Snia, qualsiasi fattore di danno nei siti di Torviscosa, Brescia e Colferro (Siti produttivi del Gruppo Caffaro).

Mittel ha impugnato la Diffida innanzi al TAR del Lazio - Roma, rilevando una serie di profili di nullità e/o illegittimità della stessa. Nell'ambito del suddetto ricorso Mittel ha evidenziato che la contaminazione, lamentata dal Ministero dell'Ambiente, dei Siti produttivi del Gruppo Caffaro è imputabile alle produzioni chimiche svolte dalle Società del medesimo Gruppo in epoca antecedente all'ingresso di Mittel, mediante una partecipazione indiretta e minoritaria, nel capitale delle società del Gruppo Caffaro (1999) ovvero a produzioni estranee al Gruppo Caffaro.

In data 21 marzo 2016, il TAR ha accolto, con sentenza n. 3449/2016, il ricorso di Mittel, annullando per l'effetto la Diffida. Tale decisione è stata impugnata dal Ministero dell'Ambiente avanti al Consiglio di Stato (R.G. n. 4949/2016), così come le altre sentenze del TAR del Lazio con le quali era stata annullata la predetta Diffida. In tale procedimento, Mittel si è ritualmente costituita presentando appello incidentale, con contestuale riproposizione dei motivi di diritto rimasti assorbiti in primo grado.

All'udienza pubblica del 14 giugno 2018 è stato discusso il merito del giudizio. Con sentenza n. 5024/2018, il Consiglio di Stato ha rigettato l'appello proposto dal Ministero avverso la sentenza a favore di Mittel (sentenza n. 3449/2016 TAR del Lazio), accogliendo, nella sostanza, i motivi e le eccezioni sollevati da Mittel. Per le stesse motivazioni, sono stati rigettati anche gli ulteriori ricorsi in appello presentati dal Ministero nei confronti della altre società destinatarie della Diffida, che in tal modo non produrrà più alcun effetto.

Dunque, in conclusione, per sintetizzare la complessiva situazione ad oggi dei contenziosi relativi a Snia, si segnala quanto segue:

- risulta definitivamente chiuso favorevolmente il contenzioso amministrativo precedentemente in essere;
- è attualmente pendente in appello un giudizio civile dei soli Ministeri (posizione transata invece nei confronti di Snia) riguardante la decisione di scissione, per il quale è stata fissata udienza per precisazione delle conclusioni al 23 gennaio 2019.

So.Fi.Mar International S.A. ed ing. Alfio Marchini

In data 2 agosto 2013 Mittel S.p.A., a fronte del credito di Euro 12,8 milioni (scadenzato con scrittura privata integrativa del 23 giugno 2009 in tre *tranches* da Euro 4,3 milioni più interessi - di cui la prima tranche in scadenza il 31 luglio 2013) in esecuzione degli impegni assunti da So.Fi.Mar International S.A. e dall'ing. Alfio Marchini in occasione dell'acquisto della nuda proprietà delle 222.315 azioni di Finaster S.p.A. (oggi Finaster S.p.A. in liquidazione), avvenuto nell'esercizio chiuso al 30 settembre 2005, ha provveduto a diffidare le controparti ad adempiere, al fine di poter incassare la prima rata comprensiva di interessi e pari ad Euro 4,6 milioni. L'intimazione di pagamento inviata da Mittel S.p.A. è rimasta priva di seguito, né è stata formulata da controparte alcuna ipotesi avente ad oggetto una soluzione bonaria della questione. Ciò premesso, a ottobre 2013, Mittel S.p.A., a fronte della perdurante inadempienza di So.Fi.Mar International S.A. e dell'ing. Alfio Marchini, ha comunicato alle controparti la risoluzione della scrittura privata del 23 giugno 2009, con il conseguente obbligo per i Convenuti di procedere al rimborso totale delle residue somme dovute per capitale, interessi e interessi di mora.

Mittel S.p.A., nulla avendo ricevuto dalla controparte successivamente alla comunicazione di ottobre 2013, ha depositato, nel dicembre 2013, presso la Camera Arbitrale di Milano, domanda di arbitrato, in forza di espressa clausola compromissoria prevista nel contratto di vendita del 30 settembre 2005, al fine di ottenere l'adempimento delle obbligazioni assunte da So.Fi.Mar International S.A. e dall'ing. Alfio Marchini. Si segnala che le controparti, in passato, hanno regolarmente corrisposto, sino al luglio 2012 (ultima scadenza di solo rimborso interessi), a Mittel S.p.A. gli interessi dovuti sulla dilazione del pagamento delle tre *tranches*, riconoscendo espressamente il proprio debito. I Convenuti si sono regolarmente costituiti depositando relativa memoria e chiedendo, in via preliminare, di accertare il difetto di legittimazione passiva dell'ing. Marchini e, nel merito, di rigettare le domande di Mittel S.p.A.. Inoltre, i Convenuti, sostenendo che le parti avrebbero negli anni integrato verbalmente il contratto di vendita, hanno chiesto che Mittel S.p.A. fosse condannata al risarcimento dei danni asseritamente subiti da So.Fi.Mar International S.A. a causa del preteso inadempimento di Mittel S.p.A. ai presunti accordi verbali integrativi.

Con lodo del 15 marzo 2016 il Tribunale Arbitrale ha condannato So.Fi.Mar International S.A. al pagamento, in favore di Mittel S.p.A., dell'intero credito da quest'ultima vantato nei suoi confronti in esecuzione del contratto di compravendita della partecipazione Finaster S.p.A. concluso nel 2005, per un importo

complessivo pari a Euro 12.782.298 in linea capitale, oltre interessi fino al 31 luglio 2013 per circa Euro 316 mila e ad interessi moratori dal 31 luglio 2013 fino all'effettivo pagamento. Il Tribunale Arbitrale ha, altresì, condannato So.Fi.Mar International S.A. a corrispondere a Mittel S.p.A. circa Euro 128 mila per spese di difesa di Mittel S.p.A. e circa Euro 149 mila per le spese della Camera Arbitrale di Milano e degli onorari degli arbitri, sopportati dalla stessa Mittel S.p.A.. Il Tribunale Arbitrale ha invece dichiarato il difetto di legittimazione passiva dell'ing. Alfio Marchini, soggetto controllante di So.Fi.Mar International S.A. all'epoca dei fatti, la cui responsabilità solidale Mittel S.p.A. ha affermato, nell'ambito della controversia arbitrale, in considerazione del tenore dei rapporti contrattuali intercorsi tra le parti, ed in particolare del contratto di opzione sottoscritto anche dall'ing. Alfio Marchini nell'anno 2000, nonché dei comportamenti tenuti dal medesimo successivamente alla compravendita di partecipazioni, con riguardo al pagamento del corrispettivo pattuito.

In data 26 maggio 2016, a seguito del deposito del lodo da parte di Mittel, il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di esecutorietà del lodo arbitrale.

Al fine di aggredire il patrimonio di So.Fi.Mar International S.A. in Lussemburgo, in data 15 luglio 2016, Mittel S.p.A. ha ottenuto dal tribunale lussemburghese ordinanza di exequatur. Sulla base di detta ordinanza, nel mese di ottobre Mittel S.p.A. ha promosso pignoramenti a carico di So.Fi.Mar International S.A. presso 13 delle maggiori banche lussemburghesi e italiane in Lussemburgo, pignoramenti che sono stati sospesi dal giudice lussemburghese in ragione del fatto che nel novembre 2016 So.Fi.Mar International S.A. e l'ing. Marchini hanno proposto appello contro l'ordinanza di exequatur del lodo arbitrale. Dopo il deposito di diverse memorie delle parti, nel febbraio 2018 Mittel ha depositato richiesta di chiusura della fase istruttoria. Nel mese di luglio 2018 l'appello presentato da Sofimar e Marchini contro il provvedimento che ha riconosciuto il lodo favorevole a Mittel in Lussemburgo è stato rigettato.

Mittel ha altresì avviato procedure esecutive presso terzi in Italia avanti ai Tribunali di Roma e di Milano.

La procedura avanti al Tribunale di Roma è stata avviata a carico di So.Fi.Mar International S.A. presso nove società italiane ed è stata dichiarata estinta nel novembre 2017, in considerazione delle dichiarazioni negative dei terzi pignorati.

Quanto all'azione esecutiva avanti al Tribunale di Milano, la terza pignorata Finaster S.r.l. in liquidazione ha fatto pervenire dichiarazione negativa. Mittel ha contestato la veridicità di tale dichiarazione, avviando la procedura di accertamento dell'obbligo del terzo mediante atto notificato nel settembre 2017. L'udienza di discussione si terrà il 3 ottobre 2018.

Mittel ha altresì avviato un'azione esecutiva in Svizzera a carico di So.Fi.Mar International S.A. presso le banche UBS AG e UBS Switzerland AG. So.Fi.Mar International S.A. ha proposto opposizione, che è stata rigettata dal Tribunale di Zurigo. Anche l'appello di So.Fi.Mar International S.A. contro tale decisione è stato respinto. So.Fi.Mar International S.A. ha altresì chiesto l'annullamento dell'*enforcement order* del Tribunale di Zurigo, sulla base di presunte irregolarità nella notifica dei "*summons to pay*". Tale procedimento di *enforcement order* si è estinto non avendo Mittel depositato la domanda di prosecuzione dell'azione.

Nel settembre 2017 Mittel ha depositato istanza di fallimento nei confronti di So.Fi.Mar International S.A. avanti al Tribunale di Roma (R.G. n. 2562/2017). So.Fi.Mar International S.A. si è costituita e, a seguito di alcuni rinvii, all'udienza del 19 luglio 2018 il Giudice ha trattenuto la causa in decisione, concedendo alle parti termine sino al 15 settembre 2018 per note conclusive.

Nel mese di marzo 2017, è stato notificato nell'interesse di Mittel un atto di citazione nei confronti dell'ing. Alfio Marchini per l'accertamento della sua responsabilità extra-contrattuale e la sua condanna al risarcimento dei danni (quantificati in complessivi € 13.098.895,72, oltre interessi moratori dal 31.7.2013, maggiorata di interessi e rivalutazione monetaria) patiti da Mittel in conseguenza del mancato pagamento da parte di Sofimar dell'importo dovuto alla stessa Mittel, accertato in sede arbitrale. L'ing. Marchini si è costituito in giudizio, contestando le pretese di Mittel e chiedendo la condanna della stessa ai sensi dell'art. 96 c.p.c.. L'udienza di prima comparizione è stata fissata al 3 aprile 2018 ed è poi stata rinviata d'ufficio al 19 giugno 2018, quando il Giudice ha concesso alle parti i termini per il deposito di memorie ex art. 183, comma 6, c.p.c. con decorrenza dal 14 settembre 2018, fissando l'udienza del 18 dicembre 2018 per la discussione sull'ammissibilità dei mezzi di prova.

Dunque, per il recupero del credito vantato da Mittel nei confronti di So.Fi.Mar International S.A. sono attualmente pendenti i seguenti quattro procedimenti:

1. procedimento esecutivo presso terzi in Italia avanti al Tribunale di Milano (con sub-procedimento di accertamento dell'obbligo del terzo);
2. procedimento esecutivo presso terzi in Lussemburgo;
3. procedimento prefallimentare avanti al Tribunale di Roma;
4. giudizio ordinario nei confronti dell'ing. Alfio Marchini avanti al Tribunale di Milano.

Interbanca S.p.A. (già GE Capital S.p.A.) e Tellus S.r.l.

E' pendente avanti la Corte di Appello di Brescia il giudizio di secondo grado (R.G. 1044/2017) tra Mittel, in qualità di parte appellata, ed Interbanca S.p.A. (già GE Capital S.p.A.) e Tellus S.r.l., in qualità di appellanti, conseguente all'impugnazione, da parte delle società appellanti, della sentenza n. 3271/16 depositata dal Tribunale di Brescia in data 8 novembre 2016.

La controversia si trova in limine alla fase decisoria, avendo il Collegio, a seguito della prima udienza del 20 dicembre 2017, provveduto direttamente a fissare l'udienza per la precisazione delle conclusioni alla data dell'8 maggio 2019.

Riguardo all'oggetto del contendere, si ricorda che, sul finire del 2011, le odierne società appellanti avevano impugnato la delibera assunta dall'Assemblea straordinaria di Hopa S.p.A. del 13 ottobre 2011, con la quale era stato approvato il progetto di fusione per incorporazione in Mittel S.p.A. di Tethys S.p.A. e di Hopa stessa; quindi, intervenute la stipulazione e l'iscrizione dell'atto di fusione, Interbanca S.p.A. e Tellus S.r.l. avevano convertito le originarie domande circa la declaratoria di invalidità della delibera in domande di risarcimento danni, richiedendo: (i) in via principale, il risarcimento di un danno da loro stimato in complessivi Euro 10,2 milioni, oltre interessi di legge e rivalutazione monetaria, a causa della presunta mancanza per Hopa S.p.A. "della ragione economica" dell'operazione di fusione; (ii) in via subordinata, il risarcimento di un danno pari a complessivi Euro 9,7 milioni, oltre interessi di legge e rivalutazione monetaria, a causa dell'asserita "incongruità del rapporto di cambio" adottato in sede di fusione.

Il Tribunale di Brescia, dopo l'espletamento di una complessa CTU durata tre anni, ha pronunciato la sentenza n. 3721/2016, dichiarando inammissibili le domande di risarcimento dei danni formulate da Interbanca S.p.A. e Tellus S.r.l. per carenza di legittimazione attiva di queste ultime in ordine all'azione di annullamento della delibera di fusione e, per l'effetto, condannando le società attrici al pagamento delle spese di lite a favore di parte convenuta nonché delle spese di CTU. La controversia si è quindi conclusa in primo grado con la piena vittoria di Mittel.

Con l'iniziativa di appello, Interbanca S.p.A. e Tellus S.r.l. – riproponendo in punto di merito le stesse ragioni di fatto e di diritto già esposte in primo grado – hanno quindi chiesto alla Corte d'Appello l'integrale riforma della pronuncia di primo grado, ribadendo loro pretesa legittimazione attiva all'impugnazione della delibera di fusione e la conseguente ammissibilità delle domande risarcitorie.

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

Di seguito sono evidenziati i principali rischi e incertezze che possono influenzare in misura significativa l'attività del Gruppo Mittel. Rischi addizionali ed eventi incerti, ad oggi non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie e le prospettive del Gruppo Mittel.

Rischi connessi all'attuale congiuntura economica e all'andamento dei settori in cui opera il Gruppo

I risultati del Gruppo Mittel sono influenzati dall'andamento dell'economia a livello mondiale, rischio sistemico, e dei settori di attività in cui esso opera, rischio industriale.

A livello macroeconomico il quadro generale è ancora caratterizzato da un'elevata volatilità dei mercati finanziari e da una perdurante instabilità del quadro geo-politico internazionale. La restrizione monetaria potrebbe accelerare un po' il suo passo: anche se le dinamiche inflazionistiche continueranno a essere modeste, iniziano a emergere segnali di eccessiva esuberanza finanziaria, che però soltanto in pochi paesi riguardano il credito. I rischi di svolta recessiva, a detta dei principali uffici studi delle maggiori banche sono ancora bassi. Gli effetti del *quantitative easing*, che solo moderatamente e prudentemente nei primi sei mesi del 2018 sta invertendo direzione, hanno compresso i tassi di interesse a valori minimi, ed hanno determinato la formazione di ingenti masse di liquidità in cerca di rendimenti.

Il perdurare di un eccesso di liquidità può pregiudicare la strategia di investimento del Gruppo, nel senso di inflazionare eccessivamente i prezzi di acquisto di partecipazioni industriali *target*. D'altra parte, il perdurare di un contesto geo-politico caratterizzato da notevole turbolenza può indebolire sia il processo di crescita organica che tramite acquisizioni del portafoglio di partecipazioni esistente.

Se si dovesse ripresentare un nuovo ciclo economico negativo, il conseguente rallentamento dello sviluppo industriale potrebbe portare ad un generale deterioramento degli attivi del Gruppo, e/o in mancanza di adeguati supporti finanziari, alla necessità di dismissione degli stessi a valori non ottimali. Con specifico riferimento agli investimenti in partecipazioni societarie - per loro natura connotati da un alto livello di rischio, in particolare nell'attuale periodo di volatilità dei mercati finanziari - il processo di disinvestimento potrebbe

richiedere tempi più lunghi di quelli previsti e/o essere realizzato con modalità non pienamente soddisfacenti o a condizioni non remunerative per il Gruppo.

Per quanto concerne il settore delle residenze sanitarie assistenziali (RSA), oggetto di investimento da parte del Gruppo Mittel nel corso del precedente esercizio, vi è un minor grado di ciclicità ed una conseguente minore esposizione teorica al rischio di evoluzioni negative riconducibili al perdurare del quadro congiunturale di debolezza dell'economia mondiale e del mercato geografico di riferimento del Gruppo. La domanda di servizi socio-sanitari e la relativa spesa pubblica e privata presentano, infatti, andamenti di crescita storica e prospettive di crescita potenziale anche in un'eventuale fase di crisi economica generalizzata. Non è tuttavia possibile escludere che la persistenza dell'attuale quadro macroeconomico di debolezza possa influenzare negativamente la spesa pubblica e privata e, conseguentemente, la domanda dei servizi offerti dal Gruppo nel settore in questione.

Analoghe considerazioni sulla ciclicità dei mercati di riferimento e sulla conseguente esposizione alla congiuntura economica e all'andamento dei settori in cui il Gruppo opera valgono per i recenti investimenti nel settore delle ceramiche di *design* e della componentistica *automotive*. In particolare per quanto riguarda il settore delle ceramiche si evidenzia una correlazione con gli investimenti effettuati nello sviluppo e ristrutturazione di costruzioni residenziali e alberghiere, storicamente influenzati dall'andamento del ciclo economico. Per quanto riguarda il settore *automotive*, si tratta di acquisti di beni durevoli, fortemente correlati con l'evoluzione del potere d'acquisto e conseguentemente con l'andamento della congiuntura economica.

Nel settore Real Estate i rischi scaturenti dalla crisi dei mercati riguardano l'aumento dei tassi di interesse, la contrazione del credito, la diminuzione della domanda, la flessione dei prezzi e l'allungamento dei tempi di vendita e di locazione, con il rischio di dover sostenere costi straordinari per la manutenzione degli immobili invenduti. Il mercato immobiliare, sia nazionale sia internazionale, ha un andamento ciclico ed è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato ed alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Rischi connessi alla realizzazione della strategia del Gruppo e al suo riposizionamento

Nel marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha approvato il Piano Strategico 2016-2019, le cui linee guida sono principalmente volte a (i) attuare un processo di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo Mittel; (ii) valorizzare *asset* non strategici (titoli quotati, attività immobiliare e *lending*); (iii) sviluppare l'attività di investimento in un'ottica *permanent capital*; e (iv) effettuare investimenti in ambito *asset management*. Sulla base di tale strategia, Mittel S.p.A. intende perseguire una tipologia di attività incentrata su investimenti di maggioranza in piccole e medie imprese italiane che si caratterizzano per un'elevata generazione di cassa.

Tra i profili di rischio potenziali della suddetta strategia, si segnala che essa dipende da eventi e circostanze, anche futuri, difficilmente prevedibili quali, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, le condizioni economiche globali, l'impatto della concorrenza ovvero sviluppi di carattere economico e geo-politico. Mittel non è pertanto in grado di fornire alcuna certezza circa la concreta e completa realizzazione degli obiettivi strategici perseguiti nell'arco di tempo atteso.

L'eventuale mancata dismissione di parti significative del patrimonio immobiliare potrebbe impedire il reperimento di nuove risorse finanziarie per i futuri investimenti. Inoltre, la mancata effettuazione degli investimenti pianificati potrebbe produrre effetti negativi sulla sostenibilità economico-finanziaria dell'indebitamento del Gruppo.

Qualora le citate azioni di trasformazione del modello operativo del Gruppo non dovessero essere integralmente completate, così impedendo il riposizionamento competitivo della Società, potrebbero determinarsi impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso.

Infine, in considerazione della detenzione di partecipazioni da parte della Società, l'andamento economico di quest'ultima è legato, inter alia, a circostanze che per loro natura non presentano un carattere periodico e/o ricorrente, quali la distribuzione di dividendi da parte delle società partecipate, nonché la formazione e il realizzo di plusvalenze in sede di disinvestimento delle partecipazioni possedute. Non si può pertanto escludere che l'andamento dei risultati di Mittel S.p.A. in differenti esercizi possa risultare non lineare e/o significativamente comparabile. Si segnala, inoltre, che le società partecipate da Mittel S.p.A. potrebbero decidere di non distribuire dividendi anche in presenza di utili di esercizio.

Si ricorda che in data 17 luglio 2018 Progetto Co-Val S.p.A. ha promosso un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del TUF. Nell'ambito delle informazioni fornite dall'offerente è stata confermata l'intenzione di sviluppare le attività di Mittel come holding di investimenti attraverso la crescita, anche per linee esterne, delle attuali partecipate, nonché attraverso l'individuazione di nuove opportunità di investimento.

Rischi connessi al prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Mittel S.p.A. 2013-2019" emesso nel luglio 2013 e al prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Mittel S.p.A. 2017-2023"

Ai sensi dei regolamenti del prestito delle Obbligazioni 2013-2019 e delle Obbligazioni 2017-2023, Mittel S.p.A. è tenuta a rispettare per tutta la durata del prestito: (i) limiti alla distribuzione di dividendi e riserve da utili, (ii) un *covenant* finanziario calcolato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto del bilancio di esercizio, e (iii) negative *pledge* su future emissioni di natura obbligazionaria da parte di Mittel S.p.A. o di società controllate rilevanti nei limiti e salvo eccezioni previsti dal Regolamento stesso. In caso di inadempimento, non rimediato, ai predetti obblighi previsti dal regolamento del prestito, Mittel S.p.A. potrebbe essere tenuta al rimborso anticipato obbligatorio del Prestito, che a sua volta potrebbe determinare l'obbligo di rimborso anticipato, ovvero la decadenza dal beneficio del termine, la risoluzione o il recesso da altri finanziamenti contratti. Alla data del 31 dicembre 2017 il *covenant* di entrambi i prestiti risulta rispettato. Inoltre, il regolamento del prestito Mittel S.p.A. 2013-2019 prevede che per tutta la durata del prestito, Mittel S.p.A. non possa distribuire dividendi o riserve di utili eccedenti un ammontare pari al 5% del patrimonio netto risultante dal bilancio di esercizio di Mittel approvato in ciascun esercizio nel corso della durata del prestito (il Cap 2013-2019), limite che al 31/12/2017 si è ridotto al 7,5% in relazione all'esercizio del rimborso anticipato volontario sulla stessa emissione intervenuto in data 18 agosto 2017. Il regolamento del prestito Mittel 2017-2023 prevede che Mittel S.p.A. non possa distribuire dividendi o riserve di utili per cassa eccedenti un ammontare pari al 5% del patrimonio netto risultante dal bilancio di esercizio di Mittel approvato in ciascun esercizio nel corso della durata del prestito (il Cap 2017-2023), mentre è previsto che non ci sia nessun limite alla distribuzione delle azioni proprie ad oggi detenute dalla società.

Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo

Su alcune fonti di finanziamento ottenute dal Gruppo sono applicate clausole contrattuali, impegni e *covenant* il cui mancato rispetto può essere considerato quale inadempimento contrattuale portando i soggetti finanziatori a richiederne l'immediata esigibilità e causando difficoltà nel reperire risorse alternative. Al 30 giugno 2018, oltre che per il Prestito Obbligazionario Mittel 2013-19 e il Prestito Obbligazionario Mittel 2017-2023, sono previsti dei *covenant* per i finanziamenti a medio/lungo termine contratti dal Gruppo in sede di ingresso nel capitale di Gruppo Zaffiro S.r.l., Ceramica Cielo S.p.A. e IMC S.p.A.. Al 31 dicembre 2017, ultima data di misurazione ad oggi disponibile, tali parametri finanziari risultano rispettati.

Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi d'interesse

Il Gruppo Mittel utilizza diverse forme di finanziamento per supportare i propri investimenti. Pertanto, variazioni importanti nei livelli dei tassi di interesse potrebbero comportare potenziali incrementi/decrementi nel costo dei finanziamenti. Per mitigare i rischi sopra esposti il Gruppo nel corso del 2017 ha effettuato una emissione obbligazionaria a tasso fisso 3,75% con scadenza luglio 2023 per un importo di complessivi Euro 129,5 milioni. Sempre al fine di ottenere una mitigazione dei rischi di fluttuazione dei tassi di interesse le società Gruppo Zaffiro S.r.l. e IMC S.p.A. hanno sottoscritto un *interest rate swap* sul debito contratto in sede di acquisizione della società da parte di Mittel.

Rischi connessi alla liquidità

Il Gruppo ha accesso a linee di credito a breve termine concesse da una pluralità di istituti di credito e nel luglio 2017 ha emesso le obbligazioni Mittel 2017 - 2023 quotate sul MOT, organizzato e gestito da Borsa Italiana per complessivi Euro 129,5 milioni. Tuttavia, la reperibilità delle risorse finanziarie esterne al Gruppo rappresenta un fattore di criticità per il mantenimento delle strategie di crescita degli investimenti del Gruppo. Conseguentemente, gli eventuali aggravii in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti e un'eventuale futura riduzione della capacità di credito da parte del sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo e/o limitarne la capacità di crescita. La capacità del Gruppo di far fronte ai pagamenti previsti, ivi compresi quelli relativi al pagamento degli interessi sull'indebitamento, dipende dalla sua attitudine a generare sufficiente liquidità, anche mediante

dismissioni e/o disinvestimenti, e/o di rifinanziare il proprio debito. Il processo descritto è influenzato, in certa misura, dalla congiuntura economica, finanziaria e di mercato, dalle leggi e dai regolamenti di volta in volta applicabili, dalla concorrenza con altri operatori e da altri fattori, molti dei quali esulano dal controllo del Gruppo Mittel.

Pertanto, anche in considerazione del potenziale disallineamento, tra la durata dell'attivo investito dal Gruppo, prevalentemente a medio e lungo termine, e le scadenze delle relative fonti di finanziamento, non si può escludere che il Gruppo possa incontrare difficoltà a liquidare a condizioni non penalizzanti attività immobilizzate sul mercato (*asset liquidity risk*) o a reperire fondi (*funding liquidity risk*) a condizioni di mercato, con conseguente impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni.

Rischio di credito

Le operazioni di natura finanziaria realizzate dal Gruppo espongono quest'ultimo al rischio di credito, inteso quale possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio della controparte generi effetti sulla sua posizione creditoria, in termini di insolvenza (c.d. rischio di *default*) o di valore di mercato della stessa (c.d. rischio di *spread*). Inoltre le recenti acquisizioni industriali hanno creato un rischio di credito anche di natura commerciale, incrementando il rischio potenziale di dilazioni nei tempi di pagamento.

Il Gruppo Mittel è esposto a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti (transazioni sia finanziarie che commerciali), con specifico riferimento ai seguenti fenomeni:

- in relazione al comparto relativo alle attività di investimento, mantenimento di un forte coinvolgimento nel rischio imprenditoriale delle partecipazioni dismesse, in relazione alla presenza anche di *vendor loan* di importo significativo;
- concentrazione del credito su alcune significative controparti;
- aumento dei tempi di incasso medi dei crediti commerciali, in particolare sulle partecipate industriali di nuova acquisizione, con conseguente peggioramento della posizione finanziaria rispetto alle previsioni.

Rischi connessi al valore di mercato delle rimanenze immobiliari

Nonostante un positivo esercizio 2017 in termini di vendite realizzate (ca. Euro 16 milioni nei 15 mesi) ed un proseguimento del processo di vendita nei primi sei mesi del 2018 (ricavi ca. Euro 5,8 milioni), la rilevanza del capitale investito del Gruppo in investimenti immobiliari e lo scarso dinamismo del magazzino immobiliare riferibile ad alcune specifiche iniziative, con i conseguenti rischi di obsolescenza e minusvalenze, comportano una persistenza del rischio connesso all'operatività del Gruppo nel Settore Real Estate. Inoltre il congelamento di risorse finanziarie sul patrimonio immobiliare costituisce un fattore di rigidità rispetto all'esigenza, definita dal Piano Strategico 2016-2019, di concentrare risorse finanziarie da parte del management soprattutto su investimenti in operazioni di Private Equity in grado di rilanciare il Gruppo in termini reddituali. Il Gruppo contabilizza le proprie rimanenze immobiliari al costo al netto delle eventuali svalutazioni determinate in base al valore netto di realizzo; a supporto di tali valori, in occasione della redazione del bilancio al 31 dicembre di ciascun anno, il Gruppo richiede a professionisti terzi dotati di apposite competenze e requisiti, una perizia sui principali *asset* immobiliari a valori di mercato sulla base di criteri di valutazione normalmente utilizzati nella prassi, procedendo ad eventuali rettifiche di valore sulla base delle risultanze di tali analisi. Sebbene a giudizio della Società le perizie prendano in considerazione tutti i fattori rilevanti ai fini della valutazione della congruità del valore di carico delle rimanenze immobiliari, la valutazione di ulteriori elementi di natura straordinaria, non conosciuti alle date di valutazione, rispetto a quelli utilizzati potrebbe condurre a una diversa determinazione del valore delle stesse.

Inoltre, nonostante Mittel S.p.A. abbia provveduto a svalutare il proprio patrimonio immobiliare nei casi in cui le perizie sui principali *asset* immobiliari abbiano presentato valori netti di realizzo inferiori ai valori di iscrizione in bilancio degli stessi *asset*, non può essere escluso che l'eventuale ulteriore peggioramento del mercato di riferimento possa comportare in futuro la necessità di potenziali ulteriori rettifiche di valore con conseguenti effetti negativi sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo.

Si segnala che alla data della presente relazione non risultano in essere *covenant* direttamente correlati alle variazioni di valore del patrimonio immobiliare o collegati ai risultati della gestione economica e patrimoniale nell'ambito delle società operanti nel settore Real Estate.

Rischi connessi al contenzioso in essere

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, il Gruppo è parte di vari procedimenti giudiziari civili (anche di natura giuslavoristica), fiscali e amministrativi il cui andamento viene periodicamente monitorato dagli organi sociali delle società controllate e della Capogruppo.

Il Gruppo ha costituito nel proprio bilancio consolidato al 30 giugno 2018 un apposito fondo rischi e oneri, pari a complessivi Euro 2,3 milioni (valore sostanzialmente in linea con quello in essere al 31 dicembre 2017), destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso, tenendo in considerazione, anche per contenziosi con rischio di soccombenza non probabile, le previsioni di esborso connesse alle spese dei consulenti di cui la società si avvale nell'ambito dei procedimenti.

La dimensione totale del predetto fondo rischi e oneri e l'ammontare degli accantonamenti annuali al fondo sono determinati sulla base della probabilità che il procedimento abbia esito negativo per il Gruppo o che vi siano esborsi per spese di giudizio anche in caso di esito positivo; alcuni procedimenti di cui il Gruppo è parte e per i quali è previsto un esito negativo possibile, remoto o non quantificabile, non sono compresi nel fondo legale rischi e oneri, in coerenza con quanto previsto dallo IAS 37. Non è pertanto possibile escludere che in futuro il Gruppo possa essere tenuto a far fronte ad obblighi di pagamento non coperti dal fondo rischi e oneri, né che gli accantonamenti effettuati nel fondo rischi e oneri possano risultare insufficienti a coprire passività derivanti da un esito negativo oltre le attese.

Inoltre, in linea generale, indipendentemente dalla fondatezza delle pretese avanzate, l'eventuale insorgere di procedimenti giudiziari o arbitrali nei confronti di Mittel e/o di altre società del Gruppo, tra cui eventuali vertenze aventi ad oggetto l'operato pregresso del Gruppo quale azionista di società cedute, potrebbe comportare un danno, anche significativo, all'immagine e alla reputazione di cui il Gruppo gode nel settore di riferimento, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Mittel e del Gruppo.

Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo del Gruppo dipende in misura significativa da un numero contenuto di figure chiave del management che contribuiscono e, a giudizio dell'Emittente, potranno contribuire in maniera determinante allo sviluppo delle attività del Gruppo. La Società ha adottato una politica di remunerazione definita al fine di assicurare una struttura retributiva in grado di riconoscere il valore e il contributo dei propri amministratori. Nel novembre 2015, in seguito alla nomina dell'attuale Amministratore Delegato, è avvenuta la contestuale cessione allo stesso di azioni proprie. Inoltre, nel marzo 2016 è stato approvato dall'assemblea dell'Emittente un sistema di incentivazione di medio/lungo termine che prevede l'assegnazione di *Stock Appreciation Rights* a favore dell'Amministratore Delegato, dei dirigenti strategici e di altre figure chiave.

Sebbene le misure implementate perseguano l'obiettivo di rafforzare il coinvolgimento e la fidelizzazione dei predetti soggetti, l'eventuale perdita di figure chiave o l'incapacità di attrarre e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo e condizionare gli obiettivi di crescita previsti con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo. Inoltre, qualora una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo e non fosse possibile sostituirle in maniera adeguata e tempestiva con soggetti di pari esperienza e competenza, la capacità competitiva della Società e del Gruppo potrebbe risultare diminuita con possibili effetti negativi sull'attività e sulla riproducibilità nel tempo dei risultati conseguiti. Tali rischi sussistono anche per le figure chiave per i settori delle società oggetto di acquisizione nel corso dell'esercizio, che presentano competenze nei settori di operatività determinanti per il raggiungimento degli obiettivi delle strategie del Gruppo.

Rischi connessi alla politica dei dividendi

Alla data della presente relazione, la Società non ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi. I regolamenti del prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Mittel S.p.A. 2013-2019" e del prestito obbligazionario a tasso fisso denominato "Mittel S.p.A. 2017-2023", impongono alla Società, per tutta la durata di tali prestiti, di non distribuire dividendi o riserve di utili eccedenti una certa percentuale del patrimonio netto risultante dal bilancio separato della Società approvato in ciascun esercizio nel corso della durata dei prestiti (vedere relativo paragrafo della presente sezione).

Eventuali future distribuzioni di dividendi ed il loro ammontare, in ogni caso nel rispetto dei limiti sopra indicati, dipenderanno anche dagli utili futuri della Società che saranno legati, in particolare, ai dividendi

distribuiti dalle società partecipate e alle plusvalenze realizzate nelle operazioni di disinvestimento delle partecipazioni, circostanze che per loro natura non hanno carattere periodico e/o ricorrente.

Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione applicabile al Gruppo

Le attività del Gruppo Mittel sono soggette alla disciplina normativa e regolamentare italiana, nonché alla normativa e ai regolamenti comunitari, anche di natura fiscale.

Non è possibile escludere che si verifichino in futuro cambiamenti nella normativa e nei regolamenti esistenti, anche a livello interpretativo, tali da generare un aggravio dei costi, degli oneri o dei livelli di responsabilità del Gruppo e da influenzare negativamente le attività del Gruppo con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso.

In aggiunta, possibili modifiche alla normativa fiscale, tra l'altro, relative al trattamento delle plusvalenze/minusvalenze connesse all'attività mobiliare ed immobiliare potrebbero comportare effetti negativi, rispettivamente, sul rendimento degli investimenti effettuati dal Gruppo ovvero sull'attività svolta del Gruppo in relazione agli tali assets.

Si segnala, infine, che il settore operativo RSA, oggetto di acquisizione nel corso del precedente esercizio, è un settore fortemente regolamentato. Pertanto, eventuali modifiche della normativa vigente, incluse quelle in materia di salute, sicurezza e ambiente, ovvero l'introduzione di nuove norme potrebbero comportare per il Gruppo la necessità di sostenere costi imprevisti o limitarne l'operatività con conseguenti effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo stesso.

Rischi connessi alle recenti operazioni straordinarie

L'acquisizione nel corso del precedente esercizio di Gruppo Zaffiro, Ceramica Cielo e IMC ha comportato l'iscrizione di consistenti avviamenti derivanti dall'aggregazione aziendale relativa all'acquisizione del controllo e al conseguente consolidamento delle società oggetto di acquisizione. Nel contesto delle suddette acquisizioni le parti venditrici hanno rilasciato a favore della parte acquirente le dichiarazioni e le garanzie normalmente previste per tali tipologie di operazioni. In caso di un'eventuale necessità di attivare le garanzie si configurerebbe un rischio di natura giuridico-contrattuale, oltre che un eventuale rischio di credito connesso all'effettiva capacità di incassare gli importi oggetto di garanzia.

Inoltre, generalmente, un'acquisizione comporta l'assunzione, oltre che degli attivi di una determinata società, anche delle relative passività. Nonostante il Gruppo Mittel compia un'attività di *due diligence* prima del completamento di un'acquisizione e cerchi di ottenere adeguate dichiarazioni e garanzie, nonché obblighi di indennizzo da parte del venditore, non vi è certezza che il Gruppo sia in grado di identificare ed ottenere una adeguata protezione rispetto a tutte le passività correnti o potenziali relative ad un determinato *business*. L'assunzione di passività non previste per le quali non sia stata ottenuta un'adeguata protezione contrattuale o l'insolvenza del soggetto venditore che ha rilasciato la protezione contrattuale potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e la redditività della Società e del Gruppo.

L'ingresso in un nuovo settore di attività da parte del Gruppo Mittel comporta altresì l'esposizione ai rischi tipici del settore di operatività.

Si segnala, infine, che le acquisizioni effettuate richiedono, per loro natura, lo svolgimento di attività tipicamente volte all'integrazione delle società appartenenti ad un gruppo già esistente. Non si può, pertanto, escludere che la realizzazione di tale processo di integrazione possa comportare dei costi, soprattutto durante la fase iniziale, a carico della Società o del Gruppo, ovvero che la completa ed effettiva integrazione delle società possa richiedere tempi più lunghi di quelli previsti, ovvero si rilevi più complessa del previsto o non siano realizzati i risultati attesi.

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

Data la natura delle società del Gruppo, non vengono svolte specifiche attività di ricerca e sviluppo, ad eccezione di quelle svolte dalla controllata Ceramica Cielo, consolidata a partire dal 22 giugno 2017, che nel corso dell'intero esercizio 2017 ha sostenuto, su due distinti programmi di ricerca, costi complessivi per Euro 446 mila, contabilizzati a conto economico.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che la Società ed il Gruppo non hanno effettuato, nell'esercizio, operazioni atipiche e/o inusuali che non siano già state oggetto di comunicazione al mercato ai sensi del Regolamento Emittenti.

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della citata comunicazione Consob si segnala che la Società ed il Gruppo non hanno effettuato, nell'esercizio, operazioni significative non ricorrenti.

Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario

Si ricorda che, in considerazione del cambio della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 settembre al 31 dicembre di ogni anno, così come deliberato dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 18 novembre 2016, il precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ha avuto durata di 15 mesi (1 ottobre 2016 – 31 dicembre 2017).

L'art. 4 della Direttiva 2014/95 UE, relativa all'informativa consolidata di carattere non finanziario, prevede che gli Stati membri dispongano che le disposizioni si applichino a tutte le imprese soggette all'ambito di applicazione dell'articolo 1 a decorrere dall'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2017 o durante l'anno 2017. Coerentemente l'art. 12 del DL 254/2016 prevede che le disposizioni del decreto si applichino, con riferimento alle dichiarazioni e relazioni relative, agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2017.

Il Gruppo Mittel, pertanto, predisporrà la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario prevista dalla normativa sopra indicata a partire dal 31 dicembre 2018, dal momento che il precedente esercizio 2016/2017 ha avuto inizio prima della data indicata dalla normativa. A partire dalla chiusura dell'esercizio in corso, pertanto, sarà fornita un'analisi delle performance non finanziarie (e.g. ambientali, sociali, attinenti al personale, etc.) dell'intero perimetro del Gruppo, tenendo in adeguata considerazione l'evoluzione di tale perimetro indotta dalle recenti acquisizioni, attuate in coerenza con le linee strategiche in corso di implementazione.

Informazioni sull'impatto ambientale

Data la natura delle società del Gruppo, non vengono svolte specifiche attività che comportino impatto ambientale. Nel corso dello scorso esercizio sono state effettuate due acquisizioni di natura industriale, nei settori della produzione di ceramiche per sanitari di design e di componenti per l'industria *automotive*. Anche per tali realtà, entrate a far parte del perimetro del Gruppo nel corso del precedente esercizio, non si sono presentate tematiche ambientali di rilievo.

Risorse umane

Il personale risulta adeguato alle esigenze delle società appartenenti ai settori in cui opera il Gruppo. L'attività di formazione è stata focalizzata sulle attività di aggiornamento in merito all'evoluzione della normativa e della regolamentazione in cui opera il Gruppo e su percorsi formativi inerenti gli strumenti informatici a supporto dell'organizzazione del lavoro.

Rapporti con parti correlate imprese del Gruppo

Il gruppo è dotato di apposita regolamentazione in termini di operatività con parti correlate, disponibile all'indirizzo <http://www.mittel.it/procedura>.

Per quanto riguarda l'operatività con controparti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile e del principio contabile internazionale IAS 24, si segnala che nel corso del primo semestre dell'esercizio 2018 sono state poste in essere operazioni con dette controparti relative all'ordinaria attività del Gruppo e che non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale. Tutte le operazioni effettuate sono regolate a condizioni di mercato e normalmente si riferiscono:

- alla fornitura di servizi generali e amministrativi fra le società del Gruppo;
- a rapporti di finanziamento e di obbligazioni fideiussorie infragruppo;
- alla cessione infragruppo di crediti IRES/IVA;
- al rilascio di garanzie da società del Gruppo a favore di partecipate.

In data 27 giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha deliberato di dare mandato all'Amministratore Delegato per tutti gli adempimenti necessari a: i) rinnovare l'opzione per far partecipare alla tassazione di Gruppo della Società, ai sensi degli artt. 117 e seguenti del d.p.r. n. 917/86, anche per gli esercizi 2018 - 2020, le controllate (dirette o indirette) Earchimede S.p.A., Fd33 S.r.l., Fashion District Group S.r.l. in liquidazione, Parco Mediterraneo S.r.l., Ethica & Mittel Debt Advisory S.r.l., Breme S.r.l., Gamma Tre S.r.l., Lucianita S.r.l., Miva S.r.l., Regina S.r.l., Santarosa S.r.l.; (ii) esercitare l'opzione per la partecipazione al regime di consolidato fiscale della Società, ai sensi della norma citata al punto precedente, delle seguenti società controllate (dirette o indirette): Mittel Design S.r.l., Ceramica Cielo S.p.A., Balder S.r.l., IMC S.p.A., Zaffiro Sanremo S.r.l., Zaffiro Costruzioni S.r.l., Locaefte S.r.l. in liquidazione, Markfactor S.r.l. in liquidazione; (iii) provvedere, con facoltà di delega a terzi, alla stipula, con le predette società controllate, del contratto di rinnovo o di adesione, con facoltà di apportare, rispetto alla versione attualmente in uso nell'ambito del Gruppo Mittel, le modifiche che si rendessero necessarie (ad esempio per eventuali sopraggiunti interventi normativi o interpretativi); (iv) comunicare all'Amministrazione Finanziaria l'avvenuto esercizio dell'opzione nei termini di legge.

Rapporti con parti correlate diverse dalle imprese del Gruppo

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

- retribuzioni ed altri compensi spettanti ad amministratori e a dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo;
- fatturazione di servizi e prestazioni di carattere amministrativo e consulenziale rientranti nell'ordinaria attività da parte di persone fisiche e società rientranti nella più ampia definizione di parti correlate.

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

Azioni proprie

Per effetto dell'assegnazione gratuita di azioni proprie intervenuta nel primo semestre dell'esercizio, per i cui dettagli si rimanda a quanto riportato nella sezione relativa ai principali eventi intervenuti nel semestre, la Società alla data del 30 giugno 2018 detiene azioni proprie pari a numero 6.559.649 (pari al 7,46% del capitale sociale).

Accordi di pagamento basati su propri strumenti azionari

Al 30 giugno 2018 risulta in essere esclusivamente l'opzione di pagamento tramite titoli azionari propri spettante a Mittel S.p.A. a fronte dell'emissione del "Piano di Attribuzione di *Stock Appreciation Rights* (SARs) Mittel 2016" approvato dall'Assemblea della Capogruppo in data 24 marzo 2016.

Nell'ambito dei piani di incentivazione a medio-lungo termine sono previsti accordi a favore

dell'Amministratore Delegato e di parte del management con pagamenti basati su azioni rappresentative del capitale.

In data 22 febbraio 2016, infatti, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il piano di incentivazione di medio lungo termine riservato all'Amministratore Delegato e ad altre figure manageriali basato sull'attribuzione di un compenso variabile liquidabile in strumenti finanziari (*Stock Appreciation Rights* "SARs") alla conclusione del periodo pluriennale di riferimento e a fronte del raggiungimento di obiettivi. Gli obiettivi sono predefiniti, legati a parametri verificabili *ex post* e graduabili, in quanto assegnati in funzione della carica o funzione ricoperta nell'ambito del Gruppo e del risultato atteso.

Tali strumenti finanziari attribuiscono ai beneficiari, subordinatamente all'avverarsi delle condizioni stabilite, il diritto di ottenere al termine dell'ultimo anno di *vesting*, l'equivalente monetario o in azioni della Società, a discrezione del Consiglio di Amministrazione, dell'incremento di valore dell'azione ordinaria della Società rispetto al valore dell'assegnazione.

La componente variabile di lungo periodo (liquidabile in contanti o in azioni di Mittel S.p.A. a discrezione del Consiglio di Amministrazione) sarà pari alla differenza tra il prezzo finale dell'azione ordinaria, calcolata sulla media aritmetica dei prezzi di chiusura del titolo nei trenta giorni di borsa aperta precedenti la data di esercizio, e lo Strike Price, calcolato sulla media aritmetica dei prezzi di chiusura del titolo nei trenta giorni di borsa aperta precedenti la data di assegnazione degli strumenti finanziari. In considerazione di modelli finanziari di calcolo del valore di partenza del titolo che ne stimano un valore attuale si determina un numero di strumenti assegnati a ciascun beneficiario.

Il piano di incentivazione di lungo periodo ha una durata di 5 anni, di cui 4 anni di *vesting* ed un anno di esercizio degli strumenti assegnati.

Tutti gli effetti economici e patrimoniali del piano di incentivazione a medio e lungo termine, riferibili alle SARs assegnate, saranno contabilizzati durante il periodo di maturazione sulla base di un valore determinato in ragione di modelli finanziari che ne stimano il rispettivo valore attuale in base all'esito più probabile di conseguimento degli obiettivi.

Documento Programmatico sulla Sicurezza e la Privacy

Gli Amministratori danno atto che la Società ha posto in essere tutte le misure e le azioni necessarie per l'adeguamento in materia di protezione dei dati personali secondo i termini e le modalità di legge anche con riferimento alle modifiche intervenute all'interno del Gruppo e tenendo conto dell'entrata in vigore del regolamento (UE) n. 2016/679 sulla protezione dei dati (c.d. General Data Protection Regulation o GDPR).

Prospetto di raccordo del patrimonio netto e del risultato di periodo

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio della Capogruppo, così come evidenziato dal bilancio al 30 giugno 2018, ed il patrimonio netto e il risultato di periodo di Gruppo, così come evidenziati dal bilancio consolidato semestrale alla medesima data, è il seguente:

Valori in migliaia di Euro	30 Giugno 2018		31 Dicembre 2017	
	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato della società controllante	160.972	(1.095)	167.321	(4.592)
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
Valore delle partecipazioni in società consolidate	(107.564)		(106.262)	
Avviamenti di consolidamento	64.605		67.599	
Attività immateriali emergenti da aggregazioni di impresa				
Plusvalore netto attribuito all'attività di società consolidate				
Pro quota del patrimonio netto contabile delle società consolidate	56.731		46.019	
Risultati conseguiti dalle società consolidate integralmente		5.134		(8.094)
Storno svalutazioni partecipazioni				48.808
Rettifiche per uniformazione ai principi contabili di Gruppo:				
Adeguamenti a fair value di attività finanziarie				
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:				
Adeguamenti per risultati pro-quota partecipazioni al PN	48.654		49.239	
Utili (Perdite) delle partecipazioni al PN		(585)		28.731
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate:				
Proventi netti infragruppo capitalizzati in società consolidate				
Eliminazione di dividendi infragruppo:				
Dividendi distribuiti da società consolidate integralmente				(48.002)
Dividendi distribuiti da società collegate				
Effetti fiscali:				
Adeguamento aliquote fiscali				
Altre rettifiche				
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di competenza del Gruppo	223.398	3.454	223.915	16.851
Quota di competenza di terzi	24.790	1.201	23.218	(1.684)
Patrimonio netto e risultato consolidati	248.188	4.655	247.133	15.167

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA (*)

Valori in migliaia di Euro

	Note	30.06.2018	01.01.2018 (**)	31.12.2017
Attività non correnti				
Attività immateriali	4	70.361	68.862	68.862
Attività materiali	5	46.688	43.915	43.915
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	6	55.354	55.939	55.939
Crediti finanziari	7	74.764	77.395	81.776
Altre attività finanziarie	8	24.441	25.279	25.279
Crediti diversi e altre attività	9	594	635	635
Attività per imposte anticipate	10	461	423	423
Totale Attività Non Correnti		272.664	272.448	276.829
Attività correnti				
Rimanenze	11	87.111	90.678	90.678
Crediti finanziari	12	1.863	396	396
Attività fiscali correnti	13	7.495	9.451	9.451
Crediti diversi e altre attività	14	25.618	22.957	22.957
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	150.306	155.471	155.471
Totale Attività Correnti		272.394	278.953	278.953
Attività in via di dismissione		-	-	-
Totale Attività		545.058	551.401	555.782
Patrimonio Netto				
Capitale		87.907	87.907	87.907
Sovrapprezzo di emissione		53.716	53.716	53.716
Azioni proprie		(11.178)	(21.058)	(21.058)
Riserve		89.499	82.118	86.499
Utile (perdita) di periodo		3.454	16.851	16.851
Patrimonio di pertinenza del gruppo	16	223.398	219.534	223.915
Patrimonio di pertinenza dei terzi	17	24.790	23.218	23.218
Totale Patrimonio Netto		248.188	242.753	247.134
Passività non correnti				
Prestiti obbligazionari	18	172.316	173.023	173.023
Debiti finanziari	19	53.922	50.942	50.942
Altre passività finanziarie	20	7.585	7.550	7.550
Fondi per il personale	21	5.136	4.787	4.787
Passività per imposte differite	22	7.946	10.222	10.222
Fondi per rischi ed oneri	23	2.260	2.282	2.282
Debiti diversi e altre passività	24	141	141	141
Totale Passività Non Correnti		249.305	248.947	248.947
Passività correnti				
Prestiti obbligazionari	25	3.255	3.072	3.072
Debiti finanziari	26	5.872	22.414	22.414
Passività fiscali correnti	27	1.589	1.626	1.626
Debiti diversi e altre passività	28	36.849	32.588	32.588
Totale Passività Correnti		47.565	59.701	59.701
Passività in via di dismissione		-	-	-
Totale Patrimonio Netto e Passivo		545.058	551.401	555.782

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata del Gruppo Mittel sono evidenziati nell'apposito schema di Situazione Patrimoniale-Finanziaria riportato nelle pagine successive e sono descritti, oltre che nel commento alle singole voci di bilancio, nelle note esplicative del presente bilancio.

(**) Dati all'1 gennaio 2018 rettificati per gli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (*)

Valori in migliaia di Euro

		01.01.2018	01.01.2017
		30.06.2018	30.06.2017
Ricavi	29	58.059	18.869
Altri proventi	30	1.439	352
Variazioni delle rimanenze	31	(3.576)	(3.906)
Costi per acquisti	32	(18.253)	(1.029)
Costi per servizi	33	(13.317)	(8.323)
Costi per il personale	34	(15.155)	(8.228)
Altri costi	35	(1.313)	(1.255)
Ammortamenti e rettifiche di valore su attività immateriali	36	(2.768)	(451)
Accantonamenti al fondo rischi	37	(234)	(92)
Quota del risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	38	(585)	15.159
Risultato Operativo		4.297	11.095
Proventi finanziari	39	2.082	2.339
Oneri finanziari	40	(5.185)	(3.812)
Dividendi	41	215	152
Utile (Perdite) dalla gestione di attività finanziarie e partecipazioni	42	-	4.937
Rettifiche di valore attività finanziarie e crediti	43	1.703	(2.275)
Utile (Perdite) dalla negoziazione di attività finanziarie	44	-	182
Risultato ante Imposte		3.112	12.618
Imposte sul reddito	45	1.542	(285)
Utile (perdita) dell'esercizio		4.655	12.334
Attribuibile a:			
Risultato di Pertinenza di Terzi	46	1.201	(213)
Risultato di Pertinenza del Gruppo		3.454	12.547

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Conto Economico consolidato del Gruppo Mittel sono evidenziati nell'apposito schema di Conto economico riportato nelle pagine successive e sono descritti, oltre che nel commento alle singole voci di bilancio, nella note esplicative del presente bilancio a cui si rimanda.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro

Note	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 30.06.2017
Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)	4.655	12.334
Altri Utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:		
Utili/(perdite) da rimisurazione dei piani a benefici definiti	58	100
Effetto fiscale relativo agli Altri Utili/(Perdite) che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/perdita d'esercizio	(12)	(27)
Totale Altri Utili/(Perdite) che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/perdita d'esercizio, al netto dell'effetto fiscale (B.1)	46	73
Altri Utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/ (perdita) d'esercizio:		
Parte efficace degli Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("Cash flow hedge")	16 (108)	-
Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	16 (3.254)	(1.214)
Utili/(Perdite) per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	16	-
Rilascio a conto economico di perdite per fair value impairment di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	16	-
Quota di utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	16	7.578
		-
Effetto fiscale relativo agli Altri Utili/(Perdite) che saranno successivamente riclassificati nell'utile/perdita d'esercizio	15	204
Totale Altri Utili/(Perdite) che saranno successivamente riclassificati nell'utile/perdita d'esercizio, al netto dell'effetto fiscale (B.2)	(3.347)	6.568
Totale Altri Utili/(Perdite) al netto dell'effetto fiscale (B) = (B.1) + (B.2)	(3.301)	6.641
Totale Utile/(Perdita) complessiva A + B	1.354	18.975
Totale Utile/(Perdita) complessiva attribuibile a:		
Interessenze di pertinenza di terzi	965	(16)
Risultato di pertinenza del Gruppo	389	18.991

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato per il semestre al 30 giugno 2018

Valori in migliaia di Euro

	Capitale	Azioni proprie	Riserve di capitale	Riserve di risultato	Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	Riserva da cash flow Hedge	Riserva da attività finanziarie available for sale	Quota di Utili/(Perdite) complessive imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	Interessenze e di minoranza	Totale
Saldo al 1 gennaio 2017	87.907	(21.058)	53.716	86.442	(148)	-	3.871	18.329	22.650	251.709
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento	-	-	-	253	(253)	-	-	-	1.402	1.402
Riserva pagamenti basati su azioni (Piano SARs)	-	-	-	67	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	(828)	-	-	-	-	55	(773)
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.000)	(2.000)
Totale Utile/(Perdita) complessiva	-	-	-	12.547	87	-	(1.220)	7.578	(16)	18.976
Saldo al 30 giugno 2017	87.907	(21.058)	53.716	98.481	(314)	-	2.651	25.907	22.091	269.314
Saldo al 31 dicembre 2017	87.907	(21.058)	53.716	100.791	(396)	(66)	3.021	-	23.218	247.134
Effetti prima applicazione IFRS 9	-	-	-	(1.360)	-	-	(3.021)	-	-	(4.381)
Saldo al 1 gennaio 2018	87.907	(21.058)	53.716	99.431	(396)	(66)	-	-	23.218	242.753
Altri movimenti	-	-	-	454	-	-	-	-	607	1.061
Dividendi distribuiti	-	9.880	-	(9.880)	-	-	-	-	-	-
Totale Utile/(Perdita) complessiva	-	9.880	-	3.454	37	(81)	-	-	965	4.375
Saldo al 30 giugno 2018	87.907	(11.178)	53.716	93.459	(359)	(147)	-	-	24.790	248.188

Rendiconto Finanziario consolidato

Valori in migliaia di Euro	Note	30.06.2018	30.06.2017
ATTIVITA' OPERATIVA			
Risultato netto dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo e dei terzi		4.655	12.334
Rettifiche per riconciliare il risultato netto con i flussi monetari generati (utilizzati) dall'attività operativa:			
Imposte correnti		764	141
Imposte differite		(2.306)	144
Ammortamenti materiali		2.567	423
Ammortamenti immateriali e svalutazioni		201	27
Dividendi ricevuti		(215)	(152)
Proventi finanziari		(2.072)	(2.339)
Oneri finanziari		5.174	3.812
Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri		234	92
Accantonamenti per trattamento di fine rapporto		783	330
Oneri per piano di incentivazione con opzione di regolamento tramite strumenti di capitale		-	68
Altri (proventi)/oneri netti non operativi/monetari		42	740
(Utili)/Perdite delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		585	(15.159)
Svalutazioni (riprese di valore) su crediti		(479)	102
Perdite su crediti		88	(0)
(Plusvalenze) Minusvalenze da cessioni di partecipazioni e attività finanziarie		-	(4.937)
Svalutazioni (riprese di valore) su attività finanziarie		(1.224)	2.173
(Utili)/Perdite dalla negoziazione di attività finanziarie		-	(182)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante		8.798	(2.384)
(Incremento)/Decremento nelle rimanenze immobiliari		3.576	3.906
(Incremento)/Decremento nelle altre attività correnti		(2.730)	2.168
Incremento/(Decremento) nei debiti commerciali e nelle altre passività correnti		4.322	6.825
Disponibilità liquide generate (assorbite) dall'attività operativa		13.967	10.515
Utilizzi di accantonamenti per rischi ed oneri		(344)	(99)
Liquidazioni del trattamento di fine rapporto		(418)	(470)
Variazione crediti/debiti fiscali		1.134	1.132
(A) FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' OPERATIVA		14.339	11.078
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Dividendi ricevuti su attività finanziarie		215	152
Investimenti in:			
Partecipazioni		(80)	(890)
Altre attività finanziarie		-	(300)
Attività finanziarie di negoziazione		-	(1.470)
Altre attività non correnti (attività materiali, immateriali e altre)		(4.989)	(6.280)
Flusso di liquidità connesso ad aggregazioni d'impresa:			
Ramo d'azienda Zaffiro Sanremo		(700)	-
Ceramica Cielo S.p.A.		-	(11.825)
Realizzo dalla dismissione di:			
Partecipazioni		-	82
Altre attività finanziarie		2.061	11.248
Strumenti finanziari di negoziazione		-	2.722
Flusso netto di liquidità connesso con le attività possedute per la vendita		-	6.700
Altre attività non correnti (attività materiali, immateriali e altre)		-	-
(Incremento) decremento dei crediti finanziari		2.212	14.786
Interessi percepiti		1.525	1.766
(B) FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO (ASSORBITO) PER LE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		244	16.691
ATTIVITA' FINANZIARIA			
Incremento (decremento) dei debiti verso banche ed altri finanziatori		(14.137)	(3.417)
Emissione (rimborso) prestiti obbligazionari		(942)	280
Interessi corrisposti		(4.669)	(3.793)
Variazione nelle passività finanziarie		-	(4.989)
Pagamento dividendi a interessenze di minoranza		-	(2.000)
(C) FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO (ASSORBITO) PER LE ATTIVITA' FINANZIARIE		(19.747)	(13.919)
INCREMENTO / (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI (D = A+B+C)		(5.165)	13.849
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E)		155.471	85.468
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (F= D+ E)		150.306	99.317

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006

Valori in migliaia di Euro

	Note	30.06.2018	di cui parti correlate	% di incidenza	31.12.2017	di cui parti correlate	% di incidenza
Attività non correnti							
Attività immateriali	4	70.361	-		68.862	-	
Attività materiali	5	46.688	-		43.915	-	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	6	55.354	-		55.939	-	
Crediti finanziari	7	74.764	43.064	57,6%	81.776	44.957	55,0%
Altre attività finanziarie	8	24.441	-		25.279	-	
Crediti diversi e altre attività	9	594	-		635	-	
Attività per imposte anticipate	10	461	-		423	-	
		272.664	43.064	15,8%	276.829	44.957	16,2%
Attività correnti							
Rimanenze	11	87.111	-		90.678	-	
Crediti finanziari	12	1.863	-		396	-	
Attività fiscali correnti	13	7.495	-		9.451	-	
Crediti diversi e altre attività	14	25.618	16	0,1%	22.957	25	0,1%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15	150.306	-		155.471	-	
Totale Attività Correnti		272.394	16	0,0%	278.953	25	0,0%
Attività in via di dismissione		-	-		-	-	
Totale Attività		545.058	43.080	7,9%	555.782	44.982	8,1%
Patrimonio Netto							
Capitale		87.907	-		87.907	-	
Sovrapprezzo di emissione		53.716	-		53.716	-	
Azioni proprie		(11.178)	-		(21.058)	-	
Riserve		89.499	-		86.499	-	
Utile (perdita) di esercizio		3.454	-		16.851	-	
Patrimonio di pertinenza del gruppo	16	223.398	-		223.915	-	
Patrimonio di pertinenza dei terzi	17	24.790	-		23.218	-	
Totale Patrimonio Netto		248.188	-		247.134	-	
Passività non correnti							
Prestiti obbligazionari	18	172.316	-		173.023	-	
Debiti finanziari	19	53.922	-		50.942	-	
Altre passività finanziarie	20	7.585	-		7.550	-	
Fondi per il personale	21	5.136	-		4.787	-	
Passività per imposte differite	22	7.946	-		10.222	-	
Fondi per rischi ed oneri	23	2.260	-		2.282	-	
Debiti diversi e altre passività	24	141	-		141	-	
Totale Passività Non Correnti		249.305	-	0,0%	248.947	-	0,0%
Passività correnti							
Prestiti obbligazionari	25	3.255	-		3.072	-	
Debiti finanziari	26	5.872	-		22.414	-	
Passività fiscali correnti	27	1.589	-		1.626	-	
Debiti diversi e altre passività	28	36.849	295	0,8%	32.588	1.263	3,9%
Totale Passività Correnti		47.565	295	0,6%	59.701	1.263	2,1%
Passività in via di dismissione		-	-		-	-	
Totale Patrimonio Netto e Passivo		545.058	295	0,1%	555.782	1.263	0,2%

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006

Valori in migliaia di Euro

	Note	30.06.2018	di cui parti correlate	% di incidenza	30.06.2017	di cui parti correlate	% di incidenza
Ricavi	29	58.059	39	0,1%	18.869	78	0,4%
Altri proventi	30	1.439	15	1,0%	352	21	6,0%
Variazioni delle rimanenze	31	(3.576)			(3.906)		
Costi per acquisti	32	(18.253)			(1.029)		
Costi per servizi	33	(13.317)	(585)	4,4%	(8.323)	(3.158)	37,9%
Costi per il personale	34	(15.155)	(302)	2,0%	(8.228)	(168)	2,0%
Altri costi	35	(1.313)			(1.255)		
Ammortamenti e rettifiche di valore su attività immateriali	36	(2.768)			(451)		
Accantonamenti al fondo rischi	37	(234)			(92)		
Quota del risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	38	(585)			15.159		
Risultato da transazioni non ricorrenti		-			-		
Risultato Operativo		4.297			11.095		
Proventi finanziari	39	2.082	973	46,7%	2.339	1.490	63,7%
Oneri finanziari	40	(5.185)			(3.812)		
Dividendi	41	215			152		
Utile (Perdite) dalla gestione di attività finanziarie e partecipazioni	42	-			4.937		
Rettifiche di valore attività finanziarie e crediti	43	1.703			(2.275)		
Utile (Perdite) dalla negoziazione di attività finanziarie	44	-			182		
		-			-		
Risultato ante imposte		3.112			12.618		
Imposte sul reddito	45	1.542			(285)		
Utile (perdita) dell'esercizio		4.655			12.334		
Attribuibile a:							
Risultato di Pertinenza di Terzi	46	1.201			(213)		
Risultato di Pertinenza del Gruppo		3.454			12.547		

Note esplicative

1. Forma e contenuto del bilancio

La relazione finanziaria semestrale consolidata è costituita dai prospetti contabili (Situazione Patrimoniale-Finanziaria, Conto economico, Conto economico complessivo, Rendiconto finanziario e Variazioni del patrimonio netto), corredati delle note esplicative. Il conto economico è stato predisposto in linea con i contenuti minimi previsti dallo IAS 1 – Presentazione del bilancio – con destinazione dei costi per natura; la Situazione Patrimoniale-Finanziaria è stata redatta secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività "correnti/non correnti", il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

La relazione finanziaria semestrale consolidata è espressa in migliaia di Euro.

2. Principi contabili significativi e criteri di redazione

2.1 Principi generali

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione europea al 30 giugno 2018, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio semestrale del periodo 1 gennaio 2018 - 30 giugno 2018 è stato predisposto seguendo quanto stabilito dallo IAS 34 "bilanci intermedi". Il bilancio semestrale al 30 giugno 2018 non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2017. Sono altresì presentate le note esplicative secondo l'informativa minima richiesta dallo IAS 34 e le integrazioni ritenute utili per una più chiara comprensione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto sulla base del principio generale del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari. Gli amministratori hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze, come definite dal paragrafo 24 del principio IAS 1, sulla continuità aziendale.

In questo capitolo sono di seguito illustrati i principi generali adottati nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018, come previsto dallo IAS 1.

a) Continuità aziendale

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

b) Competenza economica

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

c) Coerenza di presentazione

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

d) Aggregazione e rilevanza

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

e) Divieto di compensazione

Attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un Principio Contabile Internazionale.

f) Informativa comparativa

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

2.2 Prospetti e schemi di bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dai prospetti contabili (Conto Economico, Conto Economico complessivo, Situazione Patrimoniale-Finanziaria, Rendiconto finanziario e Variazioni di patrimonio netto), corredati delle note esplicative. I prospetti contabili sono stati predisposti in linea con i contenuti minimi previsti dallo IAS 1 – “Presentazione del bilancio”.

Nel prospetto “Altre componenti di conto economico complessivo” sono incluse le componenti del risultato sospese a patrimonio netto quali:

- utili e perdite dalla rideterminazione di attività finanziarie valutate al fair value in contropartita della riserva da valutazione;
- la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari.

Sono, inoltre, evidenziati gli altri utili (perdite) che saranno o non saranno successivamente riclassificati nell’utile (perdita) di periodo.

Le variazioni generate da transazioni con i non-soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l’andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi rilevati) oppure in due separati prospetti: un prospetto che mostra le componenti dell’utile (perdita) del periodo (conto economico) e un secondo prospetto che inizia dall’utile (perdita) di periodo e mostra le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo (Prospetto di conto economico complessivo).

Tali variazioni generate da transazioni con i non-soci devono essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto rispetto alle variazioni generate da transazioni con i soci.

Il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell’andamento del periodo, intitolati rispettivamente “Conto economico” e “Conto economico complessivo”.

Il Conto economico è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte. Il risultato operativo è determinato come differenza tra i ricavi netti ed i costi di natura operativa (questi ultimi inclusivi dei costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti e svalutazioni di attività correnti e non correnti, al netto di eventuali ripristini di valore) e inclusivo di plusvalenze e minusvalenze generate dalla dismissione di attività non correnti. Al fine di consentire una migliore misurabilità dell’andamento della normale gestione operativa, vengono indicate separatamente, ove significative, le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti.

La Situazione Patrimoniale-Finanziaria è redatta secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività tra correnti e non correnti. Le attività e le passività sono classificate come correnti quando rispettano i seguenti criteri:

- le attività correnti sono rappresentate dalla cassa o dalle disponibilità liquide equivalenti, dalle attività che si prevede vengano realizzate, vendute o consumate nel normale svolgimento del ciclo operativo dell’impresa, dalle attività detenute per la negoziazione, o da quelle che si prevede vengano realizzate entro dodici mesi dalla data di chiusura del periodo di riferimento;
- le passività correnti sono quelle che si suppone vengano estinte nel normale svolgimento del ciclo operativo dell’impresa o entro dodici mesi dalla data del bilancio, dalle passività detenute per la negoziazione o da quelle che non hanno un diritto incondizionato al differimento della loro estinzione oltre dodici mesi. Tutte le altre passività devono essere classificate come passività non correnti.

Il prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- destinazione dell'utile (perdita) di periodo del Gruppo ad azionisti terzi;
- ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti;
- ciascuna voce di utile e perdita al netto di eventuali effetti fiscali, che è imputata direttamente a patrimonio netto o ha contropartita in una riserva dello stesso;
- movimentazione della riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita e della riserva di cash flow hedge;
- effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Il Rendiconto finanziario è stato predisposto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato netto è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziari. I proventi e gli oneri relativi alle operazioni di finanziamento a medio/lungo termine ed ai relativi strumenti di copertura, nonché i dividendi corrisposti, sono inclusi nell'attività di finanziamento.

I dati del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato vengono comparati con

- stato patrimoniale: 31 dicembre 2017;
- conto economico: 30 giugno 2017;
- conto economico complessivo: 30 giugno 2017;
- variazioni del patrimonio netto: 30 giugno 2017;
- rendiconto finanziario: 30 giugno 2017.

Si premette che, per effetto del cambio della data di chiusura avvenuto nel precedente esercizio, i dati comparativi della presente relazione finanziaria semestrale si riferiscono ad un semestre (1 gennaio 2017 - 30 giugno 2017) non coincidente con quello oggetto della relazione finanziaria semestrale dello scorso esercizio. Nel precedente esercizio, infatti, avente durata di 15 mesi (1 ottobre 2016 - 31 dicembre 2017), il conto economico del bilancio consolidato semestrale abbreviato era riferito al semestre 1 ottobre 2016 - 31 marzo 2017.

I dati del semestre non risultano pienamente comparabili con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente in considerazione delle variazioni del perimetro di consolidamento. Come più ampiamente indicato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, l'evoluzione di perimetro intervenuta ha avuto anche inevitabili riflessi sulle grandezze contabili consolidate e sulla modalità di rappresentazione delle stesse negli schemi di bilancio e nei riclassificati della relazione sulla gestione. Tali aspetti hanno reso pertanto necessaria una modifica della struttura degli schemi di bilancio e dei riclassificati per rispecchiare il nuovo modello di *business* e la più robusta vocazione industriale del Gruppo. Tale modifica ha operato a partire dal bilancio al 31 dicembre 2017.

Si segnala inoltre che al fine di adempiere alle indicazioni contenute nella Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", sono stati predisposti, in aggiunta ai prospetti obbligatori, appositi prospetti di Conto Economico e della Situazione Patrimoniale-Finanziaria con evidenza degli ammontari delle posizioni o transazioni con parti correlate indicati distintamente dalle rispettive voci di riferimento.

I valori delle voci di bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro.

Fatti intervenuti dopo la chiusura del periodo (IAS 10)

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato autorizzato alla pubblicazione, in accordo al principio contabile IAS 10, dal Consiglio di Amministrazione in data 14 settembre 2018. Si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo.

2.3 Principi contabili adottati dal Gruppo Mittel

Attività immateriali (IAS 38)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Attività immateriali a vita utile indefinita

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

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

Attività materiali (IAS 16)

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

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

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate dalle società del Gruppo sono le seguenti:

- Fabbricati: range tra il 3,0% e il 6,0%
- Automezzi: range tra il 20% e il 25%
- Mobili e arredi: 12%
- Macchine d'ufficio: range tra il 20% e il 33%
- Attrezzature: range tra il 15% e il 40%;
- Impianti generici: 10%;
- Impianti specifici: range tra il 12,5% e il 17,5%;
- Centri di lavoro robotizzati: 22%.

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

I costi capitalizzabili per migliorie su beni di terzi in affitto sono attribuiti alle classi di cespiti cui si riferiscono e ammortizzati al minore tra la durata residua del contratto d'affitto e la vita utile residua della natura di cespite a cui la miglioria è relativa.

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

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

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

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico del periodo.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente con la natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Beni in leasing (IAS 17)

I beni acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria, sono iscritti tra le immobilizzazioni materiali con iscrizione al passivo di un debito finanziario di pari importo.

Il debito viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluso nei canoni contrattualmente previsti, mentre il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene sistematicamente ammortizzato in funzione della vita economico-tecnica del bene stesso, oppure se inferiore in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione.

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto.

Partecipazioni contabilizzate col metodo del patrimonio netto (IAS 28)

Società collegate

La voce include i possessi, detenuti in:

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

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

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

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore di recupero risultasse inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Società a controllo congiunto

L'IFRS 11, in vigore dal 1° gennaio 2014, 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", e ha eliminato la possibilità di adottare il metodo del consolidamento proporzionale, imponendo il passaggio al metodo del patrimonio netto per il consolidamento delle entità a controllo congiunto.

Attività finanziarie (IAS 32 e IFRS 9)

Al momento della rilevazione iniziale, un'attività finanziaria può essere classificata come:

- (i) attività misurate al costo ammortizzato – "*Hold to Collect*",
- (ii) attività misurate al *fair value* con imputazione a conto economico – "*Trading/Other*" e, infine,
- (iii) attività misurate al *fair value* con imputazione a patrimonio netto – "*Hold to Collect & Sale*".

La classificazione operata dal Gruppo si basa sul modello di business dell'entità per la gestione delle attività finanziarie e sulle caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Con riferimento al modello di *business*, lo stesso viene determinato dalla Società ai fini contabili, al fine di riflettere il modo in cui le attività finanziarie sono effettivamente gestite per perseguire gli obiettivi aziendali.

Per quanto riguarda le caratteristiche dei *cash flow* contrattuali, queste sono verificate mediante il Test SPPI ("*Solely Payments of Principal and Interest on the principal amount outstanding*"), introdotto dal nuovo Principio contabile IFRS 9 al fine di verificare se un'attività finanziaria possa essere considerata un "contratto base di concessione del credito" e quindi i flussi finanziari contrattuali consistano esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi maturati sull'importo del capitale da restituire.

Crediti (attività valutate al costo ammortizzato)

Un credito deve essere valutato al costo ammortizzato se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni e non è designato al FVTPL:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è il possesso delle attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei relativi flussi finanziari contrattuali; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

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

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

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

Il costo ammortizzato viene diminuito delle perdite per riduzione di valore. Gli interessi attivi, gli utili e le perdite su cambi e le perdite per riduzione di valore sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio così come gli eventuali utili o perdite da eliminazione contabile.

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

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

I crediti, a seconda della natura e della scadenza, sono classificati nelle seguenti voci:

- crediti finanziari;
- crediti diversi e altre attività.

Ove al momento dell'iscrizione, l'esigibilità del credito sia contrattualmente fissata oltre l'esercizio successivo, gli stessi sono classificati nell'attivo "non corrente". I crediti con scadenza entro l'esercizio successivo sono classificati nell'attivo "corrente".

Altre attività finanziarie – attività valutate al FVOCI

Un'attività finanziaria deve essere valutata al FVOCI se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni e non è designata al FVTPL:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Al momento della rilevazione iniziale di un titolo di capitale non detenuto per finalità di trading, il Gruppo può compiere la scelta irrevocabile di presentare le variazioni successive del fair value nelle altre componenti del conto economico complessivo. Tale scelta viene effettuata per ciascun investimento.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento. La valutazione iniziale avviene al fair value, cui vengono aggiunti i costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione dell'attività finanziaria.

La valutazione successiva di tale categoria di attività finanziarie avviene al fair value:

- per i titoli di debito, gli interessi attivi calcolati in conformità al metodo dell'interesse effettivo, gli utili e le perdite su cambi e le perdite per riduzione di valore sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio. Gli altri utili e perdite netti sono rilevati nelle altre componenti del conto economico complessivo. Al momento dell'eliminazione contabile, gli utili o le perdite accumulate nelle altre componenti del conto economico complessivo sono riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio

- per i titoli di capitale, i dividendi sono rilevati nell'utile/(perdita) d'esercizio a meno che rappresentino chiaramente un recupero di parte del costo dell'investimento. Gli altri utili e perdite nette sono rilevati nelle altre componenti del conto economico complessivo e non sono mai riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

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

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

Le attività finanziarie appartenenti alla categoria, a seconda della tempistica ipotizzata di realizzo (entro o oltre i dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio), sono classificate nella voce "Altre attività finanziarie" dell'attivo corrente o non corrente.

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

Altre attività finanziarie – attività valutate al FVTPL

Tutte le attività finanziarie non classificate come valutate al costo ammortizzato o al FVOCI, come indicato in precedenza, sono valutate al FVTPL. Sono compresi tutti gli strumenti finanziari derivati. Al momento della rilevazione iniziale, il Gruppo può designare irrevocabilmente l'attività finanziaria come valutata al FVTPL se così facendo elimina o riduce significativamente un'asimmetria contabile che altrimenti risulterebbe dalla valutazione dell'attività finanziaria al costo ammortizzato o al FVOCI.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento. La valutazione iniziale avviene al *fair value*.

La valutazione successiva avviene al *fair value*. Gli utili e le perdite nette, compresi i dividendi o gli interessi ricevuti, sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

Per la distinzione dei livelli di gerarchia del *fair value*, si rimanda a quanto precedentemente esposto in relazione alle attività valutate al FVOCI.

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 7, IAS 32 e IFRS 9)

Le disponibilità liquide comprendono depositi bancari, depositi postali, denaro e valori in cassa e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

Rimanenze (IAS 2)

Rimanenze immobiliari

Le rimanenze immobiliari sono costituite da terreni, immobili in costruzione-ristrutturazione e immobili ultimati in vendita.

L'iscrizione iniziale delle rimanenze di immobili ultimati destinati alla vendita avviene al momento del sostenimento dei costi direttamente imputabili alla commessa in costruzione. All'atto della rilevazione iniziale, le rimanenze immobiliari sono valutate al costo, aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari sostenuti capitalizzabili.

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

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

Successivamente alla rilevazione iniziale, le rimanenze immobiliari destinate alla vendita continuano ad essere valutate al minore tra il costo (aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari, nella misura eventualmente capitalizzabile) ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia e adeguatamente rettificato per rappresentare le prospettive e le tempistiche di effettivo smobilizzo.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative, degli oneri finanziari capitalizzabili, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

Rimanenze di materie prime, merci, semilavorati e prodotti finiti

Le rimanenze di materie prime, merci, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo. La valutazione delle rimanenze di magazzino al costo include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi). Il costo delle rimanenze di beni fungibili viene attribuito adottando il metodo FIFO (*first in, first out*) o il metodo del costo medio ponderato. Tecniche semplificate di determinazione del costo delle rimanenze, quali il metodo dei costi standard, possono essere impiegate per praticità se i risultati approssimano il costo. Il Gruppo utilizza il medesimo metodo di determinazione del costo per tutte le rimanenze aventi natura e utilizzo simili. Per rimanenze con natura o uso diverso, diversi metodi di determinazione del costo possono essere giustificati. Sono calcolati fondi svalutazione per tutte le rimanenze considerate obsolete o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo. Il valore di realizzo rappresenta il prezzo stimato di vendita nel corso della normale gestione, al netto di tutti i costi stimati per il completamento del bene e dei costi di vendita e di distribuzione che si dovranno sostenere.

Attività e Passività possedute per la vendita e attività operative cessate (IFRS 5)

Le Attività e Passività destinate alla vendita e *Discontinued Operation* sono classificate come tali se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo.

Tali condizioni sono considerate avverate nel momento in cui la vendita o la discontinuità del gruppo di attività in dismissione sono considerati altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita quando le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Le attività non correnti destinate alla dismissione, i gruppi in dismissione e le attività operative cessate il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo

continuativo, sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

In particolare, per gruppo in dismissione (*disposal group*) si intende un insieme di attività e passività direttamente correlate destinate alla dismissione nell'ambito di un'unica operazione.

Le attività operative cessate (*discontinued operations*) sono, invece, costituite da una significativa componente del gruppo, quale ad esempio un importante ramo autonomo di attività o area geografica di attività o una controllata acquisita esclusivamente in funzione di una rivendita.

In conformità agli IFRS, i dati relativi alle attività non correnti destinate alla dismissione, i gruppi in dismissione e le attività operative cessate vengono presentati in due specifiche voci della Situazione patrimoniale-finanziaria: attività possedute per la vendita e passività direttamente associate ad attività possedute per la vendita.

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.

Con esclusivo riferimento ad eventuali attività operative cessate, i risultati economici netti da esse conseguite nelle more del processo di dismissione, le plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla dismissione stessa e i corrispondenti dati comparativi dell'esercizio/periodo precedente vengono presentati in una specifica voce del Conto economico: utile (perdita) netto da attività cessate/destinate ad essere cedute.

Per quanto, invece, riguarda le plusvalenze/minusvalenze rilevate a seguito della valutazione al *fair value* al netto dei costi di vendita o dalla dismissione delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come "*held for sale*" ai sensi dell'IFRS 5, è stata creata una voce specifica di Conto economico denominata "Risultato da transazioni non ricorrenti" compresa nel risultato delle attività operative, come meglio descritto nel precedente paragrafo Schemi di bilancio.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie:

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

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo 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;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

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

Passività finanziarie:

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

Debiti e Prestiti obbligazionari (IAS 32 e IFRS 9)

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

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

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

I debiti, a seconda della natura e della scadenza, sono classificati nelle seguenti voci:

- prestiti obbligazionari;
- debiti finanziari;
- debiti diversi e altre passività.

Ove al momento dell'iscrizione, l'esigibilità del debito sia contrattualmente fissata oltre all'esercizio successivo, gli stessi sono classificati nel passivo "non corrente". I debiti con scadenza entro l'esercizio successivo o indeterminata vanno classificati nel passivo "corrente".

Altre passività finanziarie (IAS 32 e IFRS 9)

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene alla data di regolamento sia per i titoli di debito che per i contratti derivati.

All'atto della rilevazione iniziale, le passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al loro *fair value* che corrisponde normalmente al corrispettivo incassato senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso che sono invece imputati direttamente a conto economico.

In questa categoria sono classificati i titoli di debito ed il valore negativo dei contratti derivati ad eccezione di quelli designati come strumenti di copertura.

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

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato, quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, attualizzazione di flussi di cassa futuri, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Le passività finanziarie vengono cancellate quando risultano scadute od estinte anche a fronte di acquisti di pari titoli. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare pagato per acquistarla viene registrato a conto economico.

Strumenti finanziari derivati di copertura (IAS 32 e 39)

Si segnala preliminarmente la scelta adottata dalla società di mantenere i requisiti di hedge accounting previsti dallo IAS 39 in attesa della definitiva omologazione (al momento non ancora avvenuta) del pilastro dell'IFRS 9 che regola tale tematica.

Le tipologie di operazioni di copertura sono le seguenti:

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

I derivati di copertura sono valutati al *fair value* e iscritti nelle voci "altre attività finanziarie" e "altre passività finanziarie"; in particolare:

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

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

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

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

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

La verifica dell'efficacia della copertura avviene in fase iniziale mediante l'esecuzione del test prospettico ed in occasione della redazione del bilancio annuale mediante l'esecuzione del test retrospettivo e prospettico; l'esito di tale test giustifica l'applicazione della contabilizzazione di copertura in quanto dimostra la sua attesa efficacia.

Fondi per il personale (IAS 19)

Il TFR è considerato quale programma a benefici definiti. I benefici garantiti ai dipendenti sono riconosciuti mensilmente con la maturazione ed erogati in coincidenza della cessazione del rapporto di lavoro.

L'indennità di fine rapporto viene accantonata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data del bilancio. L'accantonamento rispecchia l'effettivo debito nei confronti dei dipendenti, sulla base dell'anzianità maturata e delle retribuzioni corrisposte, ricalcolato sulla base del suo valore attuariale. Le valutazioni attuariali adottate sono le migliori stime riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro.

Ai fini dell'attualizzazione, la società utilizza il metodo della proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevate a riserva di valutazione a seguito dell'adozione del principio contabile IAS19 Revised.

Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali (IFRS 2)

Nell'ambito dei piani di incentivazione a medio-lungo termine sono previsti accordi a favore dell'Amministratore delegato di Mittel S.p.A e di parte del management, con pagamenti basati su azioni rappresentative del capitale, che consistono nell'assegnazione di diritti che attribuiscono ai beneficiari, subordinatamente all'avverarsi delle condizioni stabilite, il diritto di ottenere al termine dell'ultimo anno di vesting, l'equivalente monetario o in azioni della Società a discrezione del Consiglio di Amministrazione.

In particolare, il piano di incentivazione variabile di lungo periodo è basato sull'assegnazione di Stock Appreciation Rights (SARs) il cui valore dipende dall'andamento del titolo azionario Mittel S.p.A.. Tale piano prevede che i beneficiari, subordinatamente all'avverarsi delle condizioni stabilite, possano ottenere l'equivalente monetario o in titoli azionari dell'incremento di valore dell'azione ordinaria della Società.

Il *fair value* delle operazioni con pagamenti basati su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale è rilevato come costo a conto economico nella voce costo del personale o di servizi in contropartita della voce di patrimonio netto secondo il criterio di competenza in proporzione al periodo in cui viene fornita la prestazione e in considerazione delle condizioni stabilite dal regolamento dei Piani di incentivazione che attribuiscono alla Società l'opzione di scegliere tra il regolamento per cassa o l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale.

Azioni proprie (IAS 32)

Le azioni proprie presenti in portafoglio sono dedotte dal patrimonio netto. Nessun utile o perdita derivante da acquisto, vendita, emissione o cancellazione di azioni proprie viene iscritto al conto economico. Le differenze tra prezzo di acquisto e di vendita derivanti da tali transazioni sono registrate tra le riserve del patrimonio netto.

Aggregazioni di imprese e Avviamento

Un'aggregazione di imprese consiste in un'unione di imprese o attività aziendali distinte in un unico soggetto tenuto alla redazione del bilancio.

L'aggregazione di imprese può dar luogo ad un legame partecipativo tra capogruppo (acquirente) e controllata (acquisita) ovvero può anche prevedere l'acquisto dell'attivo netto di un'altra impresa, incluso l'eventuale avviamento.

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

Gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale sono rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

I corrispettivi sottoposti a condizione sono considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni di tale *fair value* sono rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro dodici mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni sono rilevate a conto economico.

L'avviamento risultante dall'acquisizione è da allocare ad unità di business generatrici di flussi finanziari (CGU) in cui viene scorporata l'attività dell'aggregazione aziendale, in quanto l'avviamento non è in grado di produrre flussi di cassa in modo autonomo. Il principio contabile internazionale IAS 36 prevede che ogni CGU o gruppo di CGU al quale l'avviamento è allocabile deve rappresentare il livello inferiore al quale l'impresa controlla ai fini gestionali l'avviamento medesimo e non può comunque essere superiore ad un segmento per il quale l'impresa presenta informazioni disaggregate ai sensi dell'IFRS 8 'Settori Operativi'.

L'eventuale differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota parte di spettanza del Gruppo del *fair value* di attività, passività e passività potenziali identificabili all'acquisto è rilevata come avviamento. Qualora la differenza sia negativa, viene direttamente registrata a Conto Economico.

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

Qualora un'aggregazione di imprese sia realizzata in più fasi con acquisti successivi di azioni, ogni fase viene valutata separatamente utilizzando il costo e le informazioni relative al *fair value* delle attività, passività e passività potenziali alla data di ciascuna operazione per determinare l'importo della eventuale differenza.

L'allocazione iniziale alle attività, passività di cui sopra, avvalendosi dell'opzione di cui all'IFRS 3, può essere determinata provvisoriamente entro la fine dell'esercizio in cui l'operazione è stata realizzata, ed è possibile rilevare la rettifica di valori provvisoriamente assegnati nella contabilizzazione iniziale entro dodici mesi dalla data di acquisizione del controllo.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate. L'avviamento è sempre riferito ad attività reddituali identificate la cui capacità di reddito e di generazione di flussi di cassa viene costantemente monitorata ai fini della sua valutazione (*impairment test*).

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dall'IFRS 9 (per partecipazioni non qualificate), oppure secondo lo IAS 28 (per partecipazioni in società collegate o joint venture), è trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione è pertanto valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, è imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, è riclassificato nel conto economico. Il *goodwill* o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare

concluso con la successiva acquisizione è determinato come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

La contabilizzazione dell'acquisizione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate sono considerate come transazioni con i soci e, pertanto, le differenze tra i costi di acquisizione ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisite sono imputate al patrimonio netto di gruppo.

Parimenti, le vendite di quote di minoranza senza perdita del controllo non generano utili/perdite nel conto economico ma variazioni del patrimonio netto di Gruppo.

Imposte sul reddito (IAS 12)

Sono rilevati gli effetti relativi alle imposte correnti e differite calcolate nel rispetto della legislazione fiscale nazionale in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate, applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

In particolare la fiscalità corrente accoglie il saldo netto tra le passività correnti dell'esercizio e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o del complesso delle società aderenti, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale operando le compensazioni a livello di medesima imposta e per ciascun esercizio tenendo conto del profilo temporale di rientro previsto.

Negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili risultano superiori alle differenze temporanee tassabili, le relative imposte anticipate sono iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale tra le attività fiscali anticipate. Per contro, negli esercizi in cui le differenze temporanee tassabili risultano superiori alle differenze temporanee deducibili, le relative imposte differite sono iscritte nel passivo dello stato patrimoniale tra le passività fiscali differite.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo. Oltre allo stanziamento delle partite fiscali correnti e differite/anticipate, il Gruppo provvede a presidiare, in coerenza con il principio IAS 37, eventuali rischi che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

Accantonamenti per rischi ed oneri (IAS 37)

Gli accantonamenti al fondo per rischi ed oneri vengono effettuati esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati. L'accantonamento al fondo è rilevato a conto economico. A conto economico sono rilevati anche gli interessi passivi maturati sui fondi che sono stati oggetto di attualizzazione.

Gli "altri fondi" comprendono eventualmente gli stanziamenti a fronte delle perdite presunte sulle cause passive, incluse le eventuali azioni revocatorie; gli esborsi stimati a fronte di reclami della clientela su attività; altri eventuali esborsi stimati a fronte di obbligazioni legali o implicite esistenti alla chiusura dell'esercizio.

Riconoscimento dei ricavi (IFRS 15)

Vendite di prodotti e servizi

I ricavi per la vendita di prodotti o servizi vengono rilevati nel momento in cui vengono soddisfatte le obbligazioni previste nei relativi contratti. In particolare per il riconoscimento dei ricavi sono previsti i seguenti passaggi fondamentali:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle performance obligations contenute nel contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle performance obligations contenute nel contratto;
- la rilevazione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Per contratto si intende l'accordo tra due o più parti che crea diritti e obbligazioni esigibili. L'esigibilità dei diritti e delle obbligazioni nel contratto è disciplinata dalla legge. Il contratto può essere scritto, orale o derivare implicitamente dalle pratiche commerciali abituali dell'entità.

All'inizio del contratto vengono valutati i beni o servizi promessi nel contratto concluso con il cliente e viene individuata come obbligazione di fare ogni promessa di trasferire al cliente:

- un bene o un servizio (o una combinazione di beni e servizi) distinto o
- una serie di beni o servizi distinti che sono sostanzialmente simili e che seguono lo stesso modello di trasferimento al cliente.

Per determinare il prezzo dell'operazione viene tenuto conto dei termini del contratto e delle sue pratiche commerciali abituali. Il prezzo dell'operazione è l'importo del corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi, esclusi gli importi riscossi per conto terzi (per esempio, imposte sulle vendite). Il corrispettivo promesso nel contratto con il cliente può includere importi fissi, importi variabili o entrambi. Per stimare l'importo del corrispettivo variabile, il Gruppo valuta l'utilizzo di uno dei due metodi seguenti, scegliendo di volta in volta il metodo che consente di prevedere meglio l'importo del corrispettivo al quale avrà diritto:

- il valore atteso, ossia la somma degli importi ponderati per le probabilità in una forchetta di possibili importi del corrispettivo;
- l'importo più probabile, ossia l'importo più probabile in una forchetta di possibili importi del corrispettivo (ossia, il risultato più probabile del contratto).

Nel prezzo dell'operazione viene incluso in tutto o in parte l'importo del corrispettivo variabile solo nella misura in cui è altamente probabile che quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata al corrispettivo variabile non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi cumulati rilevati.

Nel determinare il prezzo dell'operazione, l'entità deve rettificare l'importo promesso del corrispettivo per tener conto degli effetti del valore temporale del denaro se i termini di pagamento concordati dalle parti del contratto (esplicitamente o implicitamente) offrono al cliente o all'entità un beneficio significativo in termini di finanziamento del trasferimento al cliente dei beni o servizi. In tal caso, il contratto contiene una componente di finanziamento significativa.

Per la ripartizione del prezzo dell'operazione viene attribuito ad ogni obbligazione di fare (o ad ogni bene o servizio distinto) un importo che rifletta l'importo del corrispettivo a cui l'entità si aspetta di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi. Per conseguire l'obiettivo della ripartizione viene eventualmente ripartito il prezzo dell'operazione tra ciascuna delle obbligazioni di fare individuate nel contratto sulla base del relativo prezzo di vendita stand alone.

La rilevazione dei ricavi avviene quando (o man mano che) viene adempiuta l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio (ossia l'attività) promesso. L'attività è trasferita quando (o man mano che) il cliente ne acquisisce il controllo. Il controllo del bene o servizio viene trasferito nel corso del tempo, e pertanto adempie l'obbligazione di fare e rileva i ricavi nel corso del tempo, se è soddisfatto uno dei seguenti criteri:

- il cliente simultaneamente riceve e utilizza i benefici derivanti dalla prestazione del Gruppo man mano che quest'ultima la effettua;
- la prestazione del Gruppo crea o migliora l'attività (per esempio, lavori in corso) che il cliente controlla man mano che l'attività è creata o migliorata o
- la prestazione del Gruppo non crea un'attività che presenta un uso alternativo per il Gruppo stesso.

Per ogni obbligazione di fare adempiuta nel corso del tempo, il Gruppo rileva i ricavi nel corso del tempo, valutando i progressi verso l'adempimento completo dell'obbligazione di fare.

Interessi

Gli interessi sono riconosciuti pro-rata temporis sulla base del tasso d'interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato.

Dividendi

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

Utile per azione (IAS 33)

L'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli Azionisti possessori di azioni ordinarie della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, derivanti ad esempio dalla possibilità di esercizio dei piani di stock option assegnati, che possono determinare un effetto diluitivo.

Uso di stime

La redazione della relazione finanziaria semestrale consolidata e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività iscritte e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali.

Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia per il periodo corrente, sia su quelli futuri.

Le voci di bilancio principalmente interessate da questo processo estimativo sono il *goodwill*, le imposte differite, il *fair value* degli strumenti finanziari e il fondo rischi ed oneri.

Si rimanda alle specifiche aree per maggiori dettagli.

Principali fonti di incertezze nell'effettuazione delle stime di bilancio

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal Gruppo nel processo di applicazione degli IAS/IFRS.

Scelte discrezionali nel processo di applicazione dei principi contabili

Perdite per riduzioni di valore - crediti e altre attività finanziarie

In seguito alla prima applicazione dell'IFRS 9, il Gruppo applica il modello previsionale della 'perdita attesa su crediti' ('*expected credit loss*' o 'ECL') previsto dal nuovo standard, in sostituzione del modello della 'perdita sostenuta' ('*incurred loss*') previsto dallo IAS 39.

Il nuovo modello di perdita per riduzione di valore si applica alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al FVOCI, fatta eccezione per i titoli di capitale e le attività derivanti da contratti con i clienti. Le attività finanziarie valutate a costo ammortizzato comprendono i crediti finanziari e commerciali, le disponibilità liquide equivalenti e i titoli di debito.

Nello specifico il nuovo principio contabile stabilisce che, per le attività finanziarie non valutate al *fair value* con impatti a conto economico, le rettifiche di valore vengano determinate sulla base della perdita attesa a 12 mesi e, nel caso in cui si osservi un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale, sulla base della perdita attesa determinata su tutta la vita residua dello strumento finanziario. Sulla base di tali elementi, le attività finanziarie vengono ricondotte a tre *staging*:

- nello *stage 1* sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali non si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale. In tal caso verrà calcolato un ECL a 12 mesi, ossia le ECL derivanti da possibili inadempienze nell'arco di dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;
- nello *stage 2* sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale. In tal caso verranno applicate le ECL c.d. "*lifetime*", ossia le ECL derivanti da tutte le possibili inadempienze lungo la vita attesa di uno strumento finanziario;
- nello *stage 3* sono ricompresi gli strumenti finanziari deteriorati. La valutazione verrà determinata in modo analitico sulla base della perdita calcolata sulla vita residua dello strumento.

Per maggiori informazioni sulla metodologia utilizzata per l'applicazione del modello della perdita attestata nel processo di impairment, si rimanda all'apposito paragrafo (2.4) dedicato alla prima applicazione dell'IFRS 9.

Valore recuperabile delle attività non correnti (incluso il goodwill)

Le attività non correnti includono le attività materiali ed immateriali (incluso l'avviamento), le partecipazioni e le altre attività finanziarie. Il management rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedano tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani del Gruppo.

Realizzabilità delle imposte differite attive

Il Gruppo rileva imposte differite attive fino al valore per cui ne ritiene probabile il recupero anche tenuto conto di un ulteriore peggioramento delle assunzioni previste su di un arco temporale di medio termine e del fatto che le imposte differite attive nette, così stanziata, si riferiscono a differenze temporanee/perdite fiscali che possono essere recuperate.

Le previsioni sono basate sui redditi imponibili generabili con ragionevole certezza alla luce dei risultati di budget e le previsioni per gli anni successivi che considerano la ragionevole aspettativa di attuazione delle operazioni programmate.

Si evidenzia che il Gruppo non ha provveduto allo stanziamento delle imposte differite attive, sulle perdite fiscali, se non nei limiti dell'importo iscritto tra le imposte correnti considerato recuperabile nell'esercizio attraverso il compenso spettante ai sensi di quanto previsto nel contratto di consolidato fiscale.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato nella nota numero 10.

Crediti

Per i crediti e le altre attività sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare l'eventuale esistenza di evidenze obiettive che le stesse abbiano subito una riduzione di valore. In particolare, nella valutazione dei crediti si tiene conto della solvibilità dei creditori nonché delle caratteristiche di rischio creditizio che è indicativo della capacità di pagamento dei singoli debitori. Le eventuali perdite di valore sono rilevate come costo nel conto economico dell'esercizio.

In questa categoria rientrano i crediti e i finanziamenti non correnti, i crediti commerciali e gli altri crediti originati dal Gruppo. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, delle perdite e degli incassi.

Passività potenziali

Il Gruppo è soggetto a cause legali in relazione alle quali, considerando le incertezze ad esse inerenti, risulta difficile prevedere con certezza l'esborso che deriverà da tali controversie. Le cause e i contenziosi derivano da problematiche legali complesse, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa. Il Gruppo accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriverebbero può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Cambiamenti di stime contabili

Ai sensi dello IAS 8, i cambiamenti di stime contabili sono imputati prospetticamente a conto economico a partire dall'esercizio in cui sono adottati. Si evidenzia che il periodo 1° gennaio 2018 – 30 giugno 2018 non è stato caratterizzato da mutamenti nei criteri di stima già applicati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Cambiamenti di principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dall'1 gennaio 2018

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dall'1 gennaio 2018:

- Principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – Revenue e IAS 11 – Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers e SIC 31 – Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti, ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;
 - l'identificazione delle performance obligations contenute nel contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l'allocazione del prezzo alle performance obligations contenute nel contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018. L'adozione dell'IFRS 15 non ha comportato necessità di aggiustamenti nella modalità e nella tempistica di contabilizzazione dei ricavi all'interno del Gruppo e non ha comportato pertanto impatti sui saldi contabili consolidati.

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

Il nuovo principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018. Si rimanda all'apposito paragrafo per 2.4 per una descrizione dettagliata delle modalità con le quali il Gruppo ha adottato il nuovo principio e per l'informativa richiesta in sede di prima applicazione.

- Emendamento all'IFRS 2 “Classification and measurement of share-based payment transactions” (pubblicato in data 20 giugno 2016), che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle vesting conditions in presenza di cash-settled share-based payments, alla classificazione di share-based payments con caratteristiche di net settlement e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno share-based payment che ne modificano la classificazione da cash-settled a equity-settled. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Documento “Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle”, pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters, IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures – Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice, IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard) che integrano parzialmente i principi preesistenti. La maggior parte delle modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamento allo IAS 40 “Transfers of Investment Property” (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un’entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c’è l’evidenza che si sia verificato un cambiamento d’uso dell’immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di un’entità. Tali modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Interpretazione IFRIC 22 “Foreign Currency Transactions and Advance Consideration” (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L’interpretazione ha l’obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un’entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L’IFRIC 22 è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018. L’adozione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Il Gruppo non ha applicato i seguenti Principi, nuovi ed emendati, emessi, ma non ancora in vigore:

- Principio IFRS 16 – Leases (pubblicato in data 13 gennaio 2016), destinato a sostituire il principio IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease.
Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per la fornitura di servizi, individuando quali discriminanti: l’identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall’uso del bene e il diritto di dirigere l’uso del bene sottostante il contratto.
Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l’iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell’attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i “low-value assets” (vale a dire i contratti di leasing aventi ad oggetto delle attività di valore inferiore ad Euro 5.000) e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.
Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un’applicazione anticipata. Gli amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 16 possa avere un impatto significativo sugli importi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un’analisi dettagliata dei relativi contratti.
- Emendamento all’IFRS 9 “Prepayment Features with Negative Compensation (pubblicato in data 12 ottobre 2017). Tale documento specifica che gli strumenti che prevedono un rimborso anticipato potrebbero rispettare il test “SPPI” anche nel caso in cui la “reasonable additional compensation” da corrispondere in caso di rimborso anticipato sia una “negative compensation” per il soggetto

finanziatore. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC non ancora omologati dall'Unione Europea

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

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts. L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. Lo IASB ha sviluppato lo standard per eliminare incongruenze e debolezze delle politiche contabili esistenti, fornendo un quadro unico principle-based per tenere conto di tutti i tipi di contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione che un assicuratore detiene. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2021 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le entità che applicano l'IFRS 9 – Financial Instruments e l'IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers.
- In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il documento interpretativo IFRIC 23 – Uncertainty over Income Tax Treatments. Il documento affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito. Il documento prevede che le incertezze nella determinazione delle passività o attività per imposte vengano riflesse in bilancio solamente quando è probabile che l'entità pagherà o recupererà l'importo in questione. Inoltre, il documento non contiene alcun nuovo obbligo d'informativa ma sottolinea che l'entità dovrà stabilire se sarà necessario fornire informazioni sulle considerazioni fatte dal management e relative all'incertezza inerente alla contabilizzazione delle imposte, in accordo con quanto prevede lo IAS 1. La nuova interpretazione si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo IAS 28 “Long-term Interests in Associates and Joint Ventures” (pubblicato in data 12 ottobre 2017)”. Tale documento chiarisce la necessità di applicare l'IFRS 9, inclusi i requisiti legati all'impairment, alle altre interessenze a lungo termine in società collegate e joint venture per le quali non si applica il metodo del patrimonio netto. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Documento “Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle”, pubblicato in data 12 dicembre 2017 (tra cui IFRS 3 Business Combinations e IFRS 11 Joint Arrangements – Remeasurement of previously held interest in a joint operation, IAS 12 Income Taxes – Income tax consequences of payments on financial instruments classified as equity, IAS 23 Borrowing costs Disclosure of Interests in Other Entities – Borrowing costs eligible for capitalisation) che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo IAS 19 “Plant Amendment, Curtailment or Settlement” (pubblicato in data 7 febbraio 2018). Il documento chiarisce come un'entità debba rilevare una modifica (i.e. un curtailment o un settlement) di un piano a benefici definiti. Le modifiche richiedono all'entità di aggiornare le proprie ipotesi e rimisurare la passività o l'attività netta riveniente dal piano. Gli emendamenti chiariscono che dopo il verificarsi di tale evento, un'entità utilizzi ipotesi aggiornate per misurare il current service cost e gli interessi per il resto del periodo di riferimento successivo all'evento. Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 “Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture” (pubblicato in data 11 settembre 2014). Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o

collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, per le quali tuttavia non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti fino a quando il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata.

2.4 Impatti derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari

2.4.1 Premessa

L'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 9

Il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 ed omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 2067/2016, introduce nuove disposizioni per la rilevazione e la valutazione delle attività finanziarie, delle passività finanziarie e di alcuni contratti per la compravendita di elementi non finanziari. Il principio sostituisce, a partire dal 1° gennaio 2018, lo IAS 39, che fino al 31 dicembre 2017 ha disciplinato la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

I pilastri IFRS 9 e le principali differenze rispetto allo IAS 39

I tre pilastri su cui si fonda il nuovo principio risultano i seguenti:

- classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
- perdite per riduzione di valore delle attività finanziarie (impairment);
- hedge accounting.

Nel seguito, in considerazione della scelta adottata dalla società di mantenere i requisiti di hedge accounting previsti dallo IAS 39 in attesa della definitiva omologazione di tale pilastro (al momento non ancora avvenuta), si descrivono gli elementi salienti dei primi due pillar, illustrandone le caratteristiche principali, rispetto ai requirement dello IAS 39.

Classificazione – Attività finanziarie e passività finanziarie

L'IFRS 9 mantiene in sostanza le disposizioni dello IAS 39 per la classificazione e valutazione delle passività finanziarie. Di contro, per le attività finanziarie, il nuovo principio elimina le categorie previste dallo IAS 39 ossia, detenute fino a scadenza, finanziamenti e crediti e disponibili per la vendita.

In base al nuovo principio IFRS 9, momento della rilevazione iniziale, un'attività finanziaria viene classificata in base alla sua valutazione: (i) attività misurate al costo ammortizzato – “Hold to Collect”, (ii) attività misurate al fair value con imputazione a conto economico – “Trading/Other” e, infine, (iii) attività misurate al fair value con imputazione a patrimonio netto – “Hold to Collect & Sale”.

La classificazione prevista dal principio si basa sul modello di business dell'entità per la gestione delle attività finanziarie e sulle caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Con riferimento ai modelli di business, lo stesso viene determinato dalla Società ai fini contabili, al fine di riflettere il modo in cui le attività finanziarie sono effettivamente gestite per perseguire gli obiettivi aziendali.

Per quanto riguarda le caratteristiche dei cash flow contrattuali, queste sono verificate mediante il Test SPPI (“Solely Payments of Principal and Interest on the principal amount outstanding”), introdotto dal nuovo Principio contabile IFRS 9 al fine di verificare se un'attività finanziaria possa essere considerata un “contratto base di concessione del credito” e quindi i flussi finanziari contrattuali consistano esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi maturati sull'importo del capitale da restituire.

Un'attività finanziaria deve essere valutata al costo ammortizzato se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni e non è designata al FVTPL:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è il possesso delle attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei relativi flussi finanziari contrattuali; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Un'attività finanziaria deve essere valutata al FVOCI se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni e non è designata al FVTPL:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Al momento della rilevazione iniziale di un titolo di capitale non detenuto per finalità di trading, il Gruppo può compiere la scelta irrevocabile di presentare le variazioni successive del fair value nelle altre componenti del conto economico complessivo. Tale scelta viene effettuata per ciascun investimento.

Tutte le attività finanziarie non classificate come valutate al costo ammortizzato o al FVOCI, come indicato in precedenza, sono valutate al FVTPL. Sono compresi tutti gli strumenti finanziari derivati. Al momento della rilevazione iniziale, il Gruppo può designare irrevocabilmente l'attività finanziaria come valutata al FVTPL se così facendo elimina o riduce significativamente un'asimmetria contabile che altrimenti risulterebbe dalla valutazione dell'attività finanziaria al costo ammortizzato o al FVOCI.

Fatta eccezione per i crediti commerciali senza una significativa componente di finanziamento che sono valutati inizialmente al prezzo dell'operazione, le attività finanziarie sono valutate inizialmente al fair value più, nel caso di attività finanziarie non valutate al FVTPL, i costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione dell'attività finanziaria.

I criteri di valutazione seguenti si applicano alla valutazione successiva delle attività finanziarie.

a) Attività finanziarie valutate al FVTPL

Queste attività sono valutate al fair value. Gli utili e le perdite nette, compresi i dividendi o gli interessi ricevuti, sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

b) Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Queste attività sono valutate al costo ammortizzato in conformità al criterio dell'interesse effettivo. Il costo ammortizzato viene diminuito delle perdite per riduzione di valore. Gli interessi attivi, gli utili e le perdite su cambi e le perdite per riduzione di valore sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio così come gli eventuali utili o perdite da eliminazione contabile.

c) Titoli di debito valutati al FVOCI

Queste attività sono valutate al fair value. Gli interessi attivi calcolati in conformità al metodo dell'interesse effettivo, gli utili e le perdite su cambi e le perdite per riduzione di valore sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio. Gli altri utili e perdite netti sono rilevati nelle altre componenti del conto economico complessivo. Al momento dell'eliminazione contabile, gli utili o le perdite accumulate nelle altre componenti del conto economico complessivo sono riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

d) Titoli di capitale valutati al FVOCI

Queste attività sono valutate al fair value. I dividendi sono rilevati nell'utile/(perdita) d'esercizio a meno che rappresentino chiaramente un recupero di parte del costo dell'investimento. Gli altri utili e perdite nette sono rilevati nelle altre componenti del conto economico complessivo e non sono mai riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

Perdite per riduzione di valore – Attività finanziarie (Impairment)

L'IFRS 9 sostituisce il modello della 'perdita sostenuta' ('incurred loss') previsto dallo IAS 39 con un modello previsionale della 'perdita attesa su crediti' ('expected credit loss' o 'ECL').

Il nuovo modello di perdita per riduzione di valore si applica alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al FVOCI, fatta eccezione per i titoli di capitale e le attività derivanti da contratti con i clienti. Le attività finanziarie valutate a costo ammortizzato comprendono i crediti finanziari e commerciali, le disponibilità liquide equivalenti e i titoli di debito.

Nello specifico il nuovo principio contabile stabilisce che, per le attività finanziarie non valutate al fair value con impatti a conto economico, le rettifiche di valore vengano determinate sulla base della perdita attesa a 12 mesi e, nel caso in cui si osservi un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale, sulla base della perdita attesa determinata su tutta la vita residua dello strumento finanziario. Sulla base di tali elementi, le attività finanziarie vengono ricondotte a tre staging:

- nello stage 1 sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali non si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale. In tal caso verrà calcolato un ECL a 12 mesi, ossia le ECL derivanti da possibili inadempienze nell'arco di dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;
- nello stage 2 sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale. In tal caso verranno applicate le ECL c.d. "lifetime", ossia le ECL derivanti da tutte le possibili inadempienze lungo la vita attesa di uno strumento finanziario;
- nello stage 3 sono ricompresi gli strumenti finanziari deteriorati. La valutazione verrà determinata in modo analitico sulla base della perdita calcolata sulla vita residua dello strumento.

Attività progettuali di transizione e impatti sulla Governance

La società ha completato le attività progettuali a supporto dell'implementazione del nuovo principio, analizzando tutte le tematiche rilevanti relative ai cantieri "Classification & Measurement" e "Impairment" e rispecchiando nei dati consolidati le risultanze delle analisi effettuate per l'intero perimetro del Gruppo.

La società ha inoltre definito le policies interne per la gestione prospettica delle regole di classificazione e di valutazione previste dal principio, con particolare riferimento al business model, all'SPPI test e al modello di applicazione dell'impairment sui crediti.

2.4.2 Sintesi impatti IFRS 9

Prima applicazione

Le modifiche dei principi contabili derivanti dall'adozione dell'IFRS 9 sono state applicate sostanzialmente in maniera retroattiva, fatta eccezione per quanto riportato di seguito.

- Il Gruppo si è avvalso dell'esenzione che consente di non rideterminare le informazioni comparative degli esercizi precedenti relative ai cambiamenti di classificazione e di valutazione (comprese le perdite per riduzione di valore). In linea generale, le differenze dei valori contabili delle attività e delle passività finanziarie derivanti dall'adozione dell'IFRS 9 sono state rilevate tra gli utili portati a nuovo e le riserve al 1° gennaio 2018.
- Le valutazioni seguenti sono state effettuate sulla base dei fatti e delle circostanze in essere alla data di prima applicazione:
 - Definizione del modello di business nel quale rientra un'attività finanziaria.
 - Designazione e revoca delle designazioni precedenti di alcune attività e passività finanziarie nella categoria FVTPL.

Sintesi impatti Stato Patrimoniale

Dati in Euro '000	Impatti IFRS 9			
	31/12/2017	Classification & Measurement	Impairment (ECL)	01/01/2018
Attivo				
Crediti finanziari non correnti	81.776	-	(4.381)	77.395
- crediti al costo ammortizzato		(20.592)		
- crediti al FV PL		20.592		
Altre attività finanziarie non correnti	25.279	-		25.279
- attività finanziarie FV OCI	25.279	(25.279)		-
- attività finanziarie FV PL	-	25.279		25.279
Crediti finanziari correnti	396			396
Totale impatti IFRS 9		-	(4.381)	
Passivo e patrimonio netto				
Riserve (Gruppo)	86.499	-	(4.381)	82.118
- Riserva da valutazione OCI IAS 39 (Gruppo)	3.021	(3.021)		-
- Altre riserve (Gruppo)	83.478	3.021	(4.381)	82.118
Patrimonio di pertinenza di terzi	23.218	-		23.218
- Riserva da valutazione OCI IAS 39 (terzi)	218	(218)		-
- Altro (terzi)	23.000	218		23.218
Totale impatti IFRS 9		-	(4.381)	

In sintesi, la prima applicazione del principio ha comportato:

- In termini di classificazione:
 - una riclassifica dal portafoglio IAS 39 “Loans & Receivables” al portafoglio IFRS 9 “Attività valutate al Fair Value con impatto a conto economico”, da fallimento SPPI test, di un finanziamento per circa Euro 20,6 milioni;
 - riclassifiche dal portafoglio IAS 39 “Available for Sale” al portafoglio IFRS 9 “Attività valutate al Fair Value con impatto a conto economico” di quote di fondi di investimento e di strumenti di equity per un ammontare complessivo di circa Euro 25,3 milioni;
- In termini di valutazione, la rilevazione di un fondo svalutazione aggiuntivo sui crediti finanziari di circa Euro 4,4 milioni, in applicazione del modello dell’Expected loss previsto dall’IFRS 9 in sostituzione del modello dell’Incurred loss previsto dallo IAS 39.

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nei seguenti paragrafi.

2.4.3 Modalità di applicazione delle disposizioni IFRS 9 in materia di classificazione e misurazione

Per quanto riguarda la definizione del business model, le analisi condotte non hanno comportato l’identificazione di posizioni creditorie per le quali il modello di business *Hold to Collect* non fosse applicabile.

Per quanto riguarda i titoli partecipativi detenuti alla data di prima adozione il Gruppo non si è avvalso dell’opzione per la classificazione degli strumenti di capitale al *fair value* con imputazione a patrimonio netto (FVOCI).

In relazione all’*SPPI test*, il Gruppo ha definito la metodologia da utilizzare per lo svolgimento del test e completato le attività sul portafoglio crediti, svolgendo analisi differenziate per tipologie di crediti (commerciali e finanziari) e per segmenti di *business*. Per quanto riguarda il comparto titoli, sulla base dei recenti chiarimenti forniti dall’IFRIC, si segnala che le quote di fondi di investimento detenute, precedentemente classificate tra le Attività finanziarie disponibili per la vendita, sono valutate al fair value con impatti a conto economico.

La seguente tabella illustra gli impatti legati alla transizione al nuovo principio contabile IFRS 9 rivenienti dall’ambito “Classification & Measurement”.

Dati in Euro '000			
Classificazione IAS 39	Classificazione IFRS 9	31/12/2017	01/01/2018
Crediti finanziari non correnti			
Loans & receivables	Amortised Cost	61.184	56.803
Loans & receivables	Fair Value through profit or loss	20.592	20.592
Totale		81.776	77.395
Altre attività finanziarie non correnti			
Available for sale - titoli di capitale	Fair Value through profit or loss	9.831	9.831
Available for sale - quote di OICR	Fair Value through profit or loss	15.448	15.448
Totale		25.279	25.279
Crediti finanziari correnti			
Loans & receivables	Amortised Cost	396	396
Totale		396	396

Come precedentemente evidenziato, le nuove regole di classificazione hanno comportato i seguenti impatti:

- è stata registrata una riclassifica per Euro 20,6 milioni, all'interno dei crediti finanziari non correnti, dal portafoglio di attività valutate al costo ammortizzato a quello di attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico, per fallimento dell'SPPI test su una posizione creditoria di Gruppo; nel passaggio non si sono registrati riflessi valutativi, in conseguenza della coincidenza del valore di carico in base al costo ammortizzato con il fair value del credito riclassificato;
- è stata effettuata la riclassifica (interna alla voce di bilancio attività finanziarie non correnti) dell'intero portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita, pari a complessivi Euro 25,2 milioni e valutato in applicazione dello IAS 39 al fair value in contropartita della riserva da valutazione, ad attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico; in dettaglio tale riclassifica ha riguardato:
 - quote di OICR detenute dal Gruppo per Euro 15,4 milioni; si segnala a tal proposito che l'entrata in vigore dell'IFRS 9 ha sancito la caratterizzazione delle quote detenute in fondi di investimento come strumenti di debito; di conseguenza, a differenza di quanto accadeva in vigenza dello IAS 39, in applicazione del quale tali quote venivano classificate fra gli strumenti finanziari "disponibili per la vendita", in base all'IFRS 9 la combinazione della qualificazione come strumento di debito e dell'inevitabile fallimento dell'SPPI test implica necessariamente una classificazione tra gli strumenti finanziari valutati al fair value con impatto a conto economico;
 - titoli di capitale per Euro 9,8 milioni, per i quali la società non si è avvalsa della facoltà di valutazione al fair value in contropartita della riserva da valutazione (FVOCI).

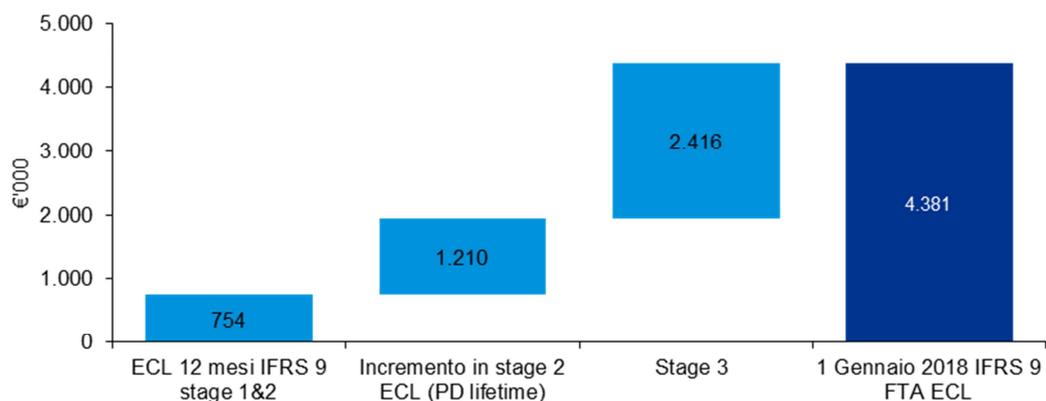
Le riserve da valutazione in essere al 31 dicembre 2017 su alcune attività finanziarie disponibili per la vendita, complessivamente positive per Euro 3,2 milioni (di pertinenza del Gruppo per Euro 3,0 milioni), sono state azzerate in conseguenza della descritta classificazione operata in applicazione dell'IFRS 9, con rigiro a riserve consolidate generiche. Le variazioni successive di fair value delle attività finanziarie sopra descritte comporteranno impatti direttamente a conto economico.

Le imposte differite iscritte al 31 dicembre 2017 a fronte della riserva da valutazione lorda positiva in essere in applicazione dello IAS 39 sono state azzerate per effetto della intervenuta rilevanza fiscale della riserva maturata fino al 31 dicembre 2017. Le specifiche norme fiscali applicabili in sede di prima applicazione dell'IFRS 9 hanno richiesto, infatti, di includere come importo imponibile, nel calcolo delle imposte correnti dell'esercizio di prima applicazione, le variazioni di fair value cumulate in essere fino al 31 dicembre 2017 in applicazione dello IAS 39.

2.4.4 Modalità di applicazione delle disposizioni IFRS 9 in materia di impairment

Impatti del passaggio dal modello di impairment dallo IAS 39 all'IFRS 9

La seguente tabella sintetizza gli effetti della prima applicazione del modello di ECL previsto dall'IFRS 9.



Alla data di prima applicazione, l'impatto complessivo delle nuove regole di determinazione dell'impairment sui crediti di Gruppo ammonta a Euro 4,4 milioni. Tale effetto complessivo sul patrimonio netto consolidato è riconducibile:

- per Euro 0,8 milioni all'applicazione sulle posizioni in stage 1 e 2 di una "expected loss" (ECL) calcolata sulla base di una "probability of default" (PD) stimata con riferimento ad un orizzonte temporale di 12 mesi;
- per Euro 1,2 milioni all'effetto dell'estensione, per le sole posizioni in stage 2, del periodo di riferimento per il calcolo della PD all'intero periodo di vita residua del credito (c.d. "PD lifetime")
- per Euro 2,4 milioni all'incorporazione sulle posizioni in stage 3 di possibili scenari transattivi; le previsioni dell'IFRS 9, infatti, contrariamente a quelle dello IAS 39, richiedono di effettuare la stima dei flussi di cassa derivanti dal recupero sotto diversi scenari, tra cui anche eventuali scenari "disposal" prevedibili, opportunamente probabilizzati per rispecchiare le prospettive presenti al momento della valutazione; si segnala, peraltro, che eventuali scenari transattivi risultano comunque compatibili con un modello di business HTC (hold to collect), essendo le vendite degli asset ammesse in presenza di un significativo aumento del rischio di credito (requisito per definizione rispettato per crediti in stage 3).

A complemento dell'informativa richiesta dall'IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative) si segnala quanto segue:

- per quanto riguarda le informazioni sugli impatti dell'IFRS 9 distinti per classi di strumento, gli stessi si riferiscono esclusivamente alle attività classificate al costo ammortizzato, non essendo presenti in portafoglio strumenti di debito valutati in contropartita della riserva da valutazione;
- in relazione alla scomposizione del dato consolidato per legal entity e per settore operativo, le uniche posizioni creditorie che presentano impatti significativi derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS 9 sono quelle detenute dalla capogruppo, riconducibili al settore operativo "Private equity e partecipazioni"

Descrizione della metodologia ECL e dei suoi elementi chiave

Il principio generale per la perdita attesa pluriennale prevede che la stessa venga quantificata utilizzando informazioni di natura sia qualitativa che quantitativa e attualizzando la potenziale perdita periodale in base alla seguente formula:

$$ECL = \sum_{t=1}^T DF_{(t,t_0)} \times (EAD_{t-1} \times LGD \times (cPD_t - cPD_{t-1}))$$

In cui:

- t identifica l'intervallo di scadenze temporali, annuali, in corrispondenza delle quali è discretizzato il calcolo di ECL, in particolare T rappresenta l'ultimo istante temporale che deve essere considerato in base alla data di scadenza dello strumento;
- $DF_{(t,t_0)}$ rappresenta il fattore di sconto relativo all'anno t , stimato all'istante t_0 ;
- $cPD_t - cPD_{t-1}$ rappresenta la *Probability of Default*, stimata a livello di controparte, nell'intervallo temporale $[t - 1; t]$ calcolata come la differenza tra i valori delle relative curve di PD cumulate in corrispondenza degli estremi dell'intervallo;
- LGD rappresenta la *Loss Given Default* calcolata in relazione alla tranche;
- EAD_t identifica l'esposizione (*Exposure At Default*) attesa in caso di *default* dello strumento al tempo t .

Di seguito si riportano i principali aspetti della metodologia adottata per la determinazione dell'Expected Credit Loss.

- *Descrizione della metodologia di costruzione dei parametri di rischio, EAD, PD, LGD*

L'esposizione a rischio (EAD) viene determinata sulla base della metodologia del costo ammortizzato. Sulle posizioni scadute vengono esclusi (non contabilizzati) eventuali interessi di mora.

Per il Gruppo l'erogazione di finanziamenti non costituisce un'attività caratteristica e pertanto non risultano disponibili sofisticati sistemi di credit scoring né tantomeno serie storiche robuste sulle perdite incorse utilizzabili per la stima delle perdite attese (previo affinamento dell'analisi con l'inclusione di forward looking information). Le probability of default (PD) delle posizioni in stage 1 e 2 vengono determinate, pertanto, a partire da fonti storiche esterne (tassi di decadimento rilevati dal sistema bancario differenziate per macro-settori e aree geografiche), incorporando elementi di valutazione di tipo prospettico sulla base di un modello semplificato che identifica una relazione tra tassi di decadimento e andamento macroeconomico. Per la scelta del modello di determinazione delle PD, si è mantenuto un approccio coerente con le indicazioni fornite dal principio (con particolare riferimento alla non necessità di sostenere "undue cost and effort"), anche in considerazione del limitato numero di posizioni detenute in portafoglio.

Per le LGD (loss given default), la società, dopo aver effettuato analisi aventi per oggetto la disponibilità di basi dati che potessero essere utilizzate per la stima del parametro di LGD in ambito IFRS 9, ha deciso di avvalersi delle stime dei recovery rate pubblicate con base annuale da agenzie esterne di valutazione del merito creditizio (in particolare Moody's) e differenziate secondo differenti granularità (tipologia di emittente, livello di seniority delle obbligazioni utilizzate per le stime). Il valore di LGD così ricavato (through-the-cycle) è considerato costante per tutta la vita residua degli strumenti finanziari in analisi. Tale scelta è stata ritenuta dalla società coerente con quanto indicato dal principio in merito alla non necessità di sostenere un "undue cost and effort" e alle caratteristiche del portafoglio crediti detenuto.

- *Descrizione della metodologia di rilevazione e monitoraggio del Significant Increase of Credit Risk (SICR)*

Il Gruppo ha identificato i principali criteri che comporteranno il passaggio dal primo al secondo stadio: in particolare si farà riferimento all'eventuale presenza di scaduti significativi e/o di indicatori di un significativo incremento della rischiosità creditizia.

- *Descrizione della metodologia di inclusione delle Forward looking information (FLI)*

Come sopra anticipato, il Gruppo incorpora elementi di valutazione di tipo prospettico per la determinazione delle PD (e pertanto dell'ECL) sulla base di un modello semplificato che identifica una relazione tra tassi di decadimento e andamento macroeconomico. Sulla base di tale relazione riscontrata (ed aggiornata ad ogni data di valutazione) e delle previsioni disponibili da fonti di mercato sull'andamento macroeconomico atteso, vengono pertanto stimate le probability of default per i diversi orizzonti temporali. L'aggiornamento costante, ad ogni data di valutazione, delle PD storiche, del modello di regressione tra PD e andamento del ciclo economico e delle previsioni sull'andamento dell'economia consente al modello di impairment di reagire adeguatamente ai cambiamenti di scenario, risultando coerente pertanto con i requirement del principio.

- *Descrizione delle metodologie di Backtesting del modello*

La presenza di un portafoglio crediti con un numero contenuto di posizioni e scarsamente movimentato impedisce un costante confronto tra previsioni di perdita e perdite effettive. Tale confronto verrà effettuato in occasione dei futuri incassi dei crediti detenuti. In caso di eventuale emersione di significativi scostamenti tra perdite attese e perdite effettive verranno pertanto valutati eventuali aggiustamenti da apportare al modello per renderlo maggiormente efficace da un punto di vista previsionale.

- *Critical Judgement nello sviluppo del modello di impairment:*

Il processo di impairment richiede l'ineliminabile ricorso a stime e assunzioni da parte della direzione aziendale. L'utilizzo per le posizioni in stage 1 e 2 di un modello di determinazione dell'ECL che ricorre a parametri di mercato costituisce un fattore di mitigazione degli elementi soggettivi presenti nel processo di valutazione dei crediti, ancorando la stima delle perdite attese a parametri oggettivi non governabili discrezionalmente dalla Direzione aziendale. Sulla valutazione analitica delle posizioni in stage 3 persistono inevitabilmente maggiori margini di incertezza. In ogni caso la Direzione include tutti gli elementi di valutazione disponibili alle diverse date di reporting, sviluppando quando necessario diversi scenari di previsione dei flussi di cassa recuperabili, opportunamente ponderati in base alla miglior stima delle effettive probabilità di realizzazione degli stessi. In particolare, come precedentemente descritto, l'utilizzo di scenari economici alternativi è stato adottato dal Gruppo per specifiche posizioni per le quali sussistono, alla luce delle informazioni disponibili, effettive prospettive di soluzioni transattive alternative all'ordinario recupero delle posizioni dalle controparti debitorie.

3. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include Mittel S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate, comprendendo nel perimetro di consolidamento – come specificamente previsto dai principi IAS/IFRS – anche le società operanti in settori di attività dissimili da quello di appartenenza della Capogruppo.

Sono considerate controllate le imprese nelle quali Mittel è esposta a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le stesse e nel contempo ha la capacità di incidere sui rendimenti esercitando il proprio potere su tali entità.

Il controllo può configurarsi solamente con la presenza contemporanea dei seguenti elementi:

- il potere di dirigere le attività rilevanti della partecipata;
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Nell'area di consolidamento non sono presenti entità strutturate per le quali possano ricorrere i requisiti di effettivo controllo, anche indipendentemente dall'esistenza di una quota partecipativa.

Sono considerate controllate congiuntamente le entità nelle quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra la Capogruppo, direttamente o indirettamente, e uno o più altri soggetti, ovvero quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Sono considerate collegate, cioè sottoposte ad influenza notevole, le imprese nelle quali Mittel, direttamente o indirettamente, possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali in virtù di particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato.

Sono escluse dall'area di consolidamento, e classificate tra le Attività disponibili per la vendita, alcune interessenze superiori al 20%, peraltro di importo contenuto, in quanto Mittel direttamente o indirettamente, detiene esclusivamente diritti patrimoniali su una porzione dei frutti degli investimenti, non ha accesso alle politiche di gestione e può esercitare diritti di *governance* limitati alla tutela dei propri interessi patrimoniali.

Sono, infine, escluse dall'area di consolidamento le società non partecipate delle quali si sono ricevute azioni in pegno con diritto di voto superiore al 20%, in considerazione della finalità di tale strumento che è quella di tutela del credito concesso e non di esercizio del controllo e di indirizzo delle politiche finanziarie ed economiche, al fine di usufruire dei benefici economici da esse derivanti.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017 l'area di consolidamento al 30 giugno 2018 ha subito le seguenti principali variazioni:

- è stato costituito il veicolo societario Zaffiro Sanremo S.r.l., controllato da Gruppo Zaffiro S.r.l. al 100%, che in data 5 marzo 2018 ha acquisito un ramo d'azienda relativo ad una RSA già operativa localizzata a Sanremo;
- è stata costituita Zaffiro Costruzioni S.r.l., controllata da Gruppo Zaffiro S.r.l. al 100%, società che a giugno 2018 ha acquisito per Euro 1,2 milioni un terreno a Pogliano Milanese sul quale è previsto nei prossimi mesi l'avvio dei lavori per la realizzazione di una nuova struttura RSA;
- Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l. ha acquisito la quota di pertinenza di terzi del capitale della controllata Lucianita S.r.l., che pertanto risulta adesso detenuta al 100% dal Gruppo.

Nel prospetto che segue sono indicate le partecipazioni incluse nell'area di consolidamento del bilancio consolidato al 30 giugno 2018:

Denominazione imprese	Sede / Nazione	Tipo di rapporto (a)	Metodo di cons.	Rapporto di partecipazione				
				Impresa Partecipante	Interessenza diretta %	Disponibilità diretta di Voti % (b)	Interessenza complessiva %	
Capogruppo								
Mittel S.p.A.								
A. Imprese consolidate integralmente								
Società controllate dirette:								
1	Earchimede S.p.A.	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	85,01%	85,01%	85,01%
2	Ghea S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	51,00%	51,00%	51,00%
3	Locaeffe S.r.l. in liquidazione	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
4	Markfactor S.r.l. in liquidazione	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
5	Mittel Advisory Debt and Grant S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
6	Mittel Advisory S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
7	Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
8	Mittel Design S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
9	IMC S.p.A.	Carmagnola (TO)	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	75,00%	75,00%	75,00%
10	Gruppo Zaffiro S.r.l.	Martignacco (UD)	(1)	Integrale	Mittel S.p.A.	75,00%	75,00%	75,00%
Società controllate indirette:								
11	Breme S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
12	CAD Immobiliare S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
13	Ethica & Mittel Debt Advisory S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Mittel Advisory Debt and Grant	51,00%	51,00%	51,00%
14	FD33 S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Earchimede S.p.A.	100,00%	100,00%	85,01%
15	Fede S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
16	Gamma Tre S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
17	Iniziative Nord Milano S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
18	Lucianita S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
19	MiVa S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
20	Regina S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
21	Santarosa S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	MII S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
22	Fashion District Group S.r.l. in liquidazione	Milano	(1)	Integrale	Earchimede S.p.A. - FD33 S.r.l.	66,66%	66,66%	56,67%
23	Parco Mediterraneo S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	Fashion District G.	100,00%	100,00%	56,67%
24	Zaffiro Ancona S.r.l.	Ancona	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
25	Zaffiro Ancona Uno S.r.l.	Ancona	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
26	Zaffiro Costruzioni S.r.l.	Martignacco (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
27	Zaffiro Fagagna S.r.l.	Martignacco (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
28	Zaffiro Fermo S.r.l.	Ancona	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
29	Zaffiro Magnano S.r.l.	Magnano in Riviera (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
30	Zaffiro Martignacco S.r.l.	Martignacco (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
31	Zaffiro Montesicuro S.r.l.	Ancona	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
32	Zaffiro Rivignano S.r.l.	Magnano in Riviera (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
33	Zaffiro San Lorenzo S.r.l.	San Lorenzo in Campo (PU)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
34	Zaffiro Sanremo S.r.l.	Magnano in Riviera (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
35	Zaffiro Sviluppo S.r.l.	Magnano in Riviera (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
36	Zaffiro Tarcento S.r.l.	Tarcento (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
37	Zaffiro Urbana S.r.l.	Magnano in Riviera (UD)	(1)	Integrale	Gruppo Zaffiro S.r.l.	100,00%	100,00%	75,00%
38	Ceramica Cielo S.p.A.	Fabrica di Roma (VT)	(1)	Integrale	Mittel Design S.r.l.	80,00%	80,00%	80,00%
39	Balder S.r.l.	Milano	(1)	Integrale	IMC S.p.A.	100,00%	100,00%	75,00%
B. Imprese consolidate con il metodo del patrimonio netto								
Società collegate dirette:								
1	Mittel Generale Investimenti S.r.l.	Milano	(6)	Metodo del Patrimonio netto	Mittel S.p.A.	27,00%	27,00%	27,00%
2	Bios S.p.A.	Milano	(4)	Metodo del Patrimonio netto	Mittel S.p.A.	50,00%	50,00%	50,00%
3	Mit.Fin. S.p.A.	Milano	(6)	Metodo del Patrimonio netto	Mittel S.p.A.	30,00%	30,00%	30,00%
Società collegate indirette:								
4	Superpartes S.p.A.	Brescia	(7)	Metodo del Patrimonio netto	Earchimede S.p.A.	11,89%	11,89%	10,11%

(a) Tipo di rapporto:

- 1 - maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria;
- 2 - influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- 3 - accordi con altri soci;
- 4 - controllo congiunto;
- 5 - altre forme di controllo che ai sensi IFRS 10 attribuiscono la simultanea disponibilità del potere di governo sulle attività rilevanti e dell'esposizione alla variabilità dei risultanti rendimenti
- 6 - società sottoposta a influenza notevole;
- 7 - società sottoposta a influenza notevole in virtù di accordi con altri soci che ne disciplinano la governance ed amministrazione con potere di veto vincolante su materie rilevanti specifiche;

(b) Disponibilità dei voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.

Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento

Come detto in precedenza sono considerate controllate le imprese nelle quali Mittel S.p.A. è esposta a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le stesse e nel contempo ha la capacità di incidere sui rendimenti esercitando il proprio potere su tali entità. Il controllo può configurarsi solamente con la presenza contemporanea dei seguenti elementi:

- il potere di dirigere le attività rilevanti della partecipata;
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Nello specifico il Gruppo considera i seguenti fattori per valutare l'esistenza di controllo:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare gli obiettivi dell'entità, le sue attività rilevanti, ovvero quelle che maggiormente ne influenzano i rendimenti, e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se il Gruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di dirigere le attività rilevanti;

- l'esposizione alla variabilità dei rendimenti della partecipata, al fine di valutare se il rendimento percepito dal Gruppo può variare in via potenziale in funzione dei risultati raggiunti dalla partecipata.

Inoltre, al fine di valutare l'esistenza del controllo sono prese in considerazione le potenziali relazioni principale-agente; per valutare se opera come principale o come agente, il Gruppo prende in considerazione i seguenti fattori:

- il potere decisionale sulla attività rilevanti della partecipata;
- i diritti detenuti da altri soggetti;
- la remunerazione a cui il Gruppo ha diritto;
- l'esposizione del Gruppo alla variabilità dei rendimenti derivanti dall'eventuale partecipazione detenuta nella partecipata.

L'IFRS 10 identifica come "attività rilevanti" solo le attività che influenzano significativamente i rendimenti della società partecipata. In termini generali, quando le attività rilevanti sono gestite attraverso diritti di voto, i seguenti fattori forniscono evidenza di controllo:

- possesso, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, di più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- possesso della metà, o di una quota inferiore, dei voti esercitabili in assemblea e capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso: il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori; ovvero il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di clausole statutarie o di un contratto; ovvero il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario; ovvero il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario.

Per esercitare il potere è necessario che i diritti vantati dal Gruppo sull'entità partecipata siano sostanziali; per essere sostanziali tali diritti devono essere praticamente esercitabili quando le decisioni sulle attività rilevanti devono essere prese.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di dirigere le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità. Non si ravvisano situazioni nelle quali il Gruppo sia nelle condizioni di esercitare un "controllo di fatto" di entità in cui, pur in assenza della maggioranza dei diritti di voto, si dimostri il possesso di diritti anche di natura non partecipativa sia tale da consentire l'indirizzo in modo unidirezionale delle attività rilevanti dell'entità partecipata.

Tra le controllate non sono riscontrabili eventuali "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non rappresentano elementi determinanti per la valutazione del controllo, ivi incluse società veicolo (SPE/SPV) e fondi di investimento.

Al 30 giugno 2018 si evidenzia che il Gruppo detiene la maggioranza dei diritti di voto in tutte le entità operative oggetto di consolidamento su base integrale.

Si precisa inoltre che non esistono casi nei quali:

- il controllo deriva dal possesso di diritti di voto potenziali e/o altri diritti sostanziali;
- il Gruppo detenga la maggioranza dei diritti di voto e non sia esposto alla variabilità dei rendimenti ed è in grado di influenzarli.

I fondi di investimento gestiti da società terze sono considerati controllati qualora il Gruppo sia esposto in misura significativa alla variabilità dei rendimenti e disponga al contempo del diritto unilaterale di rimozione della società di gestione.

In proposito si presume, a meno di evidenza differente, che l'esposizione alla variabilità dei rendimenti sia significativa qualora il Gruppo abbia sottoscritto almeno il 30% delle quote del fondo.

Valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo congiunto o influenza notevole

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto (*joint ventures*), le entità per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra il Gruppo e uno o più altri soggetti, ovvero quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata in maniera esclusiva né controllata in modo congiunto.

Sono considerate società sottoposte ad una influenza notevole (collegate), le entità in cui il Gruppo possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato.

L'influenza notevole si presume quando la partecipante detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società, oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un'influenza significativa attraverso:

- la rappresentanza nell'organo di governo dell'impresa;
- la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;
- l'esistenza di transazioni significative;
- lo scambio di personale manageriale;
- la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Non sono considerate sottoposte ad influenza notevole alcune interessenze superiori al 20% nelle quali il Gruppo detiene esclusivamente diritti patrimoniali su una porzione dei frutti degli investimenti, non ha accesso alle politiche di gestione e può esercitare diritti di *governance* limitati alla tutela degli interessi patrimoniali.

Variazioni dell'area di consolidamento

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018 sono intervenute alcune variazioni nell'area di consolidamento. Di seguito si presenta l'informativa di dettaglio relativa alla variazione più significativa.

Operazioni di aggregazione di imprese: acquisizione di un ramo d'azienda da parte di Zaffiro Sanremo S.r.l.

Come descritto in precedenza in data 5 marzo 2018 il veicolo societario appositamente costituito Zaffiro Sanremo S.r.l., controllato da Gruppo Zaffiro S.r.l. al 100%, ha acquisito un ramo d'azienda relativo ad una RSA già operativa localizzata a Sanremo. Il corrispettivo dell'acquisto è pari a Euro 1,2 milioni e comprende una componente di Euro 0,5 milioni differita il cui pagamento è subordinato al rispetto di alcune condizioni pattuite con la parte venditrice.

L'acquisto ha comportato l'iscrizione iniziale di un avviamento di Euro 0,5 milioni.

Al fine di fornire una adeguata informativa, si riportano le informazioni delle attività nette acquisite alla data di riferimento del 5 marzo 2018 e della relativa determinazione dell'avviamento emergente nel bilancio consolidato del Gruppo Mittel.

Situazione patrimoniale-finanziaria ramo d'azienda Zaffiro Sanremo al 5 marzo 2018

Valori in Euro '000	Dati in continuità di valori
Attività immateriali	110
Attività materiali	593
Totale Attività Non Correnti	703
Rimanenze	9
Totale Attività Correnti	9
Fondi per il personale	(42)
Totale Passività Non Correnti	(42)
Attivo (Passivo) netto	670
Corrispettivo di acquisto regolato a pronti	658
Corrispettivo di acquisto potenziale con regolamento differito	500
Fair value del costo dell'aggregazione d'impresa alla data di acquisizione	1.158
Avviamento dell'aggregazione d'impresa	487

Di seguito si riporta in dettaglio la liquidità utilizzata direttamente per l'acquisizione e per le operazioni alla stessa correlate:

Liquidità connessa con l'aggregazione d'impresa:	
Corrispettivo di acquisto - quota regolata a pronti	(658)
Costi correlati all'acquisizione	(42)
Disponibilità liquide acquisite	-
Liquidità netta utilizzata per l'acquisizione	(700)

Il processo di contabilizzazione dell'aggregazione potrebbe in linea teorica subire delle modifiche in caso di rettifica dei fair value delle attività e passività acquisite e si concluderà entro i 12 mesi dalla data di acquisizione, in base a quanto previsto dal principio contabile IFRS 3 e dallo IAS 36.

Informazioni aggiuntive sulle società controllate con partecipazioni di minoranza significative

In riferimento all'informativa richiesta dal principio contabile internazionale IFRS 12, per ciascuna delle società controllate con partecipazioni di minoranza significative, si riportano nel seguito il riepilogo dei dati economici e finanziari della controllata al 30 giugno 2018 e le informazioni relative alla quota delle interessenze partecipative detenute dai soci di minoranza e alla percentuale di diritti di voto.

I suddetti dati economici e patrimoniali sono rivenienti dalle situazioni contabili al 30 giugno 2018 delle società controllate con interessenze di minoranza significative opportunamente riclassificate e rettifiche per tenere conto del periodo e delle scritture di consolidamento e, ove necessario, per uniformarle ai principi contabili di Gruppo ai fini del consolidato al 30 giugno 2018.

Partecipazioni con interessenze di terzi significative: informazioni contabili

Valori in migliaia di Euro

Società controllate:	Balder S.r.l.	Ghea S.r.l.	IMCS p.a.	Ethica&Mittel Debt Advisory S.r.l.	Lucianita S.r.l.	Earchimede S.p.A.	FD 33 S.r.l.	Fashion District Group S.r.l.	Parco Mediterraneo S.r.l.	Ceramica Cielo S.p.A.	Gruppo Zaffiro
Margine Operativo Lordo	526	(22)	5.864	258	(477)	(63)	(7)	(148)	(66)	2.970	1.355
di cui:											
Ricavi	1.839	0	21.703	824	612	0	0	15	0	13.438	14.031
Variazioni delle rimanenze	378	0	747	0	(216)	0	0	0	0	(111)	0
Costi per acquisti	(1.151)	0	(11.623)	0	0	0	0	0	0	(4.218)	(979)
Costi per servizi	(263)	(17)	(2.064)	(147)	(33)	(58)	(9)	(56)	(20)	(3.567)	(5.090)
Costi per il personale	(409)	0	(2.907)	(418)	0	0	0	(1)	0	(3.319)	(6.433)
Risultato Operativo	432	(22)	4.901	256	(407)	(63)	(7)	(91)	(89)	2.526	1.067
di cui:											
Ammortamenti	(93)	0	(1.847)	(1)	0	0	0	0	0	(444)	(282)
Accantonamenti	(1)	0	(16)	0	70	0	0	57	(23)	0	(6)
Proventi finanziari	1	492	3	0	0	0	2	54	0	26	0
Oneri finanziari	(1)	(79)	(724)	(2)	(2)	(2)	0	(0)	(47)	(61)	(539)
(Rettifiche)/Ripresa di valore attività finanziarie	0	0	0	0	0	717	0	0	0	(22)	0
Risultato ante imposte	432	390	3.280	255	(409)	652	(5)	(38)	(136)	2.469	528
Imposte sul reddito	(112)	(123)	(962)	(74)	390	21	14	80	34	(636)	(384)
Utile (perdita) dell'esercizio	320	267	2.318	180	(20)	673	9	42	(102)	1.833	145
di cui Risultato di Pertinenza di Terzi	80	131	580	88	(157)	101	1	18	(44)	367	36
Attività non correnti	1.126	21.084	42.633	26		5.977	0	2.967	0	10.098	55.916
di cui:											
Crediti finanziari	0	21.084	1.100	0		0	0	2.851	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0	0		5.477	0	0	0	0	0
Attività correnti	2.842	4.018	22.218	1.264		3.316	3.659	7.237	3.709	19.715	5.233
di cui:											
Rimanenze	868	0	7.973	0		0	0	0	3.500	4.494	46
Crediti finanziari	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.136	3.393	4.549	576		2.800	3.642	5.603	82	6.199	575
Totale Attività	3.968	25.102	64.851	1.291		9.293	3.659	10.204	3.709	29.813	61.149
Passività non correnti	81	2.085	34.888	276		0	0	617	2.874	4.866	32.437
di cui:											
Debiti finanziari	0	0	28.496	0		0	0	0	2.851	3.333	22.961
Passività correnti	2.706	7.700	13.293	472		100	10	2.734	425	10.138	10.622
di cui:											
Debiti finanziari	1.100	4.033	1.274	0		0	0	0	0	1.567	2.559
Patrimonio Netto	1.182	15.317	16.669	543		9.193	3.649	6.853	410	14.808	18.090
di cui attribuibile ad interessenze di terzi	295	7.505	4.167	266		1.378	547	2.969	178	2.962	4.522

Interessenze di terzi, disponibilità dei voti di terzi e dividendi distribuiti ai terzi

	Interessenze sul capitale di terzi %	Disponibilità di voto di terzi % (1)	Risultato di terzi	Patrimonio netto di terzi	Dividendi distribuiti a terzi
Ghea S.r.l.	49,00%	49,00%	131	7.505	-
Lucianita S.r.l. (2)	-	-	(157)	-	-
Ceramica Cielo S.r.l.	20,00%	20,00%	367	2.962	-
Earchimede S.p.A.	14,99%	14,99%	101	1.378	-
FD 33 S.r.l.	14,99%	0,00%	1	547	-
Fashion District Group S.r.l. in liquidazione	43,33%	33,34%	18	2.969	-
IMC S.r.l.	25,00%	25,00%	580	4.167	-
Balder S.r.l.	25,00%	0,00%	80	295	-
Parco Mediterraneo S.r.l.	43,33%	0,00%	(44)	178	-
Gruppo Zaffiro	25,00%	25,00%	36	4.522	-
Ethica&Mittel Debt Advisory S.r.l.	49,00%	49,00%	88	266	-
			1.201	24.790	-

(1) Disponibilità di voto nell'assemblea ordinaria

(2) Terzi presenti esclusivamente nel primo trimestre, prima dell'acquisto delle relative quote da parte di MII S.r.l.

Con riferimento a tali Interessenze di minoranza significative nelle società controllate si evidenzia che non sussistono particolari diritti di protezione dei soci di minoranza che possano limitare significativamente la capacità del Gruppo di cedere le attività e di estinguere le passività.

L'illustrazione dei criteri e dei metodi di determinazione dell'area di consolidamento e delle motivazioni per cui una partecipata è sottoposta a controllo congiunto o influenza notevole, è contenuta nella sezione Principi contabili significativi e criteri di redazione, alla quale si fa rinvio.

I prospetti contabili consolidati sono preparati sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2018 predisposte dalle rispettive società consolidate, rettificata, ove necessario, al fine di allineare le stesse ai criteri di classificazione ed ai principi contabili di gruppo conformi agli IFRS e adottati dal gruppo Mittel.

Stato patrimoniale consolidato - Attivo

Attività non correnti

4. Attività immateriali

Le attività immateriali, pari a Euro 70,4 milioni, subiscono un incremento rispetto agli Euro 68,9 milioni dell'esercizio precedente.

La voce si movimenta come segue:

	Avviamento	Marchi e Brevetti	Concessioni e licenze	Altre	Totale
Valori al 01.01.2018	67.555	1.137	62	108	68.862
Variazioni dell'esercizio:					
- acquisizioni	487	17	64	117	685
- incremento per aggregazioni aziendali	-	-	-	-	-
- alienazioni	-	-	-	-	-
- riclassificazioni	-	-	-	-	-
- ammortamenti	-	(4)	(26)	(17)	(46)
- altri movimenti	(3.437)	4.300	-	(3)	860
Totale variazioni	(2.950)	4.313	38	97	1.499
Valori al 30.06.2018	64.605	5.450	100	206	70.361

L'incremento complessivo della voce, pari a Euro 1,5 milioni, è da ricondurre:

- per Euro 0,9 milioni agli effetti del completamento del processo di allocazione del prezzo di acquisto (c.d. "Purchase Price Allocation" o "PPA") dell'aggregazione aziendale relativa a Ceramica Cielo, realizzata nell'esercizio precedente e di seguito meglio descritta;
- per Euro 0,6 milioni all'acquisto del ramo d'azienda effettuato nel periodo dalla società Zaffiro Sanremo S.r.l., costituita nel mese di febbraio 2018, che ha comportato l'acquisto di attività immateriali per Euro 0,1 milioni e la rilevazione di un avviamento di Euro 0,5 milioni.

L'avviamento in essere al 30 giugno 2018, pari a Euro 64,6 milioni, è riconducibile:

- per Euro 39,7 milioni a Gruppo Zaffiro (e controllate), in incremento di Euro 0,5 milioni per la descritta acquisizione del ramo d'azienda effettuata dalla controllata Zaffiro Sanremo S.r.l.;
- per Euro 19,3 milioni a IMC (e alla controllata Balder), invariato rispetto al precedente esercizio;
- per Euro 5,6 milioni a Ceramica Cielo, ridottosi rispetto agli Euro 9,0 milioni del precedente esercizio per effetto del completamento del processo di PPA, che ha portato alla determinazione del fair value del brand Cielo, pari a Euro 4,3 milioni, di pertinenza del Gruppo per Euro 3,4 milioni (80%), con conseguente riduzione di pari importo del valore originario dell'avviamento rilevato dal Gruppo al momento dell'aggregazione aziendale.

La voce marchi e brevetti, pari a Euro 5,4 milioni, è invece spiegata:

- per Euro 4,3 milioni dal marchio di Ceramica Cielo, il cui fair value è stato determinato nel presente semestre per effetto del completamento del processo di PPA;
- per Euro 1,1 milioni al brand del Gruppo Zaffiro, già rilevato alla fine dell'esercizio precedente in sede di completamento del correlato processo di PPA.

Si ricorda che l'operazione di acquisto di Ceramica Cielo aveva comportato, alla data di acquisizione (22 giugno 2017), la rilevazione provvisoria di un avviamento di Euro 9,0 milioni.

<i>Dati in Euro migliaia</i>	
Ceramica Cielo - Quota di pertinenza dell'Attivo netto (80%)	5.609
Corrispettivo di acquisto	14.600
Fair value del costo dell'aggregazione d'impresa alla data di acquisizione	14.600
Avviamento dell'aggregazione d'impresa	8.991

Al 31 dicembre 2017 non si era ancora completato il processo di allocazione del corrispettivo pagato agli attivi e passivi oggetto dell'aggregazione aziendale.

Al 30 giugno 2018 tale processo si è completato e ha comportato l'allocazione di un importo di Euro 4,3 milioni al marchio della società, sulla base del fair value determinato con un metodo di mercato. La seguente tabella sintetizza gli effetti sull'avviamento della conclusione di tale processo.

<i>(Valori in Euro '000)</i>	Grandezze per PPA		
	Valore netto contabile al 22/06/2017	PPA (plusvalore brand)	Valori adjusted per PPA
Sintesi processo di allocazione dell'avviamento			
Attività/passività nette	7.011	4.300	11.311
Quota di pertinenza di terzi (20%)	1.402	860	2.262
Quota di pertinenza del Gruppo (80%)	5.609	3.440	9.049
Corrispettivo di acquisto dell'80%	14.600		14.600
Avviamento (su quota acquisita dell'80%)	8.991	(3.440)	5.551

Impairment test dell'avviamento (Ceramica Cielo)

Al 30 giugno 2018, essendosi concluso il processo di allocazione dell'avviamento agli attivi/passivi aziendali, l'avviamento rilevato dall'operazione di acquisto di Ceramica Cielo è stato sottoposto al test di *impairment*. La verifica di *impairment* dell'avviamento è stata svolta al fine di valutare la tenuta del suo valore di carico al 30 giugno 2018 ed è finalizzata ad accertare che il valore economicamente recuperabile, in base al valore d'uso d'impresa (Enterprise Value – "EV"), dell'unica CGU individuata, possa risultare superiore al valore contabile dell'avviamento e degli attivi netti della CGU stessa.

Si ricorda che il principio contabile internazionale IAS 36 prevede che ogni CGU o gruppo di CGU al quale l'avviamento è allocabile debba rappresentare il livello inferiore al quale l'impresa controlla ai fini gestionali l'avviamento medesimo. Tale livello minimo coincide, nel caso specifico, con l'unica entità giuridica oggetto dell'acquisizione, non essendo identificabili all'interno dell'entità giuridica attività o gruppi di attività che generano flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da flussi finanziari in entrata derivanti dalle altre attività o gruppi di attività.

Il "valore recuperabile" è definito dallo *standard* contabile come il maggiore tra:

- il fair value dell'attività meno i costi di vendita (*fair value less costs to sell*);
- il valore d'uso (*value in use*).

Il valore d'uso della CGU individuata ("Valore d'Uso della CGU") è determinato attraverso un "metodo finanziario" (metodo c.d. Discounted Cash Flow) che stima il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede possano essere generati dalla CGU.

Secondo tale metodo finanziario, il valore fondamentale dell'attività d'impresa è stimato sulla base di una approccio *asset side*, che muove dalla stima del valore dell'attivo operativo (c.d. *Enterprise Value core* o *EV core*), ottenuto come valore attuale dei flussi di cassa *unlevered* (*Unlevered Free Cash Flows* - UFCF) attesi futuri (netti d'imposta).

In particolare, secondo tale metodologia, nella prospettiva *asset side*, il valore operativo dell'attività d'impresa è rappresentato dal valore delle attività caratteristiche o operative, dato dalla somma del valore attuale dei flussi di cassa prodotti dalla gestione in un periodo di proiezione esplicita e del valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine di tale periodo (*Terminal Value*).

Ai fini del calcolo del *Valore d'Uso* si è reso necessario, pertanto, stimare le seguenti componenti.

Flussi di cassa operativi per il periodo di proiezione esplicita (2018-2021)

I flussi di cassa individuati nel metodo in oggetto sono quelli di natura operativa, destinati alla remunerazione e all'eventuale rimborso di tutti i fornitori di capitale sia di rischio che di debito.

La stima dei flussi attesi è determinata sulla base di proiezioni formalizzate nel Piano economico-finanziario approvato dall'organo amministrativo di Ceramica Cielo S.p.A..

Ai fini del modello per il calcolo del valore d'uso adottato, si è assunto, come orizzonte temporale esplicito per la determinazione dei flussi per la CGU, il periodo 2018-2021, corrispondente alle proiezioni economico-finanziarie riportate nel Piano.

Terminal Value o valore residuo ("TV")

Il valore al termine del periodo di previsione analitica dei flussi (il cosiddetto "Terminal Value") è stato determinato, in un'ottica prudentiale, considerando esclusivamente un fattore di crescita nominale "g" (corrispondente al tasso di inflazione atteso nel lungo periodo) del flusso di cassa in uscita del periodo di proiezione analitica.

Tasso di attualizzazione dei flussi

Nella determinazione del Valore d'Uso i flussi finanziari sono stati attualizzati ad un tasso che rifletta le valutazioni correnti del mercato, il valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività, tenendo adeguatamente in considerazione la prospettiva di lungo periodo dei flussi utilizzati nella stima del Valore d'Uso della CGU.

Il costo del capitale è determinato al netto delle imposte, per coerenza con i flussi finanziari oggetto di attualizzazione.

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo di tutte le risorse finanziarie utilizzate dall'azienda, rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital*, "WACC").

Di seguito si riportano i parametri considerati nella stima del WACC.

- Costo dell'*equity* – K_e : complessivamente il *Costo del capitale di rischio* (K_e) individuato si è attestato al **12,9%**, sulla base dell'utilizzo dei seguenti parametri:
 - Il tasso *risk-free* è stato determinato con riferimento a titoli governativi del Tesoro Italiano a 10 anni dalla data di riferimento. Il tasso di rendimento di investimenti privi di rischio è stato stimato sulla base del rendimento medio effettivo lordo dei titoli di Stato Italiani a medio-lungo termine (BTP a 10 anni) rilevato alla data della verifica ed è risultato pari al **2,1%**.
 - Il *beta unlevered* – β : anche noto come "beta asset" o "beta dell'attivo", indica il fattore di interrelazione tra il rendimento effettivo di un'azione ed il rendimento complessivo del mercato di riferimento; esso misura la volatilità del titolo azionario rispetto al mercato.
Il coefficiente Beta, è una misura della correlazione tra i flussi di cassa operativi della società e quelli attesi dal mercato nell'ipotesi che l'azienda sia priva di rischio finanziario ed è calcolato come una media dei beta *unlevered* di società comparabili. Il beta *unlevered* è risultato pari a **0,90**.
Tale coefficiente è stato riparametrato ipotizzando una struttura finanziaria caratteristica del settore nel quale opera la Società, per il quale è stato determinato un Gearing medio di settore (rapporto tra il capitale di debito (D) e la somma di capitale proprio (E) e capitale di debito (D+E)) del 25%, per cui si è calcolato e reputato ragionevole assumere un *Beta relevered* determinato pari a **1,13**, che è stato considerato per la determinazione del Costo del Capital K_e ;
 - E' stato utilizzato un *market risk premium* stimato per il mercato italiano pari al **5,1%**;
 - E' stato previsto, in un'ottica prudentiale, un premio/sconto di rischio specifico complessivo del **5%**, che si qualifica sostanzialmente come: (i) premio addizionale (*Small cap size premium*) sul costo dell'*equity*, al fine di riflettere la minore dimensione delle CGU rispetto al panel di comparabili; tale

coefficiente addizionale di rischio è connesso al fatto che l'attività di Ceramica Cielo presenta dimensioni e spettro di attività contenuti; (ii) un ulteriore fattore di rischio specifico determinato dalla rischiosità intrinseca del settore di attività e del mercato di riferimento correlato alla limitata liquidità e negoziabilità delle partecipazioni ("Lack of Marketability discount") che si applica per tenere conto del minore valore di partecipazioni provvisoriamente o relativamente prive di negoziabilità.

- Costo del debito – K_d : è stata effettuata un'analisi del costo dell'indebitamento non corrente ed è stato rilevato un costo del debito sostenibile nel lungo termine pari al **4,00%**.
Aliquota fiscale – t : si applica una aliquota d'imposta sui redditi delle società (IRES) del 24,00%.
Applicando un'aliquota d'imposta pari al 24,00%, il costo del debito al netto delle conseguenze fiscali risulta essere pari a circa il 3,30%.
- Indice di indebitamento – $D/(E+D)$: per quanto riguarda il *leverage* (ovvero il rapporto fra l'indebitamento finanziario netto - D - ed il totale delle fonti di finanziamento D+E - Equity), sulla base della struttura finanziaria alla data di riferimento della valutazione, è stato assunto un livello di leverage medio di mercato. Ai fini della stima di un indice di indebitamento (D/E) sostenibile nel medio-lungo termine, si ritiene ragionevole, infatti, assumere un valore pari al 33,3%, al quale corrisponde un coefficiente di struttura finanziaria $D/(D+E)$ del **25,0%**.

Il tasso di attualizzazione *WACC* adottato per la valutazione in oggetto risulta essere dunque pari al **10,4%**.

Risultati dell'impairment test

Il risultato dell'analisi di *impairment*, effettuata con riferimento all'*Enterprise Value* della CGU comparato con il corrispondente valore del capitale investito operativo della stessa CGU, è evidenziato nel seguente prospetto di sintesi degli esiti della valutazione effettuata. Tali risultati mostrano la piena recuperabilità dei valori contabili, in presenza di un valore recuperabile (colonna D) ampiamente superiore al valore contabile della CGU post PPA (colonna C).

<i>(Valori in Euro '000)</i>	Carrying Amount 30.06.2018			Impairment test 30.06.2018	
	Valore contabile CGU ante PPA (A)	PPA (plusvalore brand) (B)	Valore contabile CGU post PPA A+B=(C)	Valore recuperabile (EV) (D)	Plusvalore (+) / Impairment loss (-) D-C
Impairment test Ceramica Cielo					
Capitale Investito	9.702	4.300	14.002	48.020	
Quota di pertinenza del Gruppo (80%)	7.762	3.440	11.202	38.416	
Avviamento (su 80% acquisito)	8.991	(3.440)	5.551		
Capitale investito di Gruppo + Avviamento	16.753	-	16.753	38.416	21.663

Analisi di sensitività

Poiché il Valore d'Uso viene determinato attraverso il ricorso a stime ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state svolte, come richiesto dai principi IAS/IFRS, delle analisi di sensitività finalizzate a verificare la sensibilità dei risultati ottenuti al variare di taluni parametri e ipotesi di fondo.

In particolare, è stato verificato l'impatto sul Valore d'Uso di una variazione sino a 200 bps in aumento del tasso di attualizzazione e dell'azzeramento del tasso di crescita g ai fini della stima del *Terminal Value*. Nello scenario analizzato ai fini della *sensitivity* si otterrebbero valori recuperabili inferiori di circa il 32% rispetto a quelli determinati ai fini dell'*impairment* test. Anche in questo scenario pessimistico, comunque, non emergerebbero casistiche di *impairment* per la CGU.

5. Attività materiali

Figurano per Euro 46,7 milioni e si incrementano di Euro 2,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2017. Nel dettaglio, la voce si movimenta come segue:

	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Macchine ed attrezzature d'ufficio	Altri beni	Totale
Valori al 01.01.2018	14.603	26.690	1.142	1.479	43.915
Variazioni dell'esercizio:					
- acquisizioni	2.794	512	1.852	215	5.373
- alienazioni	-	-	-	(6)	(6)
- ammortamenti	(138)	(2.186)	(150)	(247)	(2.721)
- altri movimenti	-	103	-	24	127
Totale variazioni	2.656	(1.570)	1.702	(14)	2.774
Valori al 30.06.2018	17.259	25.120	2.844	1.465	46.688

Il saldo della voce "Terreni e Fabbricati" al 30 giugno 2018 è principalmente riconducibile per Euro 10,8 milioni al settore RSA, per Euro 3,2 milioni a Ceramica Cielo e per Euro 3,2 milioni a Mittel S.p.A..

L'incremento della voce è principalmente imputabile, per Euro 1,6 milioni, all'acquisto del terreno di Pogliano Milanese effettuato dalla neocostituita Zaffiro Costruzioni S.r.l. e ai lavori realizzati sull'area dalla stessa, e, per Euro 1,1 milioni, agli incrementi riconducibili alla società Zaffiro Sviluppo S.r.l., relativi alla RSA di Rivignano (acquisita in leasing nel precedente esercizio ed in carico a fine periodo a circa Euro 9,2 milioni).

Il saldo della voce "Impianti e macchinari" è riconducibile a I.M.C. S.p.A per Euro 22,4 milioni, a Balder S.r.l. per Euro 0,7 milioni e a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 2,0 milioni.

Gli incrementi e gli altri movimenti registrati sono attribuibili soprattutto alle acquisizioni effettuate da I.M.C. S.p.A., per Euro 0,3 milioni, e Balder, per Euro 0,1 milioni, ed a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,2 milioni.

Gli ammortamenti degli "Impianti e macchinari" sono principalmente riferibili alle presse in carico ad I.M.C. S.p.A., per Euro 1,8 milioni, e Balder, per Euro 0,1 milioni, nonché agli impianti di Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,3 milioni.

Il saldo della voce "Macchine ed attrezzature d'ufficio" è riconducibile al settore RSA per Euro 2,4 milioni, a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,2 milioni e a Mittel S.p.A. per Euro 0,1 milioni.

L'incremento della voce risente principalmente della contribuzione di Zaffiro Rivignano S.r.l. per Euro 0,8 milioni, di Zaffiro Sanremo S.r.l. per Euro 0,6 milioni e di Zaffiro Sviluppo S.r.l. per Euro 0,3 milioni.

La voce "Altri beni" è principalmente riconducibile, per Euro 1,1 milioni, al settore RSA.

6. Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

Figurano per Euro 55,4 milioni e si decrementano per Euro 0,5 milioni.

	30.06.2018	31.12.2017
Mittel Generale Investimenti S.r.l.	5.400	5.400
Bios S.p.A.	49.405	49.972
Mit.Fin S.p.A.	90	90
Superpartes S.p.A.	459	477
	55.354	55.939

La movimentazione della voce è così dettagliata:

Denominazione/ragione sociale	% detenuta	Valori al 1.01.2018	Acquisti	Cessioni	Utili/(perdite) pro quota	Rettificazione per adeguamento alla riserva di valutazione	Altre variazioni	Dividendi distribuiti	Valori al 30.06.2018
Imprese collegate									
Dirette									
Mittel Generale Investimenti S.r.l.	27,00%	5.400	-	-	-	-	-	-	5.400
Bios S.p.A.	50,00%	49.972	-	-	(567)	-	-	-	49.405
Mit.Fin Compagnia Finanziaria S.p.A.	30,00%	90	-	-	-	-	-	-	90
Tramite Earchimede S.p.A.									
Superpartes S.p.A.	11,89%	477	-	-	(18)	-	-	-	459
		55.939	-	-	(585)	-	-	-	55.354

Informativa sulle partecipazioni a controllo congiunto e collegate

La riconciliazione tra il riepilogo dei dati economico-finanziari presentati e il valore contabile delle partecipazioni a controllo congiunto e collegate è riportata nel seguente dettaglio:

(Migliaia di Euro)	Patrimonio netto complessivo	Pro Quota patrimonio netto	Avviamento	Altre variazioni	Valore di bilancio consolidato
Imprese controllate in modo congiunto:					
Bios S.p.A.	98.910	49.405	-	-	49.405
	98.910	49.405	-	-	49.405
Imprese sottoposte ad influenza notevole:					
Mittel Generale Investimenti S.r.l.	22.952	6.197	-	(797)	5.400
Mit.Fin Compagnia Finanziaria S.p.A.	299	90	-	-	90
Superpartes S.p.A.	785	93	364	-	459
	24.036	6.380	364	(797)	5.949
	122.946	55.785	364	(797)	55.354

Società sottoposte a controllo congiunto

Al 30 giugno 2018 l'unica società sottoposta a controllo congiunto (joint venture) risulta Bios S.p.A., entità per la quale, su base statutaria, il controllo è condiviso fra il Mittel S.p.A. e Tower 6 S.à.r.l., in considerazione del fatto che per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di entrambe le parti che condividono il controllo.

Bios S.p.A. presenta un capitale sociale di Euro 3.000.000 diviso in numero 1.500.000 azioni ordinarie e numero 681.818 azioni di categoria B prive del diritto di voto. Mittel S.p.A. possiede n. 750.000 azioni ordinarie.

I dati economici e patrimoniali rivenienti dalle situazioni contabili al 30 giugno 2018 di Bios S.p.A., rettificati per riflettere le rettifiche apportate in conformità ai principi IAS/IFRS ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto ai fini del consolidato di Gruppo e la riconciliazione tra il riepilogo dei dati economico-finanziari presentati e il valore contabile delle partecipazioni a controllo congiunto è riportata nel seguente dettaglio:

Imprese controllate in modo congiunto
(migliaia di Euro)

Attività non correnti	-
Attività correnti	121.647
<i>di cui: Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</i>	121.639
Totale attività	121.647
Patrimonio netto	98.810
Passività non correnti	22.022
Passività correnti	815
Totale passività e Patrimonio netto	121.647
Costi per servizi	(60)
Margine Operativo Lordo	(60)
Accantonamenti	(610)
Risultato Operativo	(670)
Proventi finanziari	28
Oneri finanziari	(492)
Risultato ante Imposte	(1.134)
Imposte sul reddito	-
Utile (perdita) del periodo (1)	(1.134)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	-
Utile(perdita) complessivo (3) = (1) + (2)	(1.134)
<i>Quota interessenza %</i>	<i>50%</i>
Utile(perdita) complessivo pro-quota	(567)

In termini di restrizioni significative alla capacità di Bios S.p.A. di trasferire fondi all'entità partecipante, si ricorda che gli accordi di finanziamento precedentemente in essere con i soggetti finanziatori della stessa prevedevano la possibilità di distribuire dividendi subordinatamente alla cessione della partecipazione in Livanova Plc detenuta e limitatamente alle risorse disponibili dopo l'adempimento delle obbligazioni con priorità di rimborso in base agli accordi contrattuali. I creditori detenevano azioni Livanova in pegno a garanzia dei finanziamenti in essere. Tali finanziamenti sono stati integralmente estinti e pertanto i vincoli preesistenti sono venuti meno.

Si evidenzia, inoltre, che in termini statuari Ghea S.r.l., attualmente unico detentore di azioni B di Bios, ha diritto a partecipare in via prioritaria, rispetto alle azioni ordinarie, alla distribuzione di utili, così come di ogni riserva che fosse deliberata dall'Assemblea, per Euro 17,0 milioni, importo al quale si aggiunge la maggiorazione di un rendimento del 4,875% capitalizzato su base annua a decorrere dal 22 dicembre 2013. Nel bilancio consolidato del Gruppo Mittel le azioni B detenute da Ghea S.r.l. (consolidata integralmente da Mittel S.p.A.) in Bios S.p.A. sono conseguentemente esposte come credito finanziario per un controvalore di Euro 21,1 milioni. Specularmente nella situazione IAS/IFRS di Bios oggetto di consolidamento tali azioni sono rappresentate come debito finanziario, per il medesimo importo.

Inoltre, con riferimento ai rischi associati ad eventi o circostanze che potrebbero teoricamente esporre il Gruppo ad una perdita in relazione alle interessenze partecipative a controllo congiunto, si evidenzia che Bios S.p.A. ha in essere una situazione di contenzioso relativa alla causa Snia S.p.A. (in amministrazione straordinaria) descritta nel precedente paragrafo "Principali cause in essere".

Società collegate

Di seguito si riportano i dati economici e patrimoniali rivenienti dalle situazioni contabili al 30 giugno 2018 della principale società collegata, Mittel Generale Investimenti:

Imprese sottoposte ad influenza notevole (migliaia di euro)	Mittel Generale Investimenti S.r.l.
Attività non correnti	10.936
<i>Crediti finanziari</i>	8.549
Attività correnti	35.693
<i>Crediti finanziari</i>	33.297
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</i>	1.477
Totale attività	46.629
Patrimonio netto	22.952
Passività non correnti	1.446
Passività correnti	22.231
<i>Debiti finanziari</i>	21.981
Totale passivo e patrimonio netto	46.629
Conto economico	
Altri proventi	433
Costi per servizi	(305)
Costi personale	(153)
Altri costi	(106)
Risultato Operativo	(131)
Proventi finanziari	1.099
Oneri finanziari	(481)
Rettifiche di valore su crediti	(41)
Risultato ante Imposte	447
Imposte sul reddito	(43)
Utile (perdita) dell'esercizio (1)	404
Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	-
Utile(perdita) complessivo (3) = (1) + (2)	404

Non si segnalano restrizioni significative alla capacità delle partecipate sottoposte ad influenza notevole di trasferire fondi all'entità partecipante ed impegni di particolare significatività riferiti a società sottoposte ad influenza notevole.

Si precisa che, allo stato attuale, non sussistono impegni derivanti da accordi contrattuali, particolari eventi o circostanze che potrebbero esporre la controllante Mittel S.p.A. e le sue controllate a fornire sostegno finanziario ad imprese collegate o entità strutturate non consolidate che potrebbero determinare uscite future di flussi finanziari e obbligazioni da impegni incondizionati di acquisto ovvero impegni non rilevati ad erogare finanziamenti o ad assicurare altra tipologia di sostegno finanziario, inclusa l'intenzione di assistere entità partecipate nell'ottenimento di sostegno finanziario.

7. Crediti finanziari

Figurano per Euro 74,8 milioni e si decrementano di Euro 7,0 milioni.

	30.06.2018	31.12.2017
Finanziamenti	74.564	81.576
Altri crediti	200	200
Depositi cauzionali	-	-
	74.764	81.776

La voce Finanziamenti è così composta:

	30.06.2018	31.12.2017
- Finanziamenti - enti finanziari	9.806	10.000
- Finanziamenti - clientela	64.758	71.576
	74.564	81.576

La voce "Finanziamenti" comprende principalmente:

- per Euro 43,7 milioni, finanziamenti in essere della capogruppo Mittel S.p.A.;
- per Euro 21,1 milioni, il credito Ghea vantato nei confronti di Bios S.p.A.;
- per Euro 9,8 milioni, il credito vantato da Mittel S.p.A. nei confronti del Fondo Augusto.

Il decremento, compensato in parte dall'aumento ascrivibile agli interessi maturati e non incassati, è principalmente imputabile: per Euro 4,4 milioni all'effetto della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9, per Euro 2,3 milioni al parziale incasso del finanziamento concesso da Mittel S.p.A. a Mittel Generale Investimenti S.r.l. (*vendor loan*) e per Euro 1,3 milioni alla riclassificazione di un credito tra i crediti finanziari correnti.

Si rimanda alla nota 2 per i dettagli relativi alla prima applicazione dell'IFRS 9, con particolare riferimento al descritto impatto patrimoniale di Euro 4,4 milioni, dovuto agli effetti dell'adeguamento al criterio di valutazione dell'*incurred loss* previsto dal nuovo principio. Si segnala, inoltre, che l'IFRS 9 ha comportato anche una riclassifica interna alla voce sul credito vantato nei confronti di Bios, che è passato dal portafoglio di attività valutate al costo ammortizzato a quello di attività finanziarie non correnti valutate al fair value in contropartita del conto economico, per fallimento dell'SPPI test. Nel passaggio non si sono registrati riflessi valutativi, in conseguenza della coincidenza del valore di carico in base al costo ammortizzato con il fair value del credito riclassificato.

La voce "altri crediti" è costituita da un credito vantato da Markfactor S.r.l. in liquidazione, già oggetto di impairment nei precedenti esercizi.

8. Altre attività finanziarie

Figurano per Euro 24,4 milioni e si decrementano di Euro 0,9 milioni.

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Attività finanziarie		
Titoli di capitale e quote di fondi	24.441	25.279
Titoli obbligazionari	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	-
Attività finanziarie valutate al fair value	-	-
	24.441	25.279

La voce comprende titoli di capitale e quote di fondi comuni di investimento classificati, fino al 31 dicembre 2017, come attività finanziarie disponibili per la vendita ai sensi dello IAS 39, con conseguente valutazione al fair value in contropartita della riserva da valutazione. In data 1 gennaio 2018, per effetto della prima applicazione dell'IFRS 9, l'intero portafoglio di attività finanziarie non correnti è stato classificato all'interno della categoria delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico, con conseguente azzeramento della riserva da valutazione in essere al 31 dicembre 2017 in contropartita di una riserva da prima applicazione dell'IFRS 9.

Di seguito si riporta la composizione della voce:

	30.06.2018	31.12.2017
Attività finanziarie		
Titoli di capitale e quote di fondi:		
Fondo Augusto	12.623	12.509
Equinox Two S.c.a.	5.457	6.337
Fondo Cosimo I	2.916	2.939
SIA - SSB S.p.A.	1.400	1.400
Opera 2 Participations S.C.A.	178	178
Medinvest International S.A.	916	951
Investitori Associati II S.A.	849	862
Nomisma S.p.A.	100	100
Isfor 2000 S.c.p.a.	3	3
	24.441	25.279

La seguente tabella evidenzia, invece, la movimentazione dettagliata del semestre:

Denominazione/ragione sociale	Valori al 01/01/2018	Acquisti e sottoscrizioni	Richiamo fondi (Rimborsi)	Cessioni	Plusvalenze (minusvalenze)	Svalutazioni per impairment	Adeguamenti al fair value	Riclassifica nel corrente e altre variazioni	Valori al 30/06/2018
Titoli di capitale e quote di fondi:									
Fondo Augusto	12.509	-	-	-	114	-	-	-	12.623
Equinox Two S.c.a.	6.337	-	(2.061)	-	1.181	-	-	-	5.457
Fondo Cosimo I	2.939	-	-	-	-	(23)	-	-	2.916
SIA - SSB S.p.A.	1.400	-	-	-	-	-	-	-	1.400
Opera 2 Participations S.C.A.	178	-	-	-	-	-	-	-	178
Medinvest International S.A.	951	-	-	-	-	(35)	-	-	916
Investitori Associati II S.A.	862	-	-	-	-	(13)	-	-	849
Nomisma S.p.A.	100	-	-	-	-	-	-	-	100
Isfor 2000 S.c.p.a.	3	-	-	-	-	-	-	-	3
	25.279	-	(2.061)	-	1.295	(71)	-	-	24.441

I rimborsi, ammontanti ad Euro 2,1 milioni, e le plusvalenze, di importo pari ad Euro 1,3 milioni, si riferiscono principalmente a Equinox Two Sca.

9. Crediti diversi ed altre attività

La voce "Crediti diversi ed altre attività" non correnti, pari ad Euro 0,6 milioni (Euro 0,6 milioni al 31 dicembre 2017) è così composta:

	30.06.2018	31.12.2017
Crediti tributari	146	147
Altri crediti	146	146
Altre attività	302	342
	594	635

10. Imposte anticipate

Figurano per Euro 0,5 milioni e si incrementano di Euro 0,1 milioni.

	30.06.2018	31.12.2017
Attività fiscali in contropartita a CE	397	351
Attività fiscali in contropartita a PN	64	73
	461	423

	30.06.2018	31.12.2017
Imposte anticipate		
Attività/passività detenute per la negoziazione	-	-
Partecipazioni	-	-
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	172	98
Accantonamenti	-	-
Altre attività / passività	290	326
Crediti	-	-
Perdite portate a nuovo	-	-
Altre	-	-
	461	423

La movimentazione della voce attività fiscali con contropartita a conto economico è la seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Esistenza iniziale	351	1.227
Aumenti	88	173
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	-	-
- relative ad esercizi precedenti	-	-
- altre	-	-
Incrementi di aliquote fiscali	-	-
Altri aumenti	88	173
Diminuzioni	(42)	(1.050)
Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	-	(1.219)
- rigiri	-	(1.219)
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
Altre riduzioni	(42)	169
	397	351

La movimentazione della voce attività fiscali con contropartita il patrimonio netto è la seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Esistenza iniziale	73	29
Aumenti	2	71
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	-	-
- relative ad esercizi precedenti	-	-
- altre	-	-
Incrementi di aliquote fiscali	-	-
Altri aumenti	2	71
Diminuzioni	(11)	(27)
Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	-	-
- rigiri	-	-
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
Altre riduzioni	(11)	(27)
	64	73

Le imposte anticipate sono iscritte in quanto è ritenuto probabile che si realizzi un imponibile fiscale positivo tale da consentire l'utilizzo dell'importo iscritto al 30 giugno 2018.

Il management ha rilevato il valore delle imposte anticipate iscritte nelle società del Gruppo fino al valore per cui ne ritiene probabile il recupero anche tenuto conto di un ulteriore peggioramento delle assunzioni previste entro l'orizzonte temporale di medio termine e del fatto che le imposte anticipate nette così stanziare si riferiscono a differenze temporanee che possono essere recuperate entro l'orizzonte temporale implicito nella pianificazione di Gruppo.

Le perdite fiscali relative alle società partecipanti al consolidato fiscale di Mittel, al netto delle compensazioni effettuate ai fini dei bilanci al 30 giugno 2018, ammontano ad Euro 47,7 milioni. Le società del Gruppo non hanno provveduto allo stanziamento delle imposte anticipate, sulle perdite fiscali, se non nei limiti dell'importo iscritto tra le imposte correnti considerato recuperabile nell'esercizio attraverso il compenso spettante ai sensi di quanto previsto nel contratto di consolidato fiscale.

In aggiunta alle perdite del consolidato fiscale, Mittel S.p.A. presenta, ad esito della risposta positiva ottenuta in un precedente esercizio ad un apposito interpello presentato, perdite fiscali pari ad Euro 60 milioni relative alle società incorporate Hopa S.p.A. e Tethys S.p.A., a fronte delle quali, per le ragioni di cui sopra, non sono state iscritte imposte anticipate.

Per i prossimi esercizi ci si attende che le acquisizioni già effettuate, nonché quelle previste sulla base delle strategie del piano in corso di implementazione, comportino l'inclusione nel perimetro del Gruppo di realtà operative fortemente redditive con consistenti imponibili fiscali. Quest'ultima circostanza consentirà, attraverso l'inclusione delle nuove società acquisite nel consolidato fiscale di Mittel S.p.A., anche la valorizzazione delle consistenti perdite fiscali pregresse del Gruppo, al momento non valorizzate.

Attività correnti

11. Rimanenze

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 87,1 milioni, risulta decrementata di Euro 3,6 milioni rispetto all'esercizio precedente. In particolare la voce è così composta:

	30.06.2018	31.12.2017
Rimanenze immobiliari	73.731	78.321
Rimanenze merci e prodotti	8.907	9.233
Rimanenze materie prime	4.473	3.124
Totale	87.111	90.678

Rimanenze immobiliari

Per quanto concerne le rimanenze immobiliari si veda la tabella seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Breme S.r.l.	10.100	10.100
CAD Immobiliare S.r.l.	10.095	13.400
Fede S.r.l.	6.304	6.304
Gamma Tre S.r.l.	3.900	3.900
Iniziative Nord Milano S.r.l.	3.466	3.500
Lucianita S.r.l.	695	911
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	7.672	8.812
MiVa S.r.l.	13.301	13.299
Parco Mediterraneo S.r.l.	3.500	3.500
Regina S.r.l.	1.552	1.552
Santarosa S.r.l.	13.147	13.043
Totale	73.731	78.321

La movimentazione della voce "Rimanenze immobiliari" è così dettagliata:

	31.12.2017	Incrementi per capitalizzazione costi	Decrementi per vendite	Svalutazioni	Altri movimenti	30.06.2018
Breme S.r.l.	10.100	-	-	-	-	10.100
CAD Immobiliare S.r.l.	13.400	-	(3.305)	-	-	10.095
Fede S.r.l.	6.304	-	-	-	-	6.304
Gamma Tre S.r.l.	3.900	-	-	-	-	3.900
Iniziative Nord Milano S.r.l.	3.500	-	(34)	-	-	3.466
Lucianita S.r.l.	911	-	(527)	-	310	695
Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.	8.812	-	(1.140)	-	-	7.672
MiVa S.r.l.	13.299	2	-	-	-	13.301
Regina S.r.l.	1.552	-	-	-	-	1.552
Santarosa S.r.l.	13.043	139	(35)	-	-	13.147
Totale	78.321	140	(5.041)	-	310	73.731

Rimanenze di materie prime, merci e prodotti

A tale categoria di rimanenze contribuiscono le società del Gruppo di tipo industriale. In particolare la voce complessiva è spiegata:

- per Euro 8,0 milioni da IMC S.p.A.;
- per Euro 4,5 milioni da Ceramica Cielo S.p.A.;
- per Euro 0,9 milioni da Balder S.r.l..

12. Crediti finanziari

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 1,9 migliaia, risulta incrementata per Euro 1,5 milioni e si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Finanziamenti	1.863	66
Altri crediti	-	330
Depositi cauzionali	-	-
	1.863	396

La voce "Finanziamenti" è così composta:

	30.06.2018	31.12.2017
Finanziamenti - enti finanziari	-	-
Finanziamenti - clientela	1.863	66
	1.863	66

L'incremento della voce è dovuto alla riclassificazione di un credito da non corrente a corrente. Con riferimento a tale posizione, a seguito della valutazione della piena recuperabilità del credito (l'incasso dell'intero importo è effettivamente avvenuto nel mese di luglio 2018), si è provveduto a liberare il fondo svalutazione, prudenzialmente stanziato negli esercizi precedenti.

13. Attività fiscali

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 7,5 milioni, si decrementa di Euro 2,0 milioni.

	30.06.2018	31.12.2017
Ires	6.605	8.111
Irap	890	1.339
Altri tributi	-	-
	7.495	9.451

Le attività fiscali correnti Ires sono riferibili, principalmente, per Euro 3,4 milioni al credito verso l'erario derivante dalle ritenute d'acconto subite e dagli acconti versati ad oggi in capo a Mittel S.p.A., per Euro 0,4 milioni ad Earchimede S.p.A., per Euro 0,1 milioni a Balder S.r.l., per Euro 0,4 milioni ai crediti Ires delle società del settore immobiliare, per Euro 0,1 milioni ai crediti Ires delle società del settore advisory, per Euro 1,0 milioni ai crediti Ires riferibili al settore RSA, per Euro 0,6 milioni a IMC S.p.A. e per Euro 0,5 milioni a Ghea, a seguito di una cessione del credito Ires da parte della controllante. L'ammontare complessivo dei crediti Ires risulta in diminuzione per effetto delle compensazioni effettuate dalle società del Gruppo con tributi passivi dovuti dalle stesse.

Il credito Irap è imputabile, principalmente, agli acconti versati da Mittel S.p.A. (Euro 0,6 milioni), Ghea S.r.l. (Euro 0,1 milioni), Earchimede S.p.A. (Euro 0,1 milioni) e dalle società appartenenti al settore RSA (0,1 milioni).

La voce presenta la seguente movimentazione:

	30.06.2018	31.12.2017
Esistenza iniziale	9.451	10.505
Aumenti	98	1.296
Attività fiscali correnti rilevate nell'esercizio:	-	280
- relative ad esercizi precedenti	-	-
- altre	-	280
Altri aumenti	98	1.016
Diminuzioni	(2.053)	(2.350)
Attività fiscali correnti annullate nell'esercizio:	-	-
- rimborsi	-	-
Altre riduzioni	(2.053)	(2.350)
	7.495	9.451

14. Crediti diversi e altre attività

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 25,6 milioni, si incrementa di Euro 2,6 milioni e risulta composta come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Crediti commerciali	20.503	17.504
Crediti da locazioni	-	-
Altri crediti tributari	2.820	2.687
Altri crediti	1.473	2.212
Ratei e risconti attivi	822	555
	25.618	22.957

La voce crediti commerciali è principalmente costituita dai crediti verso la clientela derivanti dall'attività caratteristica delle società del Gruppo; in particolare si riferiscono al settore automotive per Euro 8,8 milioni, a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 8,8 milioni, al settore RSA per Euro 2,1 milioni e al settore advisory per Euro 0,8 milioni.

I crediti tributari si riferiscono principalmente (i) al credito IVA di gruppo, per Euro 0,4 milioni, (ii) al credito IVA riferito al settore RSA, per Euro 0,3 milioni ed (iii) al credito IVA in capo alle singole società, quali Parco Mediterraneo S.r.l. (Euro 0,1 milioni), Fashion District Group S.r.l. in liquidazione (Euro 1,4 milioni), I.M.C. S.p.A. (Euro 0,4 milioni) e Balder (Euro 0,1 milioni). Per quanto riguarda i crediti IVA, sono state presentate istanze di rimborso per Euro 1,6 milioni.

La voce altri crediti è principalmente dovuta alla contribuzione: (i) del settore Automotive per Euro 0,4 milioni; (ii) del settore immobiliare per Euro 0,4 milioni, con riferimento soprattutto alla Società Cad Immobiliare S.r.l.; (iii) del settore RSA per Euro 0,3 milioni; (iv) di Mittel S.p.A. per Euro 0,1 milioni; (v) di Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,1 milioni; (vi) di Fashion District Group S.r.l. in liquidazione per Euro 0,1 milioni; (vi) del settore advisory per Euro 0,1 milioni.

La voce ratei e risconti è principalmente imputabile alla Capogruppo, per Euro 0,3 milioni, per i risconti degli oneri per polizze assicurative stipulate da Mittel S.p.A. e dalle sue controllate, al settore Automotive per Euro 0,2 milioni ed al settore RSA per Euro 0,2 milioni.

15. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide, pari ad Euro 150,3 milioni (Euro 155,5 milioni al 31 dicembre 2017), comprendono la liquidità detenuta dalle società del Gruppo e gli investimenti in depositi bancari. La voce risulta così composta:

	30.06.2018	31.12.2017
Cassa	83	74
Depositi bancari e postali	150.223	155.397
	150.306	155.471

Per la movimentazione della voce si rimanda a quanto illustrato nel rendiconto finanziario consolidato.

Patrimonio netto

16. Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo risulta di Euro 223,4 milioni e si decrementa di Euro 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2017.

La composizione del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo è riportata nel seguente prospetto.

	30.06.2018	31.12.2017
Capitale sociale	87.907	87.907
Riserva legale	16.760	16.760
Azioni proprie	(11.178)	(21.058)
Riserva sovrapp. azioni/quote	53.716	53.716
Riserve da valutazione	(506)	2.559
Altre riserve	34.359	45.374
Utili (perdite) esercizi precedenti	38.886	21.806
Utile (perdita) dell'esercizio	3.454	16.851
Patrimonio netto	223.398	223.915

Le variazioni di patrimonio netto intervenute nell'esercizio sono dettagliatamente riportate nel relativo prospetto precedentemente allegato.

Capitale sociale

Il capitale sociale è rappresentato da numero 87.907.017 azioni ordinarie dal valore nominale Euro 1,00.

Azioni proprie

La Capogruppo alla data del 30 giugno 2018 detiene azioni proprie pari a numero 6.559.649, decrementatesi di n. 5.797.753 azioni, in seguito all'esecuzione della decisione assunta nell'assemblea del 26 aprile 2018, in sede di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, di distribuzione di un dividendo agli azionisti tramite assegnazione di azioni proprie.

Riserva da valutazione

La Riserva da valutazione si riferiva, fino al 31 dicembre 2017, principalmente all'adeguamento al fair value, al netto dei relativi effetti fiscali, delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita ai sensi dello IAS 39. In data 1 gennaio 2018, per effetto della prima applicazione dell'IFRS 9, che ha comportato per il Gruppo la classificazione di tutto il portafoglio di attività finanziarie non correnti all'interno della categoria delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico, la riserva si è azzerata in contropartita di una riserva da prima applicazione del nuovo principio.

Di seguito si riporta la composizione e la movimentazione intervenuta nell'esercizio della riserva da valutazione:

Valori in migliaia di Euro

RISERVA DA VALUTAZIONE	Riserva di valutazione di spettanza del Gruppo al 01. 01.2018	Effetto prima applicazioni e IFRS 9	Variazioni di fair value		Ritascio riserva a conto economico per cessione di attività finanziarie	Ritascio riserva a conto economico per perdite durevoli di fair value	Riserva di valutazione di spettanza del Gruppo al 30.06.2018	Quota di spettanza degli interessi di minoranza al 30.06.2018	Riserva di valutazione complessiva al 30.06.2018
			Increment i	Decrement i					
Attività finanziarie:									
Fondo Cosimo I	94	(94)	-	-	-	-	-	-	-
SIA - SSB SpA	1.168	(1.168)	-	-	-	-	-	-	-
Equinox SCA (quota di Mittel)	522	(522)	-	-	-	-	-	-	-
Equinox SCA (quota di Earchimede)	812	(812)	-	-	-	-	-	-	-
Investitori Associati II SA (in liquidazione)	425	(425)	-	-	-	-	-	-	-
Totale	3.021	(3.021)	-	-	-	-	-	-	-
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:									
Bios SpA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva da copertura flussi finanziari									
Derivati di copertura	(66)	-	(81)	-	-	-	(147)	(48)	(195)
Totale	(66)	-	(81)	-	-	-	(147)	(48)	(195)
Piani dipendenti a benefici definiti (IAS 19 revised):									
Riserva per utili e perdite attuariali	(396)	-	37	-	-	-	(359)	(87)	(446)
	(396)	-	37	-	-	-	(359)	(87)	(446)
	2.559	(3.021)	(44)	-	-	-	(506)	(135)	(641)

Altri Utili/(Perdite) complessivi

Il valore degli Altri Utili/(Perdite) è così composto:

Valori in migliaia di euro			Interessenze di Terzi		Risultato di Pertinenza del Gruppo	
	01.01.2018	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2017
	30.06.2018	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017
Utile/(Perdita) del periodo (A)	4.655	12.334	1.201	(213)	3.454	12.547
Parte efficace degli strumenti di copertura di flussi finanziari ("Cash flow hedge")	(108)	-	(27)	-	(81)	-
Utili/ (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie	(3.254)	(1.214)	(218)	212	(3.036)	(1.426)
Utili/(Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	-	7.578	-	-	-	7.578
Utili (Perdite) da rimisurazione dei piani a benefici definiti	58	100	12	(12)	46	112
Effetto fiscale relativo agli Altri Utili/(Perdite)	3	177	(3)	(3)	6	180
Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(3.301)	6.641	(236)	197	(3.065)	6.444
Totale Utile/(Perdita) complessiva (A) + (B)	1.354	18.975	965	(16)	389	18.991

L'effetto fiscale relativo agli Altri Utili/(Perdite) consolidati è così composto:

	01.01.2018 30.06.2018			01.01.2017 30.06.2017		
	Valore lordo	Onere/beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	Onere/beneficio fiscale	Valore netto
Parte efficace degli strumenti di copertura di flussi finanziari ("Cash flow hedge")	(108)	-	(108)	-	-	-
Utili/ (Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie	(3.254)	15	(3.239)	(1.214)	204	(1.110)
Utili/(Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	7.578	-	7.578
Utili (Perdite) da rimisurazione dei piani a benefici definiti	58	(12)	46	100	(27)	73
Totale Altri Utili/(Perdite)	(3.304)	3	(3.301)	6.464	177	6.641

17. Patrimonio di pertinenza di terzi

La composizione del patrimonio netto di spettanza dei terzi è riportata nel seguente prospetto:

	30.06.2018	31.12.2017
Capitale sociale di terzi	10.432	11.179
Azioni proprie di terzi	-	-
Altre riserve di terzi	13.292	13.622
Terzi - Riserva da valutazione attività finanz.	-	218
Terzi - Riserva da copertura flussi finanz.	(48)	(21)
Terzi - Riserva da valutazione IAS 19	(87)	(96)
Utile (perdita) eserc. di terzi	1.201	(1.684)
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	24.790	23.218

Passività non correnti

18. Prestiti obbligazionari

La voce "Prestiti Obbligazionari", iscritta per le rispettive quote esigibili nelle passività correnti e non correnti, presenta la seguente composizione:

	30.06.2018	31.12.2017
Quota corrente	3.255	3.072
Quota Non Corrente	172.316	173.023
	175.571	176.096

Al 30 giugno 2018 risultano in essere due distinti prestiti obbligazionari, entrambi quotati sul mercato telematico delle obbligazioni ("MOT"):

- Prestito "Mittel S.p.A. 2013-2019": *bond* a tasso fisso del 6,00%, con scadenza 14 luglio 2019 e pagamento cedola semestrale, rappresentato da residue n. 49.335.873 obbligazioni del valore nominale di Euro 0,88, per un controvalore nominale complessivo di Euro 43.415.568;
- Prestito "Mittel S.p.A. 2017-2023": *bond* a tasso fisso del 3,75%, con scadenza 27 luglio 2023 e pagamento cedola semestrale, rappresentato da n. 144.709.182 obbligazioni del valore nominale di Euro 0,895, per un controvalore nominale complessivo di Euro 129.514.718.

Al 30 giugno 2018 il valore contabile delle passività per Prestiti Obbligazionari si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Obbligazioni "Mittel S.p.A. 2017-2023" TF 3,75%		
Quota corrente	2.049	2.089
Quota Non Corrente	129.230	129.205
Totale obbligazioni "Mittel S.p.A. 2017-2023" TF 3,75%	131.279	131.294
Obbligazioni "Mittel S.p.A. 2013-2019" TF 6%		
Quota corrente	1.206	983
Quota Non Corrente	43.086	43.818
Totale obbligazioni "Mittel S.p.A. 2013-2019" TF 6%	44.292	44.801
Totale titoli obbligazionari	175.571	176.096

Di seguito si riporta, per ciascun prestito obbligazionario, una tabella che evidenzia i differenziali tra i valori nominali dei prestiti (comprensivi della cedola maturata alla data del 30 giugno 2018) e i valori contabili degli stessi. Tale differenza è riconducibile all'applicazione del metodo del costo ammortizzato. I differenziali evidenziati forniscono la misura residua dei costi capitalizzati sulle passività che verranno rilevati come oneri finanziari negli anni successivi al tasso di interesse effettivo, come previsto dall'IFRS 9.

	30.06.2018	31.12.2017
Quota corrente		
Obbligazioni "Mittel S.p.A. 2013-2019" TF 6% (cedola in corso di maturazione)	1.206	983
Quota non corrente		
Obbligazioni "Mittel S.p.A. 2013-2019" TF 6% (valore di rimborso a scadenza)	43.416	44.308
Totale valore nominale di rimborso	44.622	45.291
Valutazione al costo ammortizzato	(330)	(490)
Totale valore contabile	44.292	44.801

	30.06.2018	31.12.2017
Quota corrente		
Obbligazioni "Mittel S.p.A. 2017-2023" TF 3,75% (cedola in corso di maturazione)	2.049	2.089
Quota non Corrente		
Obbligazioni "Mittel S.p.A. 2017-2023" TF 3,75% (valore di rimborso a scadenza)	129.515	129.515
Totale valore nominale di rimborso	131.564	131.604
Valutazione al costo ammortizzato	(285)	(310)
Totale valore contabile	131.279	131.294

Nel corso del semestre, ed in particolare nel mese di giugno, Mittel S.p.A. ha effettuato sul mercato alcune operazioni di riacquisto sul prestito 2013-2019, per un quantitativo complessivo di titoli pari a n. 1.014.100 (controvalore nominale complessivo di Euro 892 mila), ad un controvalore d'acquisto, comprensivo del rateo in corso di maturazione, pari ad Euro 942 mila, valore leggermente superiore al valore contabile, pari a Euro 907 mila.

Il fair value al 30 giugno 2018 dei prestiti obbligazionari risulta pari:

- per il bond 2013-2019 a Euro 0,9116712 per titolo (103,599 su base 100), per un valore di mercato complessivo di Euro 44.978.095;
- per il bond 2017-2023 a Euro 0,9036815 per titolo (100,97 su base 100), per un valore di mercato complessivo di Euro 130.771.011.

I prospetti informativi e i regolamenti dei due prestiti obbligazionari in essere sono disponibili sul sito internet www.mittel.it nella sezione "Investor Relations".

Il prestito 2017-2023 prevede che, decorsi 36 mesi dall'emissione, Mittel abbia la facoltà di procedere a sua discrezione al rimborso totale o parziale del Prestito ad un prezzo di rimborso:

- pari al valore nominale oggetto di rimborso incrementato di un importo pari alla metà della cedola, fra la scadenza del terzo anno (esclusa) e la scadenza del quarto anno (inclusa);
- pari al valore nominale oggetto di rimborso incrementato di un importo pari ad un quarto della cedola fra la scadenza del quarto anno (esclusa) e la scadenza del quinto anno (inclusa);
- pari al valore nominale successivamente alla scadenza del quinto anno (esclusa).

19. Debiti finanziari

Al 30 giugno 2018 la voce risulta di Euro 53,9 milioni evidenziando un incremento di Euro 3,0 milioni rispetto all'esercizio precedente.

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Finanziamenti bancari	45.183	40.769
Altri finanziamenti	1.836	1.781
Debiti per locazioni finanziarie	6.055	5.959
Altri debiti finanziari	848	2.433
	53.922	50.942

Alla voce finanziamenti bancari contribuiscono principalmente I.M.C. S.p.A. per Euro 21,1 milioni, il settore RSA per Euro 16,4 milioni, Mittel Design S.r.l. per Euro 4,6 milioni e Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 3,1 milioni.

La voce altri finanziamenti è composta dal finanziamento del socio terzo di IMC, rappresentato dalla parte venditrice della società, che ha reinvestito nel veicolo Mittel Automotive S.r.l. con una interessenza del 25%, partecipando in proporzione anche alla quota delle dotazioni patrimoniali della società finanziata con debito dei soci. Il debito è confluito in IMC per effetto della fusione inversa per incorporazione di Mittel Automotive in IMC, perfezionatasi nel mese di dicembre 2017.

La voce debiti per locazioni finanziarie è composta dal debito residuo di Zaffiro Sviluppo S.r.l. relativo all'acquisto della RSA di Rivignano (effettuato mediante un leasing di natura finanziaria).

Gli altri debiti finanziari sono costituiti (i) dal finanziamento soci "terzi" ricevuto da Fede S.r.l. per Euro 0,1 milioni; (ii) da debiti per operazioni di leasing finanziario della società Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,2 milioni e (iii) dal debito iscritto dalla società Zaffiro Sanremo S.r.l., di importo pari ad Euro 0,5 milioni, relativo alla quota di prezzo potenziale differito dell'acquisto del ramo di azienda effettuato nel mese di marzo 2018, oggetto di commento in altre sezioni della presente relazione.

20. Altre passività finanziarie

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 7,6 milioni, sostanzialmente simile al 31 dicembre 2017, risulta composta come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Strumenti finanziari derivati	112	90
Altre passività	7.473	7.460
	7.585	7.550

La voce strumenti finanziari derivati è principalmente riferibile alla società Gruppo Zaffiro S.r.l..

La voce "altre passività" è interamente dovuta alla contribuzione di Gruppo Zaffiro S.r.l. ed è relativa alla stima dell'earn-out contrattualmente previsto a favore del venditore della stessa in funzione dell'andamento nel 2018 dei margini reddituali del Gruppo acquisito. Si ricorda che tale corrispettivo potenziale è stato incluso nel corrispettivo della aggregazione aziendale ed ha pertanto comportato la rilevazione di un avviamento incrementale di pari importo.

21. Fondi per il personale

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 5,1 milioni si incrementa di Euro 0,3 milioni e risulta composta come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Trattamento di fine rapporto	5.107	4.772
Altre indennità	29	15
	5.136	4.787

La movimentazione del trattamento di fine rapporto nell'esercizio risulta la seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Saldi iniziali	4.772	1.368
Incrementi:		
- Accantonamento dell'esercizio	761	1.279
- Incremento per aggregazioni aziendali	38	3.224
- Altre variazioni in aumento	-	60
Decrementi:		
- Liquidazioni effettuate	(116)	(703)
- Altre variazioni in diminuzione	(349)	(456)
	5.107	4.772

La valutazione è stata effettuata in base allo IAS 19, in quanto il Trattamento di Fine Rapporto è assimilabile ad un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" del tipo "piani a benefici definiti", il cui ammontare già maturato deve essere proiettato in futuro per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro e deve essere poi attualizzato, utilizzando il "Projected unit credit method", per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento.

Le ipotesi attuariali adottate fanno riferimento a:

- ipotesi di cause di uscita dal Gruppo: mortalità, invalidità totale e permanente, rotazione del personale, quali le dimissioni, i licenziamenti ed i pensionamenti d'anzianità e di vecchiaia;
- ipotesi economiche e finanziarie: tasso di attualizzazione delle prestazioni future; linea di crescita dei salari, che determina la dinamica delle retribuzioni; inflazione annua e tasso di rendimento riconosciuto annualmente sul TFR maturato;
- ulteriori ipotesi sono state formulate sulla frequenza delle anticipazioni sul TFR, sulle ritenute fiscali e, nel complesso, sulla normativa in vigore.

Tutte le ipotesi utilizzate nelle valutazioni, data la scarsa numerosità della collettività in esame, sono state desunte da esperienze rilevate sul mercato, e riflettono le condizioni correnti societarie, normative e dei mercati esistenti alla data di valutazione e sono basate nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale.

Si segnala che per l'attualizzazione sono stati utilizzati i tassi Eur Composite di rating AA.

Per la quantificazione del TFR, disciplinato dall'art. 2120 C.C., per ciascun anno di servizio è stata calcolata una quota pari al 7,41% dell'importo della retribuzione proiettata, valida ai fini del TFR e dovuta per l'anno stesso. Dall'importo così ottenuto è stato sottratto lo 0,5% per il finanziamento del Fondo di garanzia del TFR istituito presso l'INPS.

L'ammontare della retribuzione proiettata negli anni futuri è stato stimato, per ogni dipendente, incrementando annualmente la retribuzione dell'anno al quale si riferisce la valutazione, valida ai fini del TFR, in base al tasso di inflazione proiettato (pari all'1,5% per il 2017/2018 e costante al 2% dal 2019 in poi) e agli altri incrementi di natura contrattuale. Nelle proiezioni si è tenuto anche conto di eventuali integrazioni del TFR, comunicate dalla Società capogruppo.

Ai fini della rivalutazione, e con l'esclusione della quota maturata nell'anno, il TFR viene incrementato ogni anno mediante l'applicazione di un tasso costituito da una componente fissa dell'1,50% e da una variabile pari al 75% del tasso di inflazione proiettato. Sui rendimenti annui si applica una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'17% (tale aliquota è stata aumentata dall'11% al 17% per effetto della modifica di cui al comma 623, art.1 legge 23/12/2014 n.190 - Legge di stabilità).

Per ciascuna delle ipotesi di base si è effettuata l'analisi dell'effetto sui risultati delle valutazioni attuariali della variazione, in più od in meno, di un 10% della grandezza stessa. Si è proceduto a variare una grandezza per volta, ferme restando tutte le altre grandezze.

22. Passività per imposte differite

Figurano per Euro 7,9 milioni e comprendono le imposte differite determinate sulla base di differenze temporanee che emergono tra i valori dell'attivo e del passivo del bilancio ed i corrispondenti valori rilevati ai fini fiscali.

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Passività fiscali in contropartita a conto economico	7.909	10.165
Passività fiscali in contropartita a patrimonio netto	37	57
	7.946	10.222
	30.06.2018	31.12.2017
Passività differite		
Crediti	2.085	1.940
Attività/passività detenute per la vendita	-	22
Partecipazioni	-	-
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	5.340	7.909
Altre attività / passività	521	351
Altre	-	-
	7.946	10.222

La voce risulta principalmente composta per Euro 2,1 milioni dalla fiscalità differita calcolata sull'adeguamento di valore del credito vantato da Ghea S.r.l. nei confronti di Bios S.p.A e per Euro 5,7 milioni dalla contribuzione della società IMC S.p.A..

La movimentazione della voce passività fiscali con contropartita a conto economico è la seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Esistenza iniziale	10.165	6.618
Aumenti	389	9.003
Imposte differite rilevate nell'esercizio:	-	-
- relative ad esercizi precedenti	-	-
- altre	-	-
Incrementi di aliquote fiscali	-	-
Altri aumenti	389	9.003
Diminuzioni	(2.645)	(5.456)
Imposte differite annullate nell'esercizio:	(2.645)	(5.456)
- rigiri	(2.645)	(5.456)
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
Altre riduzioni	-	-
	7.909	10.165

La movimentazione della voce passività fiscali con contropartita a patrimonio è la seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Esistenza iniziale	57	2.954
Aumenti	3	33
Imposte differite rilevate nell'esercizio:	-	-
- relative ad esercizi precedenti	-	-
- altre	-	-
Incrementi di aliquote fiscali	-	-
Altri aumenti	3	33
Diminuzioni	(22)	(2.930)
Imposte differite annullate nell'esercizio:	-	-
- rigiri	-	-
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
Altre riduzioni	(22)	(2.930)
	38	57

23. Fondi per rischi ed oneri

Al 30 giugno 2018 la voce, pari ad Euro 2,3 milioni (pari valore al 31 dicembre 2017), risulta composta come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Accantonamenti per rischi:		
Controversie legali	1.417	1.414
Controversie con il personale	-	-
Controversie contrattuali	-	-
Altre controversie	597	643
Altri fondi:		
Oneri per il personale	-	-
Altri oneri	246	225
	2.260	2.282

La voce si movimenta come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Saldo iniziale	2.282	1.430
Incrementi:		
Accantonamento dell'esercizio	352	965
Altre variazioni in aumento	101	128
Decrementi:		
Utilizzo dell'esercizio	(429)	(241)
Altre variazioni in diminuzione	(46)	-
	2.260	2.282

La voce Fondo per rischi ed oneri è per lo più costituita dagli stanziamenti effettuati dalla capogruppo Mittel S.p.A. per Euro 1,2 milioni, da Fashion District Group S.r.l. in liquidazione per Euro 0,5 milioni, dal settore *Advisory* per Euro 0,3 milioni, da Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,1 milioni e da I.M.C. S.p.A. per Euro 0,1 milioni.

Il fondo della capogruppo Mittel S.p.A., pari ad Euro 1,2 milioni, è per lo più riconducibile all'accantonamento sulla base della miglior stima di spese legali relative a contenziosi legali in essere (con rischio relativo al merito della controversia non probabile e dunque non oggetto di accantonamenti, in coerenza con quanto previsto dallo IAS 37).

Il fondo relativo a Fashion District Group S.r.l. in liquidazione, pari a Euro 0,5 milioni, si riferisce ad un contenzioso fiscale relativo al classamento degli immobili precedentemente detenuti in Molfetta.

Il fondo in essere riconducibile al settore *advisory*, di Euro 0,2 milioni, si riferisce al fondo rischi stanziato a fronte di contenziosi passivi in capo a Mittel Advisory Debt and Grant S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e Mittel Advisory S.r.l. (Euro 0,1 milioni).

24. Debiti diversi e altre passività non correnti

Figurano per Euro 0,1 milioni (Euro 0,1 milioni al 31 dicembre 2017) e sono per lo più costituiti dalla contribuzione del settore real estate.

Passività correnti

25. Prestiti obbligazionari

Figurano per Euro 3,3 milioni e si riferiscono ai ratei di interessi maturati nel periodo intercorrente tra la data dello stacco cedole dei prestiti obbligazionari e il 30 giugno 2018, data della chiusura della presente relazione finanziaria consolidata semestrale.

26. Debiti finanziari

Figurano per Euro 5,9 milioni e si decrementano di Euro 16,5 milioni.

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Finanziamenti bancari	1.058	13.261
Quota corrente di finanziamenti bancari a medio/lungo termine	4.709	9.059
Altri finanziamenti	96	86
Altri debiti finanziari	9	8
	5.872	22.414

I finanziamenti bancari sono costituiti da finanziamenti di denaro caldo o altre linee di credito a breve concesse da primari Istituti bancari regolati a tassi indicizzati sull'Euribor uno - tre mesi con scadenza a breve termine, di cui Euro 0,9 milioni riferibili al settore RSA.

Alla voce "Quota corrente di finanziamenti bancari a medio/lungo termine" contribuiscono, principalmente, per Euro 1,6 milioni le società del Gruppo Zaffiro, per Euro 1,3 milioni I.M.C. S.p.A., per Euro 1,5 milioni Ceramica Cielo S.p.A. e per Euro 0,3 milioni la società Mittel Design S.r.l..

27. Passività fiscali correnti

Al 30 giugno 2018 la voce è pari ad Euro 1,6 milioni ed è composta dal debito fiscale in essere così dettagliato:

	30.06.2018	31.12.2017
Ires	417	661
Irap	1.172	965
Altri	-	-
	1.589	1.626

	30.06.2018	31.12.2017
Esistenza iniziale	1.626	13
Aumenti	270	1.626
Passività fiscali correnti rilevate nell'esercizio:	-	-
- relative ad esercizi precedenti	-	-
- altre	-	-
Altri aumenti	270	1.626
Diminuzioni	(307)	(12)
Passività fiscali correnti annullate nell'esercizio:	-	-
- rimborsi	-	-
Altre riduzioni	(307)	(12)
	1.589	1.626

La voce è principalmente costituita dalla contribuzione di Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,7 milioni, di Ghea S.r.l. per Euro 0,6 milioni, delle società del settore RSA per Euro 0,2 milioni e di I.M.C. S.p.A. per Euro 0,1 milioni.

28. Debiti diversi ed altre passività

Figurano per Euro 36,8 milioni e si incrementano di Euro 4,2 milioni rispetto all'esercizio precedente. La voce si compone come segue:

	30.06.2018	31.12.2017
Debiti fornitori	18.762	16.507
Debiti tributari	1.001	1.109
Debiti relativi al personale dipendente	3.641	2.794
Debiti relativi ad altro personale	-	-
Debiti verso amministratori e sindaci	440	1.237
Debiti verso enti previdenziali	1.361	1.306
Contenzioso	-	-
Altri debiti	11.098	9.060
Ratei e risconti passivi	546	575
	36.849	32.588

La voce "Debiti verso fornitori" comprende principalmente: per Euro 7,6 milioni i debiti iscritti dalla società I.M.C. S.p.A., per Euro 5,8 milioni i debiti della società Ceramica Cielo S.p.A., per Euro 2,1 milioni i debiti delle società del settore RSA, per Euro 1,4 milioni i debiti di Balder S.r.l., per Euro 1,2 milioni i debiti della capogruppo Mittel, per Euro 0,4 milioni i debiti del settore immobiliare, per Euro 0,1 milioni i debiti di Fashion District Group S.r.l. in liquidazione e per Euro 0,1 milioni i debiti del settore advisory.

I debiti tributari si riferiscono principalmente alle società del settore RSA per Euro 0,4 milioni, a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,3 milioni, alla Capogruppo Mittel per Euro 0,2 milioni ed a I.M.C. S.p.A. per Euro 0,1 milioni.

I debiti relativi al personale dipendente sono da ricondurre principalmente: alle società del settore RSA per Euro 1,4 milioni, ad I.M.C. S.p.A. per Euro 0,8 milioni, a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,8 milioni, a Mittel per Euro 0,3 milioni; al settore advisory per Euro 0,2 milioni ed a Balder S.r.l. per Euro 0,1 milioni.

La voce altri debiti comprende principalmente:

- i. per Euro 8,8 milioni, debiti iscritti da Mittel S.p.A., di cui Euro 8,5 milioni relativi a quanto registrato quale contropartita di un incasso ricevuto in relazione al contenzioso Auchan/Bernardi, contenzioso fiscale che riguarda Mittel in qualità di incorporante di Hopa, soggetto concedente garanzie contrattuali insieme a Primavera S.p.A., a favore di La Rinascente S.p.A. (poi Auchan S.p.A., ora Società Italiana Distribuzione Moderna S.p.A.), a seguito della cessione alla stessa del gruppo Colmark. Le successive evoluzioni del contenzioso tributario hanno portato dapprima ad un

accoglimento parziale del ricorso presentato dalla società (con sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Venezia) e successivamente ad una riforma parziale da parte della Commissione Tributaria Regionale di Venezia, che ha invece confermato nella loro interezza le pretese recate dagli atti impugnati. Ad esito del ricorso presentato dalla società in Cassazione, quest'ultima, con sentenza n. 382 del 25/11/2015 depositata in data 13/01/2016, ha parzialmente cassato, con rinvio ad altra sezione della Commissione Tributaria Regionale del Veneto, la sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Venezia che aveva confermato integralmente la pretesa fiscale recata dagli avvisi di accertamento. Nel mese di marzo 2018 la Commissione Tributaria Regionale Veneto ha accolto il ricorso in riassunzione di Auchan. Tra il mese di maggio e quello di giugno 2018 l'Agenzia delle Entrate ha autorizzato il rimborso degli importi pendenti, incassati da Mittel S.p.A. in due tranches, che sono andati a sommarsi a quanto già precedentemente ricevuto. Nel corso del mese di luglio 2018 la sentenza favorevole nei confronti di Mittel S.p.A. è divenuta definitiva. Le somme complessivamente rimborsate alla Società dall'Agenzia delle Entrate a titolo provvisorio, pari complessivamente a Euro 8,5 milioni, che al 30 giugno 2018 risultavano sospese patrimonialmente in una posta del passivo, saranno rilevate come sopravvenienza attiva a conto economico nel secondo semestre 2018.

- ii. per Euro 1,5 milioni debiti iscritti da I.M.C. S.p.A., di cui 1,4 milioni relativi ad acconti da clienti;
- iii. per Euro 0,5 milioni la contribuzione delle società del settore RSA;
- iv. per Euro 0,3 milioni debiti iscritti dalle società del settore immobiliare, di cui Euro 0,2 milioni a titolo di anticipi e caparre ricevute in relazione alla loro attività di vendita.

Informazioni sul conto economico consolidato

29. Ricavi

Di seguito si fornisce la composizione dei ricavi, evidenziandone le principali tipologie:

	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi per vendite immobiliari	5.622	4.579
Ricavi per affitti	123	122
Ricavi per prestazioni di servizi	11.312	9.462
Ricavi per commissioni di gestione fondi	-	-
Ricavi per commissioni da operazioni di locazione finanziaria	-	-
Altri ricavi	41.003	4.705
	58.060	18.868

La voce ricavi per vendite immobiliari si riferisce ai proventi rivenienti dalle vendite di rimanenze immobiliari. In particolare, è costituita dal contributo apportato da Cad Immobiliare S.r.l. per Euro 3,6 milioni, da Mittel Investimenti Immobiliari per Euro 1,3 milioni per la propria iniziativa sita in Arluno, da Lucianita S.r.l. per Euro 0,6 milioni e da Iniziative Nord Milano S.r.l. per Euro 0,1 milioni.

La voce ricavi per affitti è riferibile, quasi esclusivamente alla società Breme S.r.l..

I ricavi per prestazioni di servizi si riferiscono ai servizi offerti dalle società del settore RSA per Euro 10,5 milioni e, per Euro 0,8 milioni, all'attività di consulenza di Ethica & Mittel Debt Advisory S.r.l..

Gli altri ricavi si riferiscono principalmente, per Euro 23,5 milioni al settore Automotive, per Euro 13,4 milioni a Ceramica Cielo S.p.A., per Euro 3,5 milioni ai ricavi rivenienti dalle società del settore RSA per contributi rimborsati da aziende sanitarie locali, per Euro 0,5 milioni all'attività di consulenza svolta dalle società Mittel Advisory S.r.l. e Mittel Advisory Debt and Grant S.r.l..

30. Altri proventi

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Recuperi di spese varie	-	-
Sopravvenienze attive straordinarie	636	175
Proventi da eliminazione di attività	7	-
Altri ricavi e proventi	796	176
	1.439	351

La voce sopravvenienze attive è composta, principalmente, per Euro 0,2 milioni da Ceramica Cielo S.p.A., per Euro 0,2 milioni dal settore automotive e per Euro 0,1 milioni da Mittel S.p.A..

La voce "proventi da eliminazione di attività" è interamente dovuta a dismissioni di attività materiali da parte di Mittel S.p.A. e I.M.C. S.p.A..

La voce altri ricavi e proventi è composta, principalmente, dalla contribuzione di Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 0,7 milioni, e di Mittel S.p.A. per Euro 0,1 milioni.

31. Variazioni delle rimanenze

Di seguito si fornisce la composizione dei ricavi, evidenziandone le principali tipologie:

	30.06.2018	30.06.2017
Incrementi di rimanenze immobiliari	140	1.605
Decrementi di rimanenze immobiliari	(4.731)	(5.510)
Svalutazioni di rimanenze immobiliari	-	-
Variazione rimanenze di merci e prodotti	(315)	-
Variazione rimanenze di materie prime	1.329	-
Svalutazioni rimanenze di magazzino	-	-
	(3.576)	(3.906)

Per quanto concerne la movimentazione delle voci relative alle rimanenze immobiliari si veda quanto riportato nelle tabelle e nei commenti della corrispondente voce patrimoniale.

Alle voci variazione di merci, prodotti e materie prime contribuiscono, per Euro 0,7 milioni I.M.C S.p.A., per Euro 0,1 milioni (negativi) Ceramica Cielo S.p.A. e per Euro 0,4 milioni Balder S.r.l..

32. Costi per acquisti

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Acquisti di materie prime, di consumo e merci ed incrementi immobili	(17.984)	(930)
Prestazioni di servizi e consulenze	(50)	(98)
Oneri di urbanizzazione	(37)	-
Imposta di registro	-	-
Assicurazioni	(5)	(1)
Manutenzioni	(123)	-
Altre	(54)	-
	(18.253)	(1.029)

La voce costi per acquisti registra un forte incremento attribuibile all'entrata di nuovi settori di attività nel perimetro di consolidamento.

Gli acquisti di materie prime, di consumo e merci sono principalmente riconducibili a I.M.C. S.p.A. per Euro 11,6 milioni, a Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 4,1 milioni, a Balder S.r.l. per Euro 1,1 milioni ed alle società del settore RSA per Euro 1,0 milioni; gli incrementi immobili, pari ad Euro 0,2 milioni, sono riferiti soprattutto alla società Santarosa S.r.l..

33. Costi per servizi

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Consulenze legali	(183)	(678)
Consulenze notarili	(90)	(133)
Altre consulenze	(1.298)	(1.158)
Commissioni passive di advisory	-	-
Servizi generali e manutenzioni	(2.963)	(1.540)
Servizi amministrativi, organizzativi e di audit	(151)	(67)
Costo collaboratori a progetto	(37)	(13)
Compensi amministratori	(1.178)	(1.232)
Compensi collegio sindacale	(176)	(147)
Compensi Organismo di vigilanza	(59)	(56)
Compensi procuratori e dirigente Preposto	(8)	(8)
Locazioni	(3.247)	(2.369)
Noleggi	(73)	(46)
Assicurazioni	(273)	(182)
Utenze	(1.634)	(526)
Pubblicità	(690)	(58)
Altri servizi	(1.256)	(108)
	(13.317)	(8.323)

I costi per servizi risultano in aumento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio per effetto dell'ingresso nel perimetro di consolidamento di due nuovi settori di attività, la cui contribuzione al totale della voce è di Euro 5,9 milioni. Nel dettaglio il settore RSA contribuisce per Euro 5,0 milioni, Ceramica Cielo S.p.A. per Euro 3,6 milioni, I.M.C. S.p.A. per Euro 2,0 milioni, Mittel S.p.A. per Euro 1,4 milioni (con costi in netta riduzione rispetto agli Euro 2,2 milioni del periodo di confronto), il settore immobiliare per Euro 0,8 milioni, Balder S.r.l. per Euro 0,3 milioni ed il settore advisory per Euro 0,2 milioni.

34. Costi per il personale

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Salari e stipendi	(10.423)	(5.649)
Oneri sociali	(3.245)	(1.756)
Indennità di fine mandato	-	-
Spese previdenziali	-	-
Accantonamento al trattamento di fine rapporto	(783)	(330)
Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-
Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	(16)	(12)
Altri costi per il personale	(688)	(481)
	(15.155)	(8.228)

In particolare il costo del personale è costituito quanto ad Euro 6,4 milioni dalla contribuzione del settore RSA, quanto ad Euro 3,3 milioni di Ceramica Cielo S.p.A., quanto ad Euro 2,9 milioni di IMC S.p.A., quanto ad Euro 1,5 milioni della capogruppo Mittel, quanto ad Euro 0,5 milioni del settore advisory, quanto ad Euro 0,4 milioni di Balder S.r.l. e quanto ad Euro 0,1 milioni di Mittel Investimenti Immobiliari S.r.l.

Numero medio dei dipendenti del Gruppo per categoria:

	Puntuale al 30 giugno 2018	Media I semestre 2018	Media esercizio 2016/2017
Dirigenti	11	10	6
Quadri	23	24	18
Impiegati	117	114	67
Operai	620	590	430
Totale	771	737	522

35. Altri costi

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Imposte e tasse	(785)	(698)
Minusvalenze da cessione crediti	-	-
Rettifiche di valore per deterioramento di crediti	-	-
Perdite su crediti	(88)	-
Minusvalenze da cessioni di attività materiali	(1)	-
Sopravvenienze passive straordinarie	(94)	(169)
Altri oneri diversi di gestione	(345)	(388)
	(1.313)	(1.255)

La voce "imposte e tasse" è composta principalmente dalle imposte indirette (principalmente IVA indetraibile) di Mittel S.p.A. per Euro 0,4 milioni, del settore immobiliare per Euro 0,2 milioni e del settore RSA per Euro 0,1 milioni.

Alla voce "Altri oneri diversi di gestione" contribuiscono, principalmente, la Capogruppo, per Euro 0,2 milioni e Ceramica Cielo S.p.A., per Euro 0,1 milioni.

36. Ammortamenti e rettifiche di valore su attività immateriali

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Attività immateriali		
Ammortamenti	(46)	(27)
Rettifiche per riduzioni durevoli di valore	-	-
Riprese di valore	-	-
Attività materiali		
Ammortamenti di investimenti immobiliari	-	-
Ammortamenti di altre attività di proprietà	(2.721)	(423)
Ammortamenti in locazione finanziaria	-	-
Rettifiche per riduzioni durevoli di valore	-	-
Riprese di valore	-	-
	(2.768)	(451)

La voce è fortemente influenzata dall'entrata nel Gruppo dei nuovi settori di attività oggetto delle aggregazioni aziendali. Nel dettaglio la contribuzione alla voce è principalmente dovuta per Euro 1,8 milioni a IMC S.p.A., per Euro 0,3 milioni alle società del settore RSA, per Euro 0,4 milioni a Ceramica Cielo S.p.A., per Euro 0,1 milioni a Balder S.r.l. e per Euro 0,1 milioni alla contribuzione di Mittel S.p.A..

37. Accantonamenti al fondo rischi

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Accantonamenti per contenziosi in corso:		
per controversie legali	23	(32)
per oneri per il personale	-	-
Accantonamenti per vertenze contrattuali	-	-
Accantonamenti per oneri di ristrutturazione	-	-
Altri accantonamenti	(257)	(60)
	(234)	(92)

La voce "accantonamenti per controversie legali" è il risultato netto della contribuzione al consolidato delle società Lucianita S.r.l. (rilascio di un fondo per circa Euro 0,1 milioni) e Mittel Advisory (accantonamento a fondo per circa Euro 0,1 milioni).

La voce "altri accantonamenti" si riferisce principalmente a Mittel S.p.A..

38. Quota del risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

La voce comprende:

- il pro-quota dell'utile/(perdita) di risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, inclusive di eventuali perdite di valore;
- le svalutazioni/(ripristinazioni) di valore di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto;
- le plusvalenze/(minusvalenze) realizzate con la cessione di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto;
- le plusvalenze/(minusvalenze) corrispondenti al risultato economico netto del periodo delle partecipazioni che hanno cessato di essere consolidate su base integrale, per effetto della dismissione della quota di controllo sulle stesse;
- le eventuali svalutazioni per perdite di società partecipate eccedenti il rispettivo valore di carico nella misura corrispondente ad effettivi obblighi di ripianamento delle perdite ed aventi come contropartita un accantonamento per fondo rischi.

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	30.06.2017
Utili pro quota		
Superpartes S.p.A.	-	8
Tower 6 Bis Sarl	-	13.416
Bios S.p.A.	-	1.757
	-	15.181
Perdite pro quota		
Superpartes S.p.A.	(18)	(22)
Bios S.p.A.	(567)	-
	(585)	(22)
	(585)	15.159

39. Proventi finanziari

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	30.06.2017
Interessi attivi bancari	355	241
Interessi attivi su crediti finanziari	1.641	1.943
Altri interessi attivi	56	124
Altri proventi finanziari	21	32
Utili su cambi	10	-
	2.082	2.339

La voce "interessi attivi bancari" è principalmente riferita alla contribuzione di Mittel S.p.A..

Gli interessi attivi su crediti finanziari sono per lo più riconducibili per Euro 0,5 milioni alla contribuzione relativa al finanziamento di Ghea S.r.l. nei confronti di Bios S.p.A., per Euro 1,1 milioni alla contribuzione della controllante Mittel S.p.A. per i finanziamenti in essere (*vendor loan* Mittel Generale Investimenti S.r.l. per Euro 0,5 milioni e *vendor loan* Montini S.p.A. per Euro 0,5 milioni). Nello specifico mentre Mittel Generale Investimenti S.r.l. prosegue nel processo di recupero dei crediti finanziari dalla stessa erogati nei precedenti esercizi, si segnala il positivo andamento di Montini S.p.A. società che ha proseguito, anche nel primo semestre dell'esercizio (Valore della Produzione pari a ca. Euro 25 milioni, EBITDA pari a ca. Euro 2,8 milioni e PFN bancaria pari a ca. Euro 11,0 milioni), il processo di recupero intrapreso nel secondo semestre 2017.

40. Oneri finanziari

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	30.06.2017
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	(3.872)	(3.276)
Interessi passivi bancari	(740)	(485)
Interessi passivi su altri finanziamenti	(180)	(34)
Interessi passivi altri	(167)	(19)
Altri oneri finanziari	(215)	1
Perdite su cambi	(10)	-
	(5.185)	(3.812)

La voce interessi passivi su prestiti obbligazionari comprende la registrazione degli interessi passivi sui prestiti obbligazionari di Mittel S.p.A. per la frazione di esercizio di competenza.

La parte residuale della voce è spiegata principalmente dalla contribuzione di IMC (Euro 0,5 milioni) e del settore RSA (Euro 0,5 milioni).

41. Dividendi

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Dividendi da attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
Dividendi da attività finanziarie	183	152
Dividendi da attività finanziarie al Fair Value	-	-
Dividendi da partecipazioni	32	-
Altri	-	-
	215	152

La voce dividendi è interamente riconducibile a Mittel S.p.A.. In particolare, i dividendi da attività finanziarie si riferiscono alla distribuzione effettuata nel periodo da Sia S.p.A..

42. Utile (Perdite) dalla gestione di attività finanziarie e partecipazioni

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Attività finanziarie		
Plusvalenze	-	4.706
Altri proventi	-	231
Minusvalenze	-	-
Altri oneri	-	-
Plusvalenze(Minusvalenze) da cessione di partecipazioni	-	-
	-	4.937

Nell'esercizio precedente la voce era spiegata principalmente dall'utile registrato in sede di cessione del portafoglio di titoli quotati precedentemente detenuto da Mittel S.p.A..

43. Rettifiche di valore di attività finanziarie e crediti

La composizione della voce è esposta nel prospetto seguente:

	30.06.2018	30.06.2017
Svalutazioni/Riprese di valore su crediti finanziari	501	(78)
Svalutazioni di altri crediti	(22)	(24)
Svalutazioni/Rivalutazioni di attività finanziarie	1.224	(2.173)
	1.703	(2.275)

La voce "Rivalutazione di crediti finanziari" è interamente riconducibile alla Società Locaefte S.r.l. in liquidazione, in relazione ad un credito oggetto di impairment negli scorsi esercizi, per il quale nel mese di luglio 2018 è stato incassato l'importo al lordo della svalutazione effettuata.

Le rivalutazioni di attività finanziarie sono riferibili, quanto ad Euro 0,5 milioni, alle riprese di valore iscritte dalla capogruppo Mittel in relazione a Equinox Two (Euro 0,4 milioni) e Fondo Augusto (Euro 0,1 milioni) e, quanto ad Euro 0,7 milioni, alle riprese di valore iscritte da Earchimede S.p.A. con riferimento a Equinox Two. L'incremento di valore di Equinox Two è riconducibile agli effetti positivi delle cessioni effettuate dalla stessa (partecipazioni in Esaote e Bioenergie). Il portafoglio residuo del veicolo d'investimento è ad oggi composto dalla partecipazione in Bios S.p.A., detenuta in partnership con Mittel, nonché dalla quota detenuta in Adler Modemärkte AG, società tedesca quotata.

44. Utile (Perdite) dalla negoziazione di attività finanziarie

La voce alla data del 30 giugno 2018 ha valore nullo.

	30.06.2018	30.06.2017
Utile/Perdite da alienazione titoli (correnti)	-	272
Plus/Minus da valutazione titoli (correnti)	-	(90)
	-	182

45. Imposte sul reddito

L'importo risulta così composto:

	30.06.2018	30.06.2017
IRES	(276)	65
IRAP	(586)	(145)
Imposte di esercizi precedenti	98	(61)
Totale imposte correnti	(764)	(141)
Imposte differite passive	2.239	(149)
Imposte differite attive	67	5
Totale imposte differite	2.306	(144)
Altre imposte	-	-
Totale imposte sul reddito	1.542	(285)

46. Risultato di pertinenza di terzi

La voce si compone come segue:

	30.06.2018	30.06.2017
Utile (perdita) exerc. di terzi	1.201	(213)
	1.201	(213)

47. Risultato per azione base e diluito

Come previsto dal principio contabile internazionale IAS 33, il Gruppo Mittel espone il risultato base per azione, determinato come risultato netto di periodo attribuibile alla Capogruppo diviso per il numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo, e l'utile diluito per azione, determinato rettificando l'utile netto attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Capogruppo Mittel S.p.A. per tenere conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

In particolare l'utile base per azione e diluito risulta determinato come segue:

- *Utile o perdita base per azione:*
L'utile o perdita base per azione è determinato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Capogruppo Mittel S.p.A. per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.
- *Utile o perdita diluito per azione:*
Come previsto dallo IAS 33, il risultato diluito per azione deve tenere conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

L'utile o perdita base e diluito per azione attribuibile alla Capogruppo al 30 giugno 2018 comparato con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente risulta come segue:

Utile/(Perdita) per azione attribuibile alla Capogruppo (in euro)	30.06.2018	30.06.2017
Da Conto Economico:		
- Base	0,045	0,166
- Diluito	0,045	0,166
Da Redditività Complessiva:		
- Base	0,005	0,251
- Diluito	0,005	0,251

Utile o Perdita Base per azione

Nel corso dell'esercizio al 30 giugno 2018 il numero delle azioni in circolazione si è modificato per effetto della distribuzione di azioni proprie effettuata:

N° di azioni	30.06.2018	30.06.2017
(N° azioni ordinarie)		
N° azioni ad inizio dell'esercizio	87.907.017	87.907.017
N° medio ponderato delle azioni ordinarie sottoscritte dell'esercizio	-	-
N° azioni proprie ad inizio esercizio	(12.357.402)	(12.357.402)
N° medio ponderato delle azioni proprie acquistate nell'esercizio	-	-
N° medio ponderato delle azioni proprie vendute nell'esercizio	1.665.653	-
N° medio ponderato delle azioni in circolazione a fine esercizio	77.215.268	75.549.615

Il risultato Base consolidato per azione attribuibile alla Capogruppo al 30 giugno 2018 comparato con il semestre dell'esercizio precedente risulta come segue:

Euro migliaia

Utile/(Perdita) netto attribuibile alla Capogruppo	3.454	12.547
---	--------------	---------------

Euro

Utile/(Perdita) Base per azione attribuibile alla Capogruppo	0,045	0,166
---	--------------	--------------

Il risultato consolidato complessivo Base per azione attribuibile alla Capogruppo al 30 giugno 2018 comparato con il semestre dell'esercizio precedente risulta come segue:

Euro migliaia

Utile/(Perdita) complessivo netto attribuibile alla Capogruppo	389	18.991
---	------------	---------------

Euro

Utile/(Perdita) complessivo Base per azione attribuibile alla Capogruppo	0,005	0,251
---	--------------	--------------

Utile o perdita diluito per azione

Presenza di un piano di attribuzione di Stock Appreciation Rights che incidono sulla determinazione del numero di azioni da utilizzare per il calcolo del risultato diluito per azione

Al 30 giugno 2018 le azioni che potenzialmente potrebbero essere emesse riguardano esclusivamente le azioni assegnate a fronte del piano di incentivazione a medio-lungo termine basato sull'attribuzione di *Stock Appreciation Rights* (SARs) sul proprio titolo azionario riservato all'amministratore delegato di Mittel S.p.A. ed ad altri dipendenti del Gruppo.

Il calcolo dell'utile diluito per azione è stato pertanto effettuato tenendo conto del numero di azioni che potrebbero essere emesse, senza incassare alcun corrispettivo, a fronte delle SARs fino ad oggi maturate e contabilizzate.

La riconciliazione del numero medio ponderato delle azioni in circolazione al 30 giugno 2018, ai fini della determinazione dell'utile o perdita diluito per azione del conto economico consolidato e del conto economico complessivo consolidato, comparato con il semestre dell'esercizio precedente risulta come segue.

Utile/(Perdita) Diluito per Azione	30.06.2018	30.06.2017
(N° azioni ordinarie)		
N° medio ponderato delle azioni in circolazione a fine esercizio	77.215.268	75.549.615
<i>più azioni necessarie per:</i>		
- piano SARs	262.845	262.845
Potenziale diluizione delle azioni ordinarie	262.845	262.845
N° medio ponderato delle azioni a fine esercizio	77.478.113	75.812.460
Euro migliaia		
Utile/(Perdita) netto attribuibile alla Capogruppo	3.454	12.547
Effetto delle sottoscrizioni di potenziali nuove azioni	-	-
Utile / (Perdita) netto disponibile per gli azionisti ordinari più le sottoscrizioni ipotizzate	3.454	12.547
Euro		
Utile/(Perdita) Diluito per azione	0,045	0,166
Migliaia di euro		
Utile/(Perdita) complessivo netto attribuibile alla Capogruppo	389	18.991
Effetto delle sottoscrizioni di potenziali nuove azioni	-	-
Utile/(Perdita) complessivo netto disponibile per gli azionisti ordinari più le sottoscrizioni ipotizzate	389	18.991
Euro		
Utile/(Perdita) complessivo Diluito per azione attribuibile alla Capogruppo	0,005	0,251

Si precisa che non essendo presenti attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate non si indica il relativo risultato per azione delle attività destinate a cessare o cessate per azione. Inoltre, si evidenzia che i valori del risultato per azione esposti, non devono essere rettificati a causa di operazioni riguardanti le azioni ordinarie o le potenziali azioni ordinarie intervenute dopo chiusura del bilancio al 30 giugno 2018 che avrebbero cambiato significativamente il numero di azioni ordinarie o delle potenziali azioni ordinarie in circolazione a fine periodo.

48. Posizione finanziaria netta consolidata

Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la posizione finanziaria netta del gruppo Mittel al 30 giugno 2018 risulta negativa per Euro 90,8 milioni (negativa per Euro 101,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), come da seguente tabella:

(Migliaia di Euro)	30.06.2018	31.12.2017	Variazione
Cassa	83	74	9
Altre disponibilità liquide	150.223	155.397	(5.174)
Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
Liquidità corrente	150.306	155.471	(5.165)
Crediti finanziari correnti	1.863	396	1.467
Debiti verso banche correnti	(1.058)	(13.261)	12.202
Quota corrente di finanziamenti bancari a medio/lungo termine	(4.709)	(9.059)	4.350
Prestiti obbligazionari	(3.255)	(3.072)	(183)
Altri debiti finanziari	(105)	(94)	(11)
Indebitamento finanziario corrente	(9.127)	(25.486)	16.359
Indebitamento finanziario corrente netto	143.042	130.381	12.661
Debiti bancari non correnti	(45.183)	(40.769)	(4.414)
- Debiti bancari scadenti a medio termine	(45.183)	(40.769)	(4.414)
- Debiti bancari scadenti a lungo termine	-	-	-
Obbligazioni emesse	(172.316)	(173.023)	707
Altri debiti finanziari	(16.324)	(17.723)	1.399
Indebitamento finanziario non corrente	(233.823)	(231.515)	(2.308)
Posizione finanziaria netta	(90.781)	(101.134)	10.354

Per quanto concerne la determinazione della posizione finanziaria netta si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione del presente bilancio. Inoltre, in conformità alle indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 relativamente all'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulla posizione finanziaria netta, si rimanda agli schemi di bilancio redatti ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006. In particolare le voci rilevanti per la posizione finanziaria netta che includono saldi verso parti correlate sono i crediti finanziari correnti e non correnti e i debiti finanziari non correnti, per il cui dettaglio si rimanda alla nota 50 del presente bilancio consolidato.

49. Impegni e garanzie

Al 30 giugno 2018 sono in essere le seguenti garanzie prestate sintetizzabili nel seguente prospetto:

	30.06.2018	31.12.2017
Garanzie:		
di natura finanziaria	-	-
di natura commerciale	10.866	10.648
attività costituite in garanzia	2.860	-
Impegni:		
erogazione fondi	3.620	4.347
altri impegni irrevocabili	1.187	2.264
	18.553	17.259

Le garanzie di natura commerciale sono attribuibili (i) per Euro 4,3 milioni alla contribuzione del settore immobiliare e sono costituite da fidejussioni per opere di urbanizzazione primarie richieste dal Comune di Milano, per Euro 1,3 milioni, e dal Comune di Como per Euro 3,0 milioni; (ii) per Euro 6,0 milioni a Mittel S.p.A. e si riferiscono principalmente a fidejussioni a favore dell'Agenzia delle Entrate per Iva chiesta a rimborso e/o compensata, quanto ad Euro 1,4 milioni in conto proprio e quanto ad Euro 4,6 milioni per conto di società del gruppo, (iii) per Euro 0,6 milioni a garanzie prestate da società del settore RSA; (iv) per Euro 27 migliaia a Fashion District Group S.r.l. in liquidazione, per fidejussioni rilasciate a favore dell'Agenzia delle Entrate a garanzia di crediti Iva chiesti a rimborso.

Le attività costituite in garanzia si riferiscono esclusivamente a Gruppo Zaffiro S.r.l. e riguardano finanziamenti verso controllate concessi in pegno alle banche finanziatrici.

Gli impegni all'erogazione di Fondi si riferiscono agli impegni per versamenti da effettuare in fondi di private equity e veicoli esteri di investimento e sono ascrivibili ad Earchimede S.p.A., per Euro 3,1 milioni e a Mittel S.p.A., per Euro 0,5 milioni.

La voce altri impegni irrevocabili si riferisce alla garanzia prestata nel corso degli esercizi 2003, 2004 e 2005 a favore degli acquirenti dei contratti di leasing ceduti dalla controllata Locaeffe S.r.l. in liquidazione.

50. Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne l'operatività con controparti correlate individuate sulla base dell'art. 2359 del Codice Civile e del principio contabile internazionale IAS 24, si segnala che, nel corso del semestre al 30 giugno 2018, con dette controparti sono state poste in essere operazioni relative all'ordinaria attività del Gruppo e che non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale.

Tutte le operazioni effettuate sono regolate a condizioni di mercato e si riferiscono:

	<u>Verso amministratori sindaci e comitati interni</u>	<u>Verso collegate</u>	<u>Verso altre parti correlate</u>	<u>Totale</u>
Attività non correnti				
Crediti finanziari		43.064		43.064
Attività correnti				
Crediti diversi e altre attività		16		16
Passività correnti				
Debiti diversi e altre passività	289	6		295
Conto economico				
Ricavi		39		39
Altri proventi		15		15
Costi per servizi	(585)			(585)
Costi per il personale	(291)	(11)		(302)
Proventi finanziari		973		973

- I crediti finanziari non correnti si riferiscono a finanziamenti concessi da Mittel S.p.A. a Mittel Generale Investimenti S.r.l. (*vendor loan*) per Euro 22 milioni e da Ghea S.r.l. a Bios S.p.A. per Euro 21,1 milioni.
- La voce crediti diversi e altre attività, si riferisce a quanto vantato da Mittel S.p.A. nei confronti di Bios S.p.A. e Mittel Generale Investimenti S.r.l. per riaddebiti di affitti e servizi vari.
- La voce debiti diversi e altre passività correnti si riferisce al debito verso amministratori (Euro 0,2 milioni) e sindaci (Euro 0,1 milioni) per compensi maturati ancora da liquidare e, per la parte verso collegate, a debiti verso Mittel Generale Investimenti S.r.l..
- Le voci Ricavi ed alti proventi si riferiscono al riaddebito dei servizi amministrativi e di domiciliazione resi a società collegate.
- La voce costi per servizi verso amministratori sindaci e comitati interni si riferisce per Euro 0,5 milioni ai compensi agli Amministratori e per Euro 0,1 milioni ai compensi al collegio sindacale.
- La voce costi per personale si riferisce alla remunerazione dei dirigenti strategici della società.
- La voce proventi finanziari si riferisce per Euro 0,5 milioni agli interessi attivi maturati da Mittel S.p.A. nei confronti di Mittel Generale Investimenti S.r.l. e per Euro 0,5 milioni agli interessi maturati sul finanziamento concesso da Ghea S.r.l. a Bios S.p.A..

51. Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e politiche di gestione dei rischi

Con riferimento all'informativa supplementare in materia di strumenti finanziari e di rischi ad essi connessi richiesta dai principi contabili internazionali IFRS 7 e IFRS 13, diretta ad illustrare l'impatto esercitato dagli strumenti finanziari rispetto all'entità delle relative esposizioni a rischio e le misurazioni di fair value degli strumenti finanziari, di seguito si forniscono i dettagli circa le determinazioni ed i meccanismi che il Gruppo ha implementato per gestire l'esposizione ai rischi finanziari.

51.1 Misurazione del fair value

Il principio contabile internazionale IFRS 13 definisce il *fair value* come "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione". Nei casi in cui le transazioni siano osservabili direttamente in un mercato la determinazione del *fair value* può essere relativamente semplice, ove non lo fossero vengono utilizzate tecniche di valutazione che sono rappresentate dall'approccio "di mercato", che prevede l'utilizzo dei prezzi e di altre informazioni rilevanti generate da altre transazioni che coinvolgono attività e passività simili, dal cosiddetto "*income approach*", che consiste nell'attualizzazione dei flussi di cassa in entrata e in uscita futuri, e infine dal "*cost approach*", che richiede che l'entità determini un valore che rifletta l'importo che attualmente verrebbe richiesto per sostituire la capacità di servizio di un'attività.

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).

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

Gli input di **Livello 1**: sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione. Il mercato è definito attivo quando i prezzi espressi riflettono operazioni che si verificano con una frequenza e con volumi sufficienti a fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo su base continuativa.

Gli input di **Livello 2**: sono variabili diverse dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per le attività o per le passività. 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 identiche o simili oppure mediante tecniche di valutazione per cui tutti i valori significativi sono desunti da parametri osservabili o corroborati sul mercato.

Gli input di **Livello 3**: sono variabili non osservabili per le attività o per le passività. Queste tecniche consistono nella determinazione della quotazione dello strumento mediante impiego rilevante di parametri significativi non osservabili ma che devono riflettere le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o passività, incluse le assunzioni circa il rischio.

Per gli strumenti finanziari in essere al 30 giugno 2018 e, ai fini comparativi, al 31 dicembre 2017, nella tabella sottostante è illustrata la gerarchia del fair value delle attività e passività finanziarie che sono misurate al fair value su base ricorrente.

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2018			31 dicembre 2017		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie valutate al fair value:						
Partecipazioni e fondi valutati al fair value con contropartita Altri utili (Perdite) complessivi	-	-	-	-	16.488	8.791
Partecipazioni e fondi valutati al fair value con contropartita a Conto economico	-	16.566	7.875	-	-	-
Crediti finanziari valutati al fair value con contropartita a Conto economico	-	-	21.084	-	-	-
Attività finanziarie valutate a fair value held for trading:						
Derivati di negoziazione	-	-	-	-	-	-
Titoli correnti per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
Totale Attività	-	16.566	28.959	-	16.488	8.791
Altre passività finanziarie:						
Strumenti derivati di copertura	-	-	112	-	-	90
Strumenti derivati di negoziazione	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	-	-	112	-	-	90

A completamento delle analisi richieste dall'IFRS 13, si riportano le tipologie di strumenti finanziari presenti nelle poste di bilancio al 30 giugno 2018 e, ai fini comparativi, al 31 dicembre 2017, con l'indicazione dei criteri di valutazione applicati e, nel caso di strumenti finanziari valutati a fair value, dell'esposizione (conto economico o patrimonio netto) con specifica attribuzione alla categoria di fair value. Nell'ultima colonna della tabella è riportato, ove applicabile, il fair value a fine esercizio dello strumento finanziario.

Tipologia di strumenti finanziari	Criteri applicati nella valutazione in bilancio degli strumenti finanziari										
	Strumenti finanziari valutati al fair value						Strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato	Totale di bilancio al 30 giugno 2018	Fair value 30 giugno 2018		
	con variazione di Fair Value con contropartita iscritta a:		Totale Fair Value	Gerarchia del fair value					Livello 1	Livello 2	Livello 3
	Conto economico	Patrimonio netto negli Altri Utili / (Perdite) complessivi		Livello 1	Livello 2	Livello 3					
		(A)				(B)	(A+B)				
ATTIVITÀ											
Altre attività finanziarie non correnti (a)	24.441	-	24.441	-	16.566	7.875	-	24.441	-	16.566	7.875
Crediti finanziari non correnti (b) (c)	21.084	-	21.084	-	-	21.084	53.680	74.764	-	-	74.764
Altri crediti ed attività finanziarie (*) (b)	-	-	-	-	-	-	146	146	-	-	146
Altre attività (*)	-	-	-	-	-	-	302	302	-	-	302
Crediti finanziari correnti (b)	-	-	-	-	-	-	1.863	1.863	-	-	1.863
Crediti commerciali (*) (b)	-	-	-	-	-	-	20.879	20.879	-	-	20.879
Crediti diversi correnti (*) (b)	-	-	-	-	-	-	1.090	1.090	-	-	1.090
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (*)	-	-	-	-	-	-	150.306	150.306	-	-	150.306
	45.525	-	45.525	-	16.566	28.959	228.266	273.791	-	16.566	257.225
PASSIVITÀ											
Prestiti obbligazionari (corrente e non corrente) (b)	-	-	-	-	-	-	175.571	175.571	175.749	-	-
Debiti finanziari (corrente e non corrente) (*) (b) (e)	-	-	-	-	-	-	59.794	59.794	-	-	59.794
Altre passività finanziarie (d)	7.473	112	7.585	-	112	7.473	-	7.585	-	112	7.473
Debiti verso fornitori (*) (b)	-	-	-	-	-	-	18.709	18.709	-	-	18.709
Debiti diversi (*) (b)	-	-	-	-	-	-	11.832	11.832	-	-	11.832
	7.473	112	7.585	-	112	7.473	265.907	273.491	175.749	112	97.808

Note

(*) Crediti e debiti per i quali non è stato calcolato il fair value in quanto il corrispondente valore di carico nella sostanza approssima lo stesso

(a) Attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico

(b) Crediti finanziari e passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

(c) Crediti finanziari valutati al fair value in contropartita del conto economico

(d) Attività e passività finanziarie misurate al fair value su base ricorrente

(e) Debiti per finanziamenti verso soci di minoranza con scadenza indeterminata per quali non è misurabile un fair value

Di seguito vengono riportati i dati relativi allo scorso esercizio:

(valori in migliaia di euro)

Tipologia di strumenti finanziari	Criteri applicati nella valutazione in bilancio degli strumenti finanziari																			
	Strumenti finanziari valutati al fair value									Strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato	Partecipazioni non quotate valutate al costo	Totale di bilancio al 31 dicembre 2017	Fair value 31 dicembre 2017							
	con variazione di Fair Value con contropartita iscritta a:		Gerarchia del fair value						Livello 1				Livello 2	Livello 3						
	Conto economico	Patrimonio netto negli Altri Utili / (Perdite) complessivi	Totale Fair Value (A)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	(B)	(C)		(A+B+C)	Livello 1	Livello 2			Livello 3					
ATTIVITÀ																				
Partecipazioni disponibili per la vendita (c)		1.503	1.503								1.503									n.d.
Partecipazioni disponibili per la vendita (a) (d)		23.776	23.776				16.488	7.288			23.776			16.488						7.288
Crediti finanziari non correnti (b)		-	-						81.776		81.776									81.776
Altri crediti ed attività finanziarie (*) (b)		-	-						146		146									146
Altre attività (*)		-	-						342		342									342
Crediti finanziari correnti (b)		-	-						396		396									396
Titoli di debito posseduti per la negoziazione (d)		-	-						-		-									-
Strumenti derivati di negoziazione (d)		-	-						-		-									-
Crediti commerciali (*) (b)		-	-						17.765		17.765									17.765
Crediti diversi correnti (*) (b)		-	-						1.942		1.942									1.942
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (*)		-	-						155.471		155.471									155.471
		-	25.279	25.279			16.488	7.288	257.838		283.117			-		16.488				285.128
PASSIVITÀ																				
Prestiti obbligazionari (corrente e non corrente) (b)									(176.096)		(176.096)		(176.096)							
Debiti finanziari (corrente e non corrente) (*) (b)									(73.356)		(73.356)									(73.356)
Debiti finanziari (b) (e)									(141)		(141)									n.d.
Altre passività finanziarie (d)		(7.460)	(90)	(7.550)			(90)	(7.460)	-		(7.550)				(90)					7.460
Debiti verso fornitori (*) (b)									(16.564)		(16.564)									(16.564)
Debiti diversi (*) (b)									(9.578)		(9.578)									(9.578)
		(7.460)	(90)	(7.550)			(90)	(7.460)	(275.734)		(283.284)		(176.096)		(90)					(106.958)

Note

(*) Crediti e debiti per i quali non è stato calcolato il fair value in quanto il corrispondente valore di carico nella sostanza approssima lo stesso

(a) Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al fair value con utili/perdite iscritti a patrimonio netto.

(b) Crediti finanziari e passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

(c) Attività finanziarie disponibili per la vendita costituite da partecipazioni non quotate per cui il fair value non è misurabile in modo attendibile, sono valutate al costo eventualmente ridotto per perdite di valore.

(d) Attività e passività finanziarie misurate al fair value su base ricorrente

(e) Debiti per finanziamenti verso soci di minoranza con scadenza indeterminata per i quali non è misurabile un fair value

Le tecniche valutative adottate per la misurazione del fair value:

Il metodo di valutazione del fair value definito per uno strumento finanziario viene adottato con continuità nel tempo ed è modificato solo a seguito di variazioni rilevanti nelle condizioni di mercato o soggettive dell'emittente lo strumento finanziario.

A completamento delle analisi richieste dall'IFRS 13 si riportano di seguito informazioni integrative relative alle tecniche di valutazione ed agli input utilizzati per la valutazione del fair value

- (i) Misurazione del fair value dei titoli di capitale rappresentati da partecipazioni di minoranza rilevate nel portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico

Le tecniche valutative utilizzate per la valutazione al fair value delle partecipazioni di minoranza rilevate nel portafoglio attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico includono:

- il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio (comparable approach);
- le valutazioni effettuate utilizzando input non desunti da parametri osservabili sul mercato per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore (mark to model approach).

Nel dettaglio, per la valutazione del fair value di titoli di capitale è previsto l'utilizzo di metodi di valutazione diversi che prevedono l'adozione di input derivanti da transazioni dirette, ovvero:

- le transazioni significative sul titolo registrate in un arco temporale ritenuto sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione ed in condizioni di mercato costanti,
- le transazioni comparabili di società che operano nello stesso settore e con ogni tipologia di prodotti/servizi forniti analoghi a quelli della partecipata oggetto di valutazione,
- l'applicazione della media dei multipli significativi di borsa di società comparabili rispetto a grandezze economico-patrimoniali della partecipata e,
- l'applicazione di metodi di valutazione analitici finanziari, reddituali e patrimoniali.

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico; è attribuita priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi per le attività e passività da valutare (effective market quotes) ovvero per attività e passività simili (comparable approach) e priorità più bassa a input non osservabili e, quindi, maggiormente discrezionali (Mark to model approach).

Nell'incorporare tutti i fattori che gli operatori considerano nello stabilire il prezzo, i modelli valutativi sviluppati tengono conto del valore finanziario del tempo al tasso privo di rischio, dei rischi di insolvenza, della volatilità dello strumento finanziario, nonché, se del caso, dei tassi di cambio di valuta estera.

Per le quote di sottoscrizione di fondi di private equity e di veicoli esteri di investimento, vengono valutate utilizzando l'ultimo NAV disponibile mediante un mercato sufficientemente attivo (livello 2).

(ii) Misurazione del fair value delle attività e passività finanziarie valutate in bilancio al costo ammortizzato

Per i rapporti creditizi attivi e per le passività finanziarie iscritti in bilancio al costo ammortizzato, il fair value viene determinato secondo le seguenti modalità:

- per le attività e passività a medio/lungo termine, la valutazione viene effettuata attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri. Quest'ultima è basata sul "discount rate adjustment approach" che prevede che i fattori di rischio connessi con l'erogazione del credito siano inclusi nel tasso utilizzato per l'attualizzazione dei cash flow futuri;
- per le attività o passività a vista, con scadenza nel breve termine o indeterminata e per le prime erogazioni di crediti finanziari, il valore contabile di iscrizione al netto della svalutazione analitica, rappresenta una buona rappresentazione del fair value.

In particolare, si precisa che per i crediti finanziari derivanti dall'attività di finanziamento iscritti in base al costo ammortizzato nella situazione patrimoniale-finanziaria, i dati di riferimento relativi alla misurazione del fair value è categorizzato nel Livello 3 della gerarchia del fair value, ed è stato stimato utilizzando la tecnica dei flussi di cassa attualizzati. I principali input utilizzati per tale valutazione sono i tassi di sconto di mercato, che riflettono le condizioni applicate nei mercati di riferimento per crediti con caratteristiche simili, rettificati per tenere conto del rischio di credito della controparte.

Il valore nominale delle Disponibilità e mezzi equivalenti in genere approssima il loro fair value considerando la breve durata di questi strumenti, che comprendono principalmente conti correnti bancari e depositi vincolati

I prestiti obbligazionari sono iscritti in base al costo ammortizzato nella situazione patrimoniale-finanziaria e le relative obbligazioni sono quotate in un mercato attivo che pertanto il loro fair value è misurato con riferimento ai prezzi di fine esercizio. L'indicazione del loro fair value è quindi classificata nel Livello 1 della gerarchia.

Per gli strumenti finanziari rappresentati da crediti e debiti a breve termine e per cui il valore attuale dei flussi di cassa futuri non differisce in modo significativo dal loro valore contabile, si assume che il valore contabile sia una ragionevole approssimazione del *fair value*.

In particolare, il valore contabile dei Crediti e altre attività correnti e dei Debiti commerciali e delle Altre passività correnti approssima il *fair value*.

In assenza di un regolare funzionamento del mercato, cioè quando il mercato non ha un sufficiente e continuativo numero di transazioni e volatilità non sufficientemente contenuta, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi obiettivo di stabilire il prezzo di una ipotetica transazione che considerano assunzioni circa il rischio che gli operatori di mercato includerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o della passività e che comprendono anche i rischi inerenti a una particolare tecnica di valutazione utilizzata) e il rischio inerente gli input della tecnica di valutazione.

Variazioni nell'esercizio delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

Nel semestre al 30 giugno 2018 non ci sono stati trasferimenti di attività e passività finanziarie che sono misurate al fair value su base ricorrente dal livello 3 ad altri livelli e viceversa derivanti da cambiamenti nelle significative variabili di input delle tecniche valutative osservabili.

Con riferimento agli strumenti finanziari che sono classificati nel terzo livello gerarchico del fair value di seguito si riporta il dettaglio della movimentazione intervenuta nel corso del semestre, inclusiva degli utili/(perdite) imputati nel conto economico:

(in migliaia di Euro)	Attività finanziarie	Passività finanziarie
Al 31 dicembre 2017	8.791	-
(Utili)/perdite rilevati a Conto economico	1.146	-
Utili/(Perdite) rilevati in Altri utili/perdite complessivi		-
Acquisti/Emissioni/Cessioni/Estinzioni	(2.062)	-
Al 30 giugno 2018	7.875	-

Le attività finanziarie valutate al fair value di livello 3 si riferiscono principalmente per Euro 5,5 milioni (Euro 6,3 milioni al 31 dicembre 2017) a Equinox Two, per Euro 1,4 milioni (Euro 1,4 milioni al 31 dicembre 2017) a SIA S.p.A. e per Euro 0,9 milioni (Euro 1,0 milioni al 31 dicembre 2017) a Medinvest International S.A..

51.2 Classificazioni di strumenti finanziari

Categorie di attività e passività finanziarie

Di seguito si presentano le informazioni integrative richieste dall'IFRS 7 al fine di valutare la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Mittel:

Attività finanziare al 30 giugno 2018	CATEGORIE IFRS 9			Valore di bilancio
	Crediti e finanziamenti	Attività finanziarie valutate al fair value in contropartita del conto economico	Attività finanziarie valutate al fair value in contropartita della riserva di valutazione	
Attività finanziarie non correnti:				
Partecipazioni	-	24.441	-	24.441
Titoli obbligazionari	-	-	-	-
Altre attività finanziarie	-	-	-	-
Crediti non correnti:				
Crediti finanziari	74.764	21.084	-	95.847
Crediti diversi	594	-	-	594
Crediti verso parti correlate	-	-	-	-
Crediti verso clienti ed altre attività commerciali correnti:				
Crediti diversi ed attività diverse	21.976	-	-	21.976
Attività finanziarie correnti:				
Crediti finanziari	1.863	-	-	1.863
Crediti diversi	-	-	-	-
Altre attività finanziarie	-	-	-	-
Derivati designati di copertura	-	-	-	-
Derivati non designati di copertura	-	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				
Depositi bancari e postali	150.223	-	-	150.223
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	249.420	45.525		294.945

Attività finanziare al 31 dicembre 2017	CATEGORIE IAS 39				Valore di bilancio
	Strumenti finanziari al fair value	Attività detenute fino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Strumenti finanziari disponibili per la vendita	
Attività finanziarie non correnti:					
Partecipazioni	-	-	-	25.279	25.279
Titoli obbligazionari	-	-	-	-	-
Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-
Crediti non correnti:					
Crediti finanziari	-	-	81.776	-	81.776
Crediti diversi	-	-	635	-	635
Crediti verso clienti ed altre attività commerciali correnti:					
Crediti diversi ed attività diverse	-	-	19.716	-	19.716
Attività finanziarie correnti:					
Crediti finanziari	-	-	66	-	66
Crediti diversi	-	-	330	-	330
Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-
Derivati designati di copertura	-	-	-	-	-
Derivati non designati di copertura	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti					
Depositi bancari e postali	-	-	155.471	-	155.471
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	-	-	257.994	25.279	283.273

Si specifica che nella tabella sono rappresentate anche le voci crediti diversi e altre attività nonché le voci debiti diversi e altre passività.

CATEGORIE IFRS 9			
Passività finanziarie al 30 giugno 2018	Strumenti finanziari al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valore di bilancio
Debiti e passività finanziarie non correnti:			
Debiti verso banche	-	45.183	45.183
Altre passività finanziarie	-	8.739	8.739
Debiti diversi e altre passività	-	141	141
Obbligazioni	-	172.316	172.316
Passività correnti:			
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	5.872	5.872
Debiti verso fornitori	-	18.762	18.762
Debiti diversi	-	11.098	11.098
Obbligazioni	-	3.255	3.255
Altre passività finanziarie:			
Derivati designati di copertura	112	-	112
Derivati non designati di copertura	-	-	-
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	112	265.367	265.479

CATEGORIE IAS 39			
Passività finanziarie al 31 dicembre 2017	Strumenti finanziari al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valore di bilancio
Debiti e passività finanziarie non correnti:			
Debiti verso banche	-	40.769	40.769
Altre passività finanziarie	-	10.172	10.172
Debiti diversi e altre passività	-	141	141
Obbligazioni	-	173.023	173.023
Passività correnti:			
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	22.414	22.414
Debiti verso fornitori	-	16.507	16.507
Debiti diversi	-	9.060	9.060
Obbligazioni	-	3.072	3.072
Altre passività finanziarie:			
Derivati designati di copertura	90	-	90
Derivati non designati di copertura	-	-	-
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	90	275.159	275.250

51.3 Politiche di gestione del rischio

1. Rischi di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo Mittel a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte da controparti sia commerciali sia finanziarie. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte, ovvero da fattori più strettamente tecnico-commerciali.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo Mittel è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie e dei crediti iscritti in bilancio. Si segnala che alcune posizioni creditorie risultano garantite da ipoteche e pegni su titoli.

Gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti sono effettuati in maniera specifica sulle posizioni creditorie che presentano elementi di rischio peculiari. Sulle posizioni creditorie che non presentano tali caratteristiche, sono invece effettuati accantonamenti sulla base dell'esigibilità media stimata in funzione di indicatori statistici.

Per quanto concerne il rischio di credito afferente alle componenti attive che concorrono alla determinazione dell'Indebitamento finanziario netto, si evidenzia che la gestione della liquidità del gruppo si ispira a criteri prudenziali e si articola nelle seguenti orientamenti:

- gestione di mercato monetario, alla quale è affidato l'investimento degli eccessi temporanei di cassa in corso d'esercizio, il cui riassorbimento si prevede che avverrà entro i successivi dodici mesi;
- gestione di portafoglio obbligazionario, alla quale è affidato l'investimento di un livello di liquidità permanente, l'investimento di quella parte di liquidità, il cui riassorbimento per esigenze di cassa si prevede che avverrà dopo dodici mesi, nonché il miglioramento del rendimento medio dell'attivo.

Al fine di contenere il rischio di inadempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte, i depositi sono stati effettuati con primarie istituzioni bancarie con elevato merito di credito.

Il Gruppo nell'ottica di minimizzazione del rischio di credito, persegue, inoltre, una politica di diversificazione dei propri impieghi di liquidità e di assegnazione delle posizioni creditizie tra le differenti controparti bancarie; non si evidenziano, pertanto, posizioni significative verso singole controparti.

Il Gruppo non presenta esposizioni verso debiti sovrani.

Informazioni di natura qualitativa

Aspetti generali

Il Gruppo svolge la sua attività nei settori degli investimenti in equity, dell'advisory, del real estate e dei settori di operatività delle società oggetto di aggregazione aziendale nel corso dell'esercizio precedente (RSA, Design e Automotive). Il rischio di credito rappresenta il rischio di default della controparte con perdita parziale o totale del capitale e degli interessi relativi alla posizione creditizia.

L'analisi del rischio di credito è determinante, ai fini della redazione del bilancio, per la valutazione dei crediti in portafoglio e per l'assoggettamento degli stessi ai test di impairment previsti dall'IFRS 9.

Il management e il Comitato Controllo e Rischi realizzano un monitoraggio costante delle posizioni di rischio sia a livello complessivo, che a livello analitico.

La funzione di controllo del rischio svolge l'attività di misurazione dei rischi di mercato della Capogruppo e delle singole partecipate, al fine di assicurare il monitoraggio dell'esposizione complessiva.

Informazioni di natura quantitativa

Esposizioni creditizie: valori lordi e netti

La tabella seguente riporta gli ammontari lordi e netti complessivi dei crediti finanziari di Gruppo per il semestre al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017.

Data di riferimento	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
30 giugno 2018	260.584	(33.733)	226.851
31 dicembre 2017	267.292	(29.723)	237.569

Nel dettaglio seguente si riporta il dettaglio dei crediti commerciali esistenti al 30 giugno 2018 per crediti commerciali non ancora scaduti (riga "A scadere") e scaduti, con indicazione del periodo di scaduto (righe "0-180 gg", e "180-360 gg" e "Oltre 360 gg"):

	30.06.2018		
	Valore nominale	Svalutazioni	Valore Netto
A scadere	8.198	(32)	8.166
0-180 gg	12.073	(140)	11.933
180-360 gg	5	-	5
Oltre 360 gg	3.839	(3.440)	399
	24.115	(3.612)	20.503

Si riportano, di seguito, i dati relativi al bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

	31.12.2017		
	Valore nominale	Svalutazioni	Valore Netto
A scadere	1.169	(18)	1.152
0-180 gg	16.476	(159)	16.317
180-360 gg	-	-	-
Oltre 360 gg	3.470	(3.435)	35
	21.116	(3.612)	17.504

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso e del fair value di eventuali garanzie.

Con riferimento ai criteri di valutazione dei crediti e finanziamenti, si rimanda a quanto specificato nella sezione relativa alla prima applicazione del principio contabile internazionale IFRS 9, che ha comportato un'incorporazione delle perdite attese derivanti da eventi futuri (expected loss).

Le società del Gruppo procedono al calcolo della riduzione di valore, secondo regole che si differenziano per le diverse modalità di contabilizzazione dei crediti; in particolare la modalità di calcolo dell'ammontare della riduzione di valore applicabile ai crediti e finanziamenti iscritti al costo ammortizzato prevede che la perdita per riduzione di valore sia misurata come differenza fra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati attualizzati al tasso di interesse originario effettivo dello strumento finanziario. Contabilmente, il valore dell'attività deve essere ridotto direttamente e l'importo della rettifica è iscritto nel conto economico del periodo.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti del Gruppo presentano un valore di 150.306 migliaia di Euro (155.471 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e sono costituite da depositi bancari.

Nella scelta delle controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso e nella stipula di contratti di copertura finanziaria (strumenti derivati) il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio.

Al riguardo si segnala che al 30 giugno 2018 non si evidenziano significative esposizioni a rischi connessi ad un eventuale ulteriore deterioramento del quadro finanziario complessivo.

Garanzie prestate

I valori di bilancio al 30 giugno 2018 relativi alle garanzie di natura finanziaria e commerciale rilasciate, alle attività concesse in garanzia a favore di terzi per passività finanziarie e agli impegni irrevocabili sono riportati di seguito:

	30.06.2018	31.12.2017
Garanzie rilasciate di natura finanziaria	2.860	-
Garanzie rilasciate di natura commerciale	10.866	10.648
Impegni irrevocabili a erogare fondi	3.620	4.347
Impegni sottostanti ai derivati su crediti	-	-
Altri impegni irrevocabili	1.187	2.264
	18.533	17.259

2. Rischi di mercato

Rischio di tasso di interesse

Aspetti generali

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

Al fine di misurare e monitorare il profilo di rischio di tasso di interesse a livello individuale ed a livello consolidato, sono prodotti dei report che assicurano il monitoraggio puntuale dell'andamento dei tassi dello stock di indebitamento.

Questo sistema di reportistica consente di rilevare in via continuativa la "forbice" tra il tasso medio di indebitamento e di impiego e determinare gli impatti prodotti dalle variazioni della struttura dei tassi di interesse sull'intero bilancio d'esercizio.

Informazioni di natura quantitativa

La tabella che segue identifica il valore contabile delle attività e passività finanziarie:

Distribuzione per data di riprezzamento delle attività e passività finanziarie

Valori in migliaia di Euro

Voci/data di riprezzamento	Fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata	Totale
Attività							
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-	-	45.600	-	-	29.164	74.764
Crediti finanziari correnti	1.823	40	-	-	-	-	1.863
Attività finanziaria al fair value	-	-	-	-	-	-	-
	1.823	40	45.600	-	-	29.164	76.627
Passività							
Finanziamenti bancari non correnti	-	-	40.998	6.175	6.171	-	53.344
Finanziamenti bancari correnti	5.250	622	-	-	-	-	5.872
Altri debiti finanziari	-	-	-	-	-	578	578
Obbligazioni	3.255	-	43.086	-	129.230	-	175.571
	8.505	622	84.084	6.175	135.401	578	235.365
Derivati finanziari							
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
	(6.682)	(582)	(38.484)	(6.175)	(135.401)	28.586	(158.738)

Di seguito vengono riportati i dati relativi allo scorso esercizio:

Voci/data di riprezzamento	Fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata	Totale
Attività							
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-	-	25.818	24.817	-	31.141	81.776
Crediti finanziari correnti	356	41	-	-	-	-	397
Attività finanziaria disponibile per la vendita	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziaria al fair value	-	-	-	-	-	-	-
	356	41	25.818	24.817	-	31.141	82.173
Passività							
Finanziamenti bancari non correnti	-	-	39.416	6.175	6.418	-	52.009
Finanziamenti bancari correnti	18.525	622	-	-	-	-	19.147
Altri debiti finanziari	-	-	-	-	-	2.200	2.200
Obbligazioni	3.072	-	43.818	-	129.205	-	176.095
	21.597	622	83.234	6.175	135.623	2.200	249.451
Derivati finanziari							
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
	(21.241)	(581)	(57.416)	18.642	(135.623)	28.941	(167.278)

Le tabelle precedenti sono basate sulle scadenze residue e costituiscono un utile supporto anche per la quantificazione del rischio di liquidità. Con riferimento più specifico al rischio di interesse, invece, si rimanda anche alle tabelle seguenti (in particolare a quelle riportate nella sezione relativa alle analisi di sensitività), che dettagliano attività e passività finanziarie a tasso fisso e tasso variabile.

Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso è una variabile tenuta fortemente in considerazione dal Gruppo e ha ispirato le scelte operative attuate sia per ciò che riguarda gli strumenti di finanziamento che per gli impieghi.

Si segnala in particolare l'utilizzo come fonte principale di finanziamento di prestiti obbligazionari a tasso fisso. Tale scelta strategica rappresenta un importante fattore di mitigazione del rischio e comporta un modesto impatto dalle variazioni inattese dei tassi di interesse sul valore economico della Capogruppo e delle società del Gruppo.

Rischio di prezzo

Aspetti generali

Per rischio di mercato si intende l'insieme dei rischi generati dall'operatività sui mercati con riguardo agli strumenti finanziari, alle valute e alle merci.

I rischi di mercato sono costituiti dal rischio di posizione, di regolamento e di concentrazione, con riferimento al portafoglio di negoziazione; dal rischio di cambio e dal rischio di posizione su merci, con riferimento all'intero bilancio.

Informazioni di natura qualitativa

Nella realtà operativa attuale del Gruppo il rischio di mercato attuale e prospettico risulta contenuto.

In coerenza con le linee strategiche approvate, le strategie per l'anno in corso si sono mosse su linee di grande prudenza e hanno previsto di limitare l'attività di negoziazione in attività finanziarie, sulla base di una prudente valutazione dei rischi connessi all'attuale fase di mercato. In particolare l'attività del semestre si è concretizzata nella dismissione del portafoglio di negoziazione residuale detenuto.

Informazioni di natura quantitativa

Come indicato nella sezione relativa alle informazioni di natura qualitativa, nella realtà della società il rischio di mercato attuale e prospettico è contenuto, in considerazione della integrale dismissione del portafoglio di negoziazione e della consistente riduzione rispetto ai precedenti esercizi anche delle altre attività finanziarie.

Rischio di cambio

Aspetti generali

Il rischio di cambio può essere definito, in generale, come l'insieme degli effetti derivanti dalle variazioni dei cross delle varie divise non aderenti all'Euro, sulle performance realizzate dall'impresa in termini di risultati economici di gestione, e flussi di cassa.

Il monitoraggio dell'incidenza dell'andamento dei cambi nell'ambito delle operazioni realizzate su titoli mobiliari nelle varie divise non aderenti all'Euro, è eventualmente realizzato attraverso una reportistica che evidenzia l'esposizione complessiva e l'incidenza sul livello di perdita in formazione.

Questi indicatori sono prodotti giornalmente e resi disponibili ai responsabili delle unità operative e di controllo.

Allo stato il Gruppo non ha in essere operazioni in aree soggette a rischi di tasso di cambio.

Informazioni di natura qualitativa/quantitativa

Il Gruppo non presenta esposizioni in valuta estera.

Analisi di sensitività

La misura dell'esposizione ai diversi rischi di mercato è apprezzabile mediante l'analisi di sensitività, così come previsto dall'applicazione dell'IFRS 7; attraverso tale analisi vengono illustrati gli effetti indotti da una data ed ipotizzata variazione nei livelli delle variabili rilevanti nei diversi mercati di riferimento (tassi, prezzi, cambio) sugli oneri e proventi finanziari e, talvolta, direttamente sul patrimonio netto.

L'analisi di sensitività è stata condotta sulla base delle ipotesi ed assunzioni di seguito riportate:

- le analisi di sensitività sono state effettuate applicando variazioni ragionevolmente possibili delle variabili rilevanti di rischio ai valori di bilancio al 30 giugno 2018 assumendo che tali valori siano rappresentativi dell'intero esercizio;
- le variazioni di valore degli strumenti finanziari a tasso fisso, diversi dagli strumenti derivati, indotte da variazioni nei tassi di interesse di riferimento, generano un impatto reddituale solo allorché sono contabilizzati al loro fair value. Tutti gli strumenti a tasso fisso che sono contabilizzati al costo ammortizzato, non sono soggetti a rischio di tasso di interesse, così come definito nell'IFRS 7;

- le variazioni di valore, indotte da variazioni nei tassi di interesse di riferimento, degli strumenti finanziari a tasso variabile, diversi dagli strumenti derivati, che non sono parte di una relazione di copertura di flussi di cassa, generano un impatto sui proventi e oneri finanziari dell'esercizio; essi, pertanto, sono presi in considerazione nella presente analisi.

Rischio di tasso d'interesse – Analisi di sensitività

La variazione dei tassi di interesse sulla componente variabile di debiti e liquidità può comportare maggiori o minori oneri/proventi finanziari. In particolare, relativamente alla variazione nei tassi di interesse, se al 30 giugno 2018 i tassi di interesse fossero stati 100 punti base più alti/bassi rispetto a quanto effettivamente realizzatosi, si sarebbero registrati a livello di conto economico, maggiori/minori oneri finanziari, al lordo del relativo effetto fiscale, per circa 0,1 milioni di Euro.

Ripartizione della struttura finanziaria tra tasso fisso e tasso variabile

Relativamente alla ripartizione della struttura finanziaria tra componente a tasso fisso e componente a tasso variabile, sia per le passività che per le attività finanziarie, si considerano le tabelle seguenti.

Nella loro predisposizione si è tenuto conto del valore contabile e, per quanto concerne le attività finanziarie, della natura intrinseca (caratteristiche finanziarie e durata) delle operazioni considerate, piuttosto che unicamente delle condizioni contrattualmente definite.

Valori in migliaia di Euro

	30 giugno 2018		
	Tasso fisso	Tasso variabile	Totale
Finanziamenti bancari	-	59.715	59.715
Prestiti obbligazionari	175.571	-	175.571
Altri debiti finanziari	78	-	78
Totale	175.649	59.715	235.364

Di seguito vengono riportati i dati relativi allo scorso esercizio:

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2017		
	Tasso fisso	Tasso variabile	Totale
Finanziamenti bancari	-	71.156	71.156
Prestiti obbligazionari	176.095	-	176.095
Altri debiti finanziari	2.200	-	2.200
Totale	178.295	71.156	249.451

Valori in migliaia di Euro

	30 giugno 2018		
	Tasso fisso	Tasso variabile	Totale
Crediti finanziari	29.230	47.398	76.628
Altre attività finanziarie	-	-	-
Totale	29.230	47.398	76.628

Di seguito vengono riportati i dati relativi allo scorso esercizio:

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2017		
	Tasso fisso	Tasso variabile	Totale
Crediti finanziari	31.207	50.965	82.172
Altre attività finanziarie	-	-	-
Totale	31.207	50.965	82.172

Le tabelle sopra indicate, relative ai crediti e ai debiti finanziari dell'esercizio in corso, includono il valore dei crediti e dei debiti infruttiferi considerati a tasso fisso.

Tasso di interesse effettivo

Il tasso di interesse effettivo, per le categorie per le quali è determinabile, è quello riferito all'operazione originaria al netto dell'effetto di eventuali strumenti derivati di copertura.

L'informativa, essendo fornita per classi di attività e passività finanziarie, è stata determinata utilizzando, come peso ai fini della ponderazione, il valore contabile rettificato del valore dei ratei risconti e degli adeguamenti al fair value; trattasi pertanto del costo ammortizzato, al netto dei ratei e di eventuali adeguamenti al fair value per effetto dell'hedge accounting.

Valori in migliaia di Euro

	30 giugno 2018		31 dicembre 2017	
	Valore contabile rettificato	Tasso di interesse effettivo (%)	Valore contabile rettificato	Tasso di interesse effettivo (%)
Depositi e cassa	150.306	0,47%	155.471	0,44%
Altri crediti finanziari	76.628	4,27%	82.172	5,12%
Totale	226.934	1,77%	237.643	2,65%

Valori in migliaia di Euro

	30 giugno 2018		31 dicembre 2017	
	Valore contabile rettificato	Tasso di interesse effettivo (%)	Valore contabile rettificato	Tasso di interesse effettivo (%)
Finanziamenti bancari	59.715	2,26%	71.156	1,95%
Prestiti obbligazionari	175.571	4,54%	176.095	4,53%
Altri debiti finanziari verso parti correlate	78	0,00%	2.200	0,00%
Totale	235.364	2,68%	249.451	3,59%

Rischio di cambio – Analisi di sensitività

Al 30 giugno 2018 (così come al 31 dicembre 2017), non risultano strumenti finanziari attivi e passivi denominati in valute diverse dalla valuta di bilancio delle singole società e, pertanto, il rischio di cambio non è oggetto di analisi di sensitività.

3. Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la società possa trovarsi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie in quanto le disponibilità di risorse finanziarie non sono sufficienti per far fronte alle obbligazioni nei termini e scadenze prestabiliti.

Il Gruppo persegue un obiettivo di adeguata stabilità finanziaria delle fonti, in coerenza con le linee strategiche definite. Tale esigenza ha portato Mittel S.p.A. a rafforzare, mediante l'operazione sulle obbligazioni effettuata nel corso dell'esercizio, la componente di indebitamento finanziario a medio-termine, come ampiamente sottolineato in altre sezioni del presente fascicolo. Il Gruppo presenta, inoltre, un'adeguata flessibilità finanziaria, disponendo anche di ulteriori fonti o fonti potenziali di finanziamento attraverso la disponibilità di linee bancarie e di finanziamenti, utilizzati in particolare dalle società di nuova acquisizione.

Si rimanda alla tabella precedentemente esposta (nella sezione relativa al rischio di interesse) per un dettaglio delle scadenze residue di attività e passività.

Con riferimento alle scadenze dei flussi di cassa correlati all'esposizione finanziaria del Gruppo, ai fini del rischio di liquidità, assume particolare rilevanza il piano di rimborso previsto per l'indebitamento a medio-lungo termine. La risk analysis effettuata è volta, tra l'altro, a quantificare, in base alle scadenze contrattuali,

i cash flow derivanti dal rimborso di passività finanziarie non correnti detenute dalla società in quanto ritenute rilevanti ai fini del rischio di liquidità.

Ai fini di una rappresentazione del rischio di liquidità sull'esposizione finanziaria della società derivante dai flussi di cassa previsti per il rimborso dell'indebitamento finanziario e di altre passività non correnti, di seguito si presenta lo sviluppo dei flussi di cassa relativi al piano dei pagamenti per periodi temporali annuali.

Valori in migliaia di Euro	con scadenza entro il 31.12 dell'anno:				
	2018	2019	2020	Oltre 2020	Totale
Finanziamenti bancari	5.250	622	40.998	12.346	59.216
Altri finanziamenti	-	-	-	578	578
Prestiti obbligazionari	7.237	50.082	4.632	135.363	197.314
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-
Totale	12.487	50.704	45.630	148.287	257.108

Per l'ulteriore informativa sui covenants del Gruppo Mittel si rimanda a quanto riportato nella sezione relativa ai rischi della relazione sulla gestione.

4. Informazioni sul patrimonio

Gli Azionisti si sono sempre preoccupati di dotare il Gruppo di un patrimonio adeguato a permettere l'attività e il presidio dei rischi. A tale scopo nel corso degli esercizi si è provveduto a portare a nuovo parte degli utili conseguiti. Gli obiettivi della Capogruppo Mittel S.p.A. nella gestione del capitale sono ispirati alla salvaguardia della capacità del Gruppo di continuare, contestualmente, sia a garantire la redditività per gli azionisti sia a mantenere una struttura efficiente del capitale.

Milano, 14 settembre 2018

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Rosario Bifulco)

Allegati e prospetti supplementari

Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Dr. Michele Iori, Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e Dr.ssa Caterina Della Mora, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mittel S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2018.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2018:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 14 settembre 2018

L'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Dr. Michele Iori

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Dr.ssa Caterina Della Mora

Relazione della Società di Revisione



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

*Agli Azionisti di
Mittel S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, del Gruppo Mittel al 30 giugno 2018. Gli amministratori di Mittel S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio e altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International") entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Tneste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.700,00 i.r.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512887
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Mittel

*Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato
30 giugno 2018*

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mittel al 30 giugno 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 17 settembre 2018

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Bruno Verona'. The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the end.

Bruno Verona
Socio