SOMMARIO

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO 2
Consiglio di amministrazione 2
Collegio Sindacale 2
Società di Revisione 2

STRUTTURA DEL GRUPPO 3

RELAZIONE SULLA GESTIONE 4
Settore di attività e politica di investimento .. 4
Condizioni operative e sviluppo dell'attività. 4
Accadimenti societari 7
Andamento della gestione del Gruppo, posizione finanziaria e Net Asset Value 7
Andamento del titolo 9
Andamento della gestione della capogruppo 10
Andamento delle società controllate e collegate 10
Principali rischi ed incertezze 12
Attività di ricerca e sviluppo 13
Operazioni con parti correlate 13
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo 13
Evoluzione prevedibile della gestione 14

PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTE ESPLICATIVE 15

Situazione Patrimoniale – Finanziaria 15
Conto Economico e Conto Economico Complessivo 16
Prospetto delle variazioni di PN 16
Rendiconto Finanziario Consolidato 17
Criteri di redazione e Note Esplicative al Bilancio Consolidato del 30 giugno 2015 ... 18
Principi Contabili, decisioni assunte nell'applicazione dei Principi Contabili, fattori di incertezza nell'effettuazione delle stime, cambiamento nelle stime contabili ed errori 18
Note esplicative 30
Impegni non risultanti dallo stato patrimoniale 45
Utile per azione 39

RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE 47

CDR ADVANCE CAPITAL SPA

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2016

Milano – piazza Cavour 3
Sede Legale in Biella – Via Aldo Moro 3/A
Capitale Sociale Euro 159.680,12 sottoscritto e versato
Iscritta al Registro delle Imprese di Biella P.IVA/C.F. 02471620027 – R.E.A. n° 191045
Soggetta a direzione e coordinamento di Dama Srl
Tel +39 015 405679 | Fax +39 015 8407120

info@compagniadellaruota.com

www.compagniadellaruota.com

1. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE[1]

Presidente e Amministratore Delegato	Girardi Mauro
Amministratore	Zanelli Andrea
Amministratore	Pierazzi Luca
Amministratore	Franco Sala
Amministratore	Tua Gabriella
Amministratore Indipendente	Calvelli Domenico
Amministratore Indipendente	Rota Riccardo

COLLEGIO SINDACALE[2]

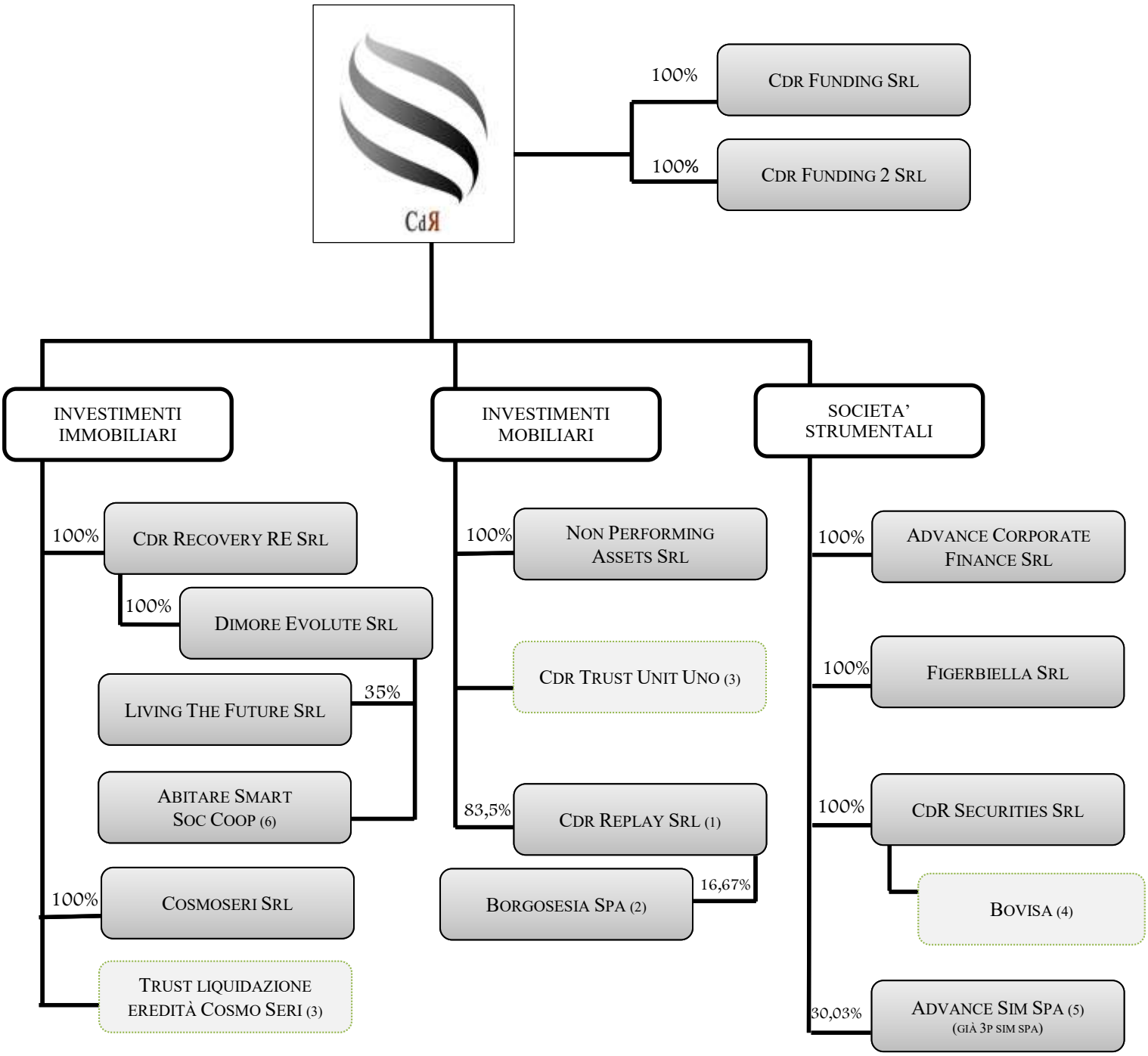
Presidente	Nadasi Alessandro
Sindaco Effettivo	Foglio Bonda Andrea
Sindaco Effettivo	Solazzi Alberto
Sindaco Supplente	Solazzi Luciano
Sindaco Supplente	Maggia Carlo

SOCIETÀ DI REVISIONE[3]

Deloitte & Touche S.p.A.

[1] In carica sino all'approvazione del bilancio del 31.12.2017
[2] In carica sino all'approvazione del bilancio del 31.12.2017
[3] In carica sino all'approvazione del bilancio del 31.12.2016

2. STRUTTURA DEL GRUPPO



(1) La percentuale di partecipazione agli utili della società è pari al 64,46%.
(2) Percentuale calcolata al lordo delle azioni proprie.
(3) Patrimonio separato gestito, in qualità di trustee, da Figerbiella Srl.
(4) Comparto di cartolarizzazione L. 130/99 gestito da CdR Securities Srl
(5) Autorizzazione all'acquisto di Banca d'Italia del 26 gennaio 2016
(6) Società costituita in forma di cooperativa per azioni ed iscritta alla voce altre partecipazioni.

3. RELAZIONE SULLA GESTIONE 30.06.2016

3.1 PREMESSA

Il Bilancio Consolidato semestrale abbreviato (di seguito "**Bilancio**") viene redatto dal Gruppo CdR Advance Capital (di seguito, per brevità, anche **Gruppo**), con riferimento al 30 giugno 2016, in dipendenza dell'ammissione a quotazione, a far data dal 26 luglio 2012, delle azioni di categoria A emesse dalla capogruppo CdR Advance Capital (di seguito, per brevità, anche **CdR o Società**) sul mercato AIM Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana. I dati dello stesso – sottoposto, su base volontaria, alla revisione limitata da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. – vengono posti a confronto con quelli riferiti al 31 dicembre 2015, per quanto riguarda la Situazione Patrimoniale–Finanziaria, ed al 30 giugno 2015 per quanto riguarda il Conto Economico dandosi atto di come, rispetto a tale data, il perimetro di consolidamento sia mutato in dipendenza dell'acquisto della partecipazione di collegamento in Advance Sim SpA (già 3 P Sim).

Il Bilancio è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (c.d. **IAS IFRS**) emessi dall'International Accounting Standards Board ("**IASB**") ed omologati dall'Unione Europea.

3.2 SETTORE DI ATTIVITÀ E POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Gruppo opera nel settore delle c.d. special situations acquisendo – anche attraverso accordi di coinvestimento con terzi – beni mobili, immobili, crediti (in qualità di assuntore) o partecipazioni da o in società o altre entità, quotate e non, localizzate prevalentemente in Italia, che versano in situazioni complesse di dissesto, anche nell'ambito di procedure concorsuali o di gestione di crisi aziendali.

In particolare, CdR è una società di investimento ai sensi del Regolamento Emittenti AIM / Mercato Alternativo del Capitale approvato da Borsa Italiana Spa in data 1 marzo 2012 ("Regolamento Emittenti") che, in ossequio allo stesso, ha definito ed approvato una specifica politica di investimento, modificata in forza della delibera assunta dall'assemblea degli azionisti del 26 giugno 2015, basata sul suo ruolo di holding di partecipazioni stabili in seno a società operanti, appunto, nel settore "core" delle special situation e dotate di autonomia decisionale e manageriale, nonché, in via residuale, in quelle la cui attività venga ritenuta comunque, rispetto a questa, sinergica e/o strumentale quali, ad esempio, quelle di amministrazione fiduciaria e gestione di patrimoni, di *advisory* in materia di ristrutturazione dell'indebitamento e di *corporate finance*.

3.3 CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ

Nel semestre il Gruppo, oltre a concludere con successo un'operazione avviata nel corso del 2015, pone le basi per un'ulteriore importante sviluppo della propria attività.
In particolare, sotto il primo aspetto rileva la definitiva omologazione del concordato fallimentare Fine Arts mentre, quanto al secondo, il raggiungimento di un accordo col gruppo di controllo di Borgosesia volto alla valorizzazione della partecipazione in questa detenuta nonché, al verificarsi di talune condizioni, all'acquisto del relativo controllo.
Fermo restando che ogni pertinente informazione sulle caratteristiche di tali operazioni nonché sui relativi effetti economici è fornita nei successivi capoversi ",Concordato Fallimentare Fine Arts" e "Stipulazione di un patto parasociale con riferimento alle azioni Borgosesia Spa possedute" giova qui ancora rilevare come nel periodo in commento il Gruppo abbia proseguito anche nell'attività di *scouting* di possibili nuove opportunità di investimento.
Peraltro, stante la necessità di razionalizzare le risorse disponibili a fronte di un forte incremento dell'offerta di assets non performing, il Gruppo ha ritenuto di prediligere rispetto a queste un approccio prevalentemente *tailoring*, focalizzandosi cioè in specie su quei deal laddove risulti potenzialmente possibile anche una rivitalizzazione degli stessi assets in chiave industriale e ciò per poter sfruttare al massimo le sinergie sviluppabili fra le diverse sue componenti ed il cui contributo alla formazione del risultato complessivo è peraltro osservabile dalla tabella sotto riportata:

(in €/000)	I SEM 2016	2015
MARGINE DALLE ATTIVITA' CORE	2.501	4.044
MARGINE DALLE ATTIVITA' NO CORE	140	172
COSTI GENERALI	(493)	(1.074)
MARGINE DA ATTIVITA' OPERATIVE	2.148	3.142
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(533)	(626)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	1.615	2.516
IMPOSTE SUL REDDITO	(822)	57
RISULTATO DI GRUPPO	793	2573
ADEGUAMENTI DIRETTI A PN	123	925
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO	**916**	**3.498**

Circa gli eventi più significativi manifestatisi nel periodo, di seguito si riporta una breve sintesi degli stessi.

Concordato Fallimentare Fine Arts

In data 16 marzo 2016 il Tribunale di Milano ha definitivamente approvato la proposta di concordato fallimentare – avanzata nel corso del 2015 in qualità di assuntore – da Cdr Recovery RE Srl.
In dipendenza di ciò risulta trasferita a favore di Dimore Evolute – delegata all'adempimento delle connesse obbligazioni – l'azienda già di proprietà di Fine Arts – di pertinenza alla quale risultano essere un albergo in corso di costruzione in Milano, Via Cosenz 13 (l'**Albergo**) ed un credito IVA (il **Credito**) del valore nominale di €/mln 2,9 – e ciò a fronte dell'accollo di passività concordatarie nella misura di 3,82 €/mln.
In dipendenza di quanto sopra gli effetti economici dell'operazione – derivanti in ultima analisi, da un lato, dal riallineamento del Credito al suo valore nominale in previsione del relativo incasso e, dall'altro, dalla valorizzazione dell'Albergo in chiave residenziale, hanno significativamente contributo al risultato del periodo fermo restando che gli stessi, idealmente, risultano complementari a quelli già rilevati nel precedente esercizio in dipendenza della valutazione al fair value dei crediti verso il fallimento acquisiti da Banca Monte dei Paschi di Siena nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione Bovisa realizzata da CdR Securities.

Stipulazione di un patto parasociale con riferimento alle azioni Borgosesia Spa possedute

Come noto il Gruppo detiene, integralmente per il tramite di CdR Replay, n. 6.321.099 azioni ordinarie Borgosesia Spa – società quotata sull'MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana (di seguito, anche **BGS**) – acquisite in più riprese e da diverse controparti.
L'operazione in rassegna, avviata prima della quotazione sul Mercato AIM allorquando il modello di *business* adottato da CdR, pur prevedendo il rilievo di *asset non performing*, risultava aperto ad uno spettro di altre attività e, tra queste, anche all'investimento in società quotate *performing* a titolo di stabile investimento, è andata acquisendo successivamente maggior peso e ciò, dapprima, in dipendenza dell'operazione "Banca MB" – tipicamente rientrante tra gli investimenti core in *special situation* stante la procedura di amministrazione straordinaria a cui la stessa risultava all'epoca soggetta – e successivamente – ritenendo possibile lo sviluppo di interessanti sinergie nel settore immobiliare e del risparmio gestito – attraverso altre operazioni concluse nel corso del 2013 tra le quali un'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto, appunto, azioni BGS (di seguito, **OPS**)
A seguito di trattative condotte con i Sigg. Gabriele, Giannetto, Cristina e Gianna Bini nonché con la Sig.ra Zucchi Vera (di seguito, "**Gruppo Bini**") – titolari di complessive n. 20.390.154 azioni ordinarie Borgosesia Spa – pari al 53,75% di quelle in circolazione ed a cui consegue il 67,12% dei diritti di voto – il 14 giugno scorso CdR Replay ha con questi sottoscritto uno specifico accordo vincolante (l' "**Accordo**") in forza del quale:

- Le parti hanno costituito un sindacato di voto – a cui, tenuto conto delle n. 6.321.099 azioni già di proprietà di CdR Replay, risultano apportate complessivamente n. 26.711.253 azioni ordinarie Borgosesia rappresentati il 70,41% di quelle in circolazione ed alle quali spetta l'87,92% dei diritti di voto – finalizzato esclusivamente ad assicurare puntuale attuazione all'esecuzione dell'Accordo medesimo nonché all'esercizio del voto nelle assemblee straordinarie di Borgosesia;
- Sono stati individuati i principali cespiti che dovranno pervenire a Borgosesia all'esito dello scioglimento del fondo immobiliare Gioiello (di seguito, il "Fondo") - dalla stessa partecipato - promosso e gestito da Borgosesia Gestioni SGR (di seguito, SGR);
- E' stato affidato a CdR l'incarico di curare la ristrutturazione del debito attualmente gravante il gruppo Borgosesia e ciò sulla base di un apposito piano di ristrutturazione (di seguito, "**Piano**") che prevede il conferimento dell'intera azienda di pertinenza della Società – fatta eccezione per le partecipazioni in SGR e

Giada Srl (quest'ultima acquisita in dipendenza dello scioglimento del Fondo) e per un ufficio in Biella – a favore di una Newco, costituita in forma di società per azioni, interamente controllata dalla Società ed amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da quattro membri di cui uno designato da CdR;

- E' stata prevista la promozione da parte di Borgosesia di una Offerta di Scambio, nei 90 giorni successivi al conferimento di cui sopra, fra azioni della stessa – ordinarie e di risparmio - e quelle di Newco, aperta a tutti gli azionisti di questa, diversi da CdR Replay, ed a cui il Gruppo Bini si è impegnato irrevocabilmente ad aderire;
- Sono stati disciplinati i tempi di rimborso dei crediti che il Gruppo Bini vanta, anche attraverso società dallo stesso controllate o che lo saranno in dipendenza dello scioglimento del Fondo, nei confronti della Società;
- E' stata convenuta la nomina di un nuovo collegio dei liquidatori composto da quattro membri, di cui uno designato da CdR Replay, ed alla cui presidenza questa ha diritto di far nominare Mauro Girardi, già presidente di CdR Advance Capital;
- E' stato assunto da CdR Replay l'impegno di rinunciare e far rinunciare all'opposizione al tempo promossa alla delibera portante la liquidazione volontaria della Società.

Peraltro:

- Il Gruppo Bini ha assunto l'impegno di far prestare adesione all'Accordo anche al Sig. Roberto Bini, e ciò non già per le azioni della Società da questo detenute ma esclusivamente in relazione alle quote del Fondo possedute ed ai crediti vantati verso Borgosesia;
- L'Accordo e, conseguentemente, il sindacato di voto avranno efficacia sino all'intervenuta adesione all'Offerta di Scambio da parte del Gruppo Bini mentre si intenderà risolto, salvo proroghe, qualora entro il 14 marzo 2017 il Piano non risulti approvato da parte dei creditori. L'Accordo si risolverà inoltre in caso di esplicita mancata approvazione del Piano da parte dei creditori prima della scadenza.

Sulla base delle previsioni oggi formulabili, è quindi ragionevole ritenere che, nell'ipotesi di approvazione del Piano nel termine di cui sopra:

- Entro l'Aprile 2017 sia perfezionato il conferimento a favore di Newco;
- Entro il Luglio 2017 sia promossa l'Offerta di Scambio al cui esito positivo il Gruppo controllerà Borgosesia, destinata a permanere quotata, e che, previa revoca della procedura di liquidazione in atto, focalizzerà la propria attività negli investimenti su talune tipologie di assets non performing salva la possibilità che siano valutate altre forme di integrazione con quelle già esercitate in tale settore dal Gruppo.

Fermo quanto precede e tenuto conto (i) del particolare meccanismo di indicizzazione della remunerazione e del rimborso degli strumenti finanziari, offerti in scambio nell'ambito dell'OPS, alle condizioni di realizzo delle azioni BGS scambiate, (ii) della partecipazione di minoranza detenuta in CdR Replay Srl dal Dott. Andrea Zanelli (per il tramite di AZ Partecipazioni Srl) nonché (iii) dell'impegno unilateralmente da questo assunto e volto a tenere a proprio carico, anche attraverso conguagli con la predetta partecipazione, le perdite che il Gruppo dovesse patire con riferimento alle azioni BGS conferite dallo stesso e da sue parti correlate nel corso del 2010, la svalutazione delle azioni Borgosesia – operata, in assenza di dati ufficiali sull'andamento di questa nel primo semestre, sulla base del patrimonio netto per azione risultante dal bilancio consolidato del Gruppo Borgosesia al 31 dicembre 2015, pari a Euro 0,90 per azione, prudenzialmente diminuito di ulteriori Euro 0,10 per azione ritenendo ragionevole presupporre che il Gruppo Borgosesia, in dipendenza della procedura di liquidazione in essere, consuntivi anche nel 2016 un risultato netto negativo – sia riflessa sul bilancio del Gruppo, in ultima analisi, in proporzione alle sole azioni rappresentati l'investimento "diretto" effettuato e, quindi, sulle sole n. 1.758.530 azioni acquistate al prezzo medio di € 0,52.

Circa gli investimenti "core" realizzati nei precedenti esercizi, di seguito si forniscono talune informazioni di sintesi in ordine alla evoluzione di questi nel corso del semestre.

Cartolarizzazione Bovisa

L'operazione, conclusa sul finire del 2015 attraverso CdR Securities Srl, ha comportato l'acquisto, da Banca Monte dei Paschi di Siena e verso il corrispettivo di 3,7 €/mln, di crediti *non performing*, aventi un valore nominale di € 17.432.740,94 oltre interessi a far corso dal 15 giugno 2012, assistiti sia da garanzie reali che personali ed integralmente vantati nei confronti di Fine Arts.

Alla copertura finanziaria di tale operazione la società ha provveduto, in ultimo, mediante l'emissione, in data 26 maggio 2016, di titoli *ABS partly paid* per nominali 3,75 €/mln, integralmente allo stato sottoscritti da Non Performing Assets e da questa liberati per 1,05 €/mln.

Nel corso del semestre la società ha poi proceduto all'escussione delle predette garanzie personali e, nel corrente mese, la procedura concordataria interessante la debitrice (cfr. Concordato Fallimentare Fine Arts) ha provveduto, nei limiti della percentuale garantita, all'integrale estinzione della parte chirografa del credito acquisito per complessivi € 593.144,71.

Operazione Cosmo Seri

Nel semestre sono proseguite le attività tese alla valorizzazione dell'investimento realizzato nel corso del 2014 e volto, nel suo complesso, al rilievo delle quote di comproprietà dei beni costituenti l'eredità apertasi in morte dell'imprenditore Cosmo Seri Srl (di seguito, l'**Eredità**) e rappresentati, per massima parte, da un importante compendio immobiliare ubicato nella provincia di Macerata nonché dalla partecipazione in Cosmo Seri Srl, successivamente posta in liquidazione, operante nel campo della produzione di manufatti in cemento.
In particolare, tale ultima società ha proseguito nell'incasso dei residui crediti commerciali mentre il "Trust liquidazione Cosmo Seri", a cui i coeredi hanno trasferito la restante parte del predetto patrimonio immobiliare, nelle attività finalizzate alla sua valorizzazione.

Acquisto crediti da BCC di Cherasco

In data 21 dicembre 2012 il "CdR Unit Trust Uno" – trust di diritto interno disciplinato dalla legge di Jersey del quale oggi CdR Funding risulta essere unico "beneficiario" e Figerbiella "Trustee" – ha rilevato da Banca di Credito Cooperativo di Cherasco un pacchetto di crediti chirografi *non performing* del valore nominale di 3 €/mln verso il corrispettivo di 90 €/mgl. Di questi, nel semestre risulta essere stato incassato l'importo di 46 €/mgl. che eleva a 66 €/mgl quello complessivamente sin qui recuperato.

3.4 ACCADIMENTI SOCIETARI

Circa gli accadimenti societari interessanti il Gruppo nel corso del semestre si segnala:

- In data 26 gennaio Banca d'Italia ha autorizzato la Capogruppo ad acquisire una partecipazione in Advance SIM Spa – già 3P SIM SpA - pari al 30,03% del capitale di questa. L'operazione, che ha comportato un investimento complessivo di 300 €/mgl, è stata perfezionata di concerto con altri investitori che, unitamente a CdR, apporteranno le rispettive partecipazioni in un patto di sindacato che controllerà la società con una partecipazione complessiva del 90,2%. Successivamente, in data 30 maggio, la Società ha aderito ad un successivo aumento di capitale che ha comportato un esborso pari a 45 €/mgl.
- In data 24 maggio Advance SIM SpA ha ottenuto la qualifica di Nomad per il mercato AIM Italia da Borsa Italia SpA.
- In data 26 maggio sono stati emessi, per un nominale di 3,75 €/mln, titoli *ABS partly paid* nell'ambito della cartolarizzazione Bovisa. Gli stessi, allo stato, risultano integralmente detenuti dal Gruppo attraverso Non Performing Assets Srl.
- In data 07 giugno è stato ultimato il collocamento del prestito obbligazionario "CDR Advance Capital 2015-2021 – obbligazioni convertibili 6%" per complessivi 4.950 €/mgl.
- In data 15 luglio il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società è stato cooptato alla carica di Presidente del Collegio dei Liquidatori di Borgosesia S.p.A. in liquidazione. Per maggiori informazioni, si rimanda all'informativa riportata al precedente paragrafo 3.3.

3.5 ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO, POSIZIONE FINANZIARIA E NET ASSET VALUE

Nel primo semestre 2016 il Gruppo consegue un utile netto complessivo di 916 €/mgl (contro un utile netto al 30 giugno 2015 di 951 €/mgl) – che, al lordo del carico fiscale, si eleva a 1.741 €/mgl contro i 977 €/mgl del primo semestre dell'anno precedente – risultato questo che riflette, in sintesi, gli effetti portati:

- dalla rilevazione al fair value di crediti erariali acquisiti in dipendenza della omologazione del concordato fallimentare Fine Arts, per 1.589 €/mgl;
- dall'adeguamento alle stime rassegnate dall'Esperto Indipendente Praxi Spa del portafoglio immobiliare di proprietà del Gruppo, con effetti positivi per complessivi 1.082 €/mgl;
- dal riallineamento del valore di carico delle azioni Borgosesia, con effetto negativo, al netto degli impegni unilateralmente assunti dal Dottor Andrea Zanelli volti ad un parziale loro ristoro, di 191 €/mgl;
- dal riallineamento negativo al fair value delle partecipazioni di collegamento in Living The Future ed Advance SIM per 377 €/mgl
- dai proventi maturati a fronte di contratti di *facility management*, per complessivi 350 €/mgl;
- dagli oneri finanziari netti per 475 €/mgl;
- da altri costi e oneri per 164 €/mgl;
- dai costi di struttura e diversi per 547 €/mgl;
- dai ricavi delle partecipazioni in società strumentali per 472 €/mgl;

- dal carico fiscale per 823 €/mgl.

Nel periodo di riferimento, quindi, il risultato utile risulta ancora un volta significativamente influenzato, in stretta aderenza ai principi contabili di riferimento, da effetti valutativi, in specie connessi alle operazioni immobiliari realizzate la cui commercializzazione verrà avviata nel secondo semestre dell'esercizio con positive ricadute sul *cash flow* e, quindi sulla posizione finanziaria complessiva.
Premesso ciò, il Net Asset Value (NAV) su base consolidata delle azioni emesse dalla Capogruppo, tenuto conto:

i. che tutte le attività e le passività patrimoniali emergenti dal relativo bilancio consolidato sono espresse al loro *fair value*;
ii. che in conseguenza di quanto sopra il Patrimonio Netto esposto in questo coincide con il *fair value* dello stesso;
iii. che la Riserva di Sovrapprezzo è di esclusiva pertinenza dei titolari di azioni A;
iv. che sullo stesso debbono essere riflessi gli effetti indotti dalle vigenti disposizioni statutarie in tema di distribuzione degli utili e di partecipazione alle perdite;
v. che, sulla base di queste ultime, il dividendo "prioritario" spettante alle azioni di categoria A risulta ad oggi integralmente assolto

risulta essere così determinabile:

NAV		
Poste di patrimonio netto	**Azioni A**	**Azioni B**
Riserva sovrapprezzo	Euro 12.242.149	-
Capitale sociale	Euro 106.453	Euro 53.227
Utili ed accrescimenti patrimoniali spettanti alle Azioni A	Euro 4.267.316	-
Utili ed accrescimenti patrimoniali spettanti alle Azioni B	-	Euro 1.091.957
Patrimonio di competenza	Euro 16.615.918	Euro 1.145.184
Azioni in circolazione	11.977.388	5.988.693
NAV	**Euro 1,3873**	**Euro 0,1912**

Tenuto conto che l'assemblea del 27 giugno scorso, in sede di approvazione del bilancio 2015, ha deliberato la distribuzione di dividendi in ragione di 0,0275 Euro per ciascuna azione A, il NAV rettificato per tener conto dell'effetto da ciò derivante risulterebbe il seguente :

NAV rettificato		
Poste di patrimonio netto	**Azioni A**	**Azioni B**
NAV	**Euro 1,3873**	**Euro 0,1912**
Dividendo 2015	Euro 0,0275	Euro -
NAV rettificato	**1,4148**	**Euro 0,1912**

Il Cash Flow consolidato si attesta a 1,321 €/mln (-5,159 €/mln al 30.06.2015) mentre l'Ebitda, 0,604 €/mln a giugno 2015, risulta pari, nel semestre, a 1,697 €/mln sottolineandosi peraltro come tali indicatori risultino scarsamente significativi in relazione all'attività esercitata dal Gruppo.

Cash Flow (€/000)

Data	Risultato netto	Attività operativa	Attività di investimento	Attività di finanziamento	CASH FLOW
30.06.2016	572	(1.493)	1.064	1.178	1.321
30.06.2015	222	(503)	(5.055)	177	(5.159)

EBITDA (€/000)

Data	Risultato Netto Gruppo	Imposte	Gestione finanziaria	Gestione accessoria	Ammortamenti Accantonamenti	EBITDA
30.06.2016	572	825	255	39	6	1.697
30.06.2015	222	27	256	77	22	604

La posizione finanziaria consolidata è qui sotto riportata:

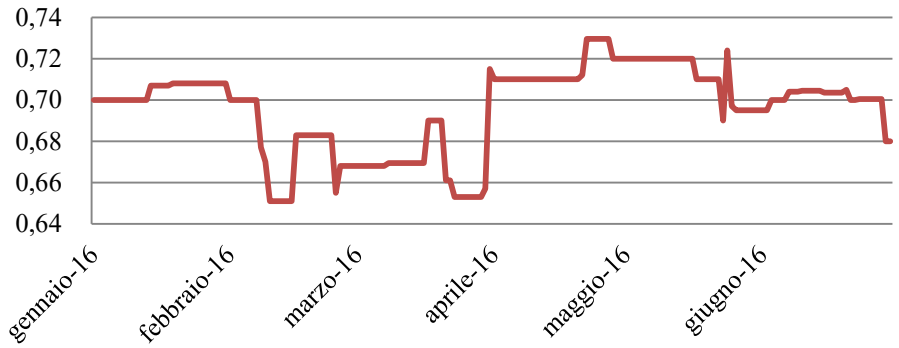
(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		
- Disponibilità liquide	4.786.102	3.465.552
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	**4.786.102**	**3.465.552**
Crediti finanziari correnti (*)	164.770	381.285
Titoli disponibili per la negoziazione	2.781.318	3.434.705
Totale attività finanziarie correnti	**2.946.088**	**3.815.990**
Debiti v/Banche	(249.943)	(270.454)
Altri debiti finanziari correnti	(3.009.385)	(2.897.860)
Totale passività finanziarie correnti	**(3.259.328)**	**(3.168.314)**
Indebitamento finanziario corrente netto (**)	**4.472.862**	**4.113.228**
Crediti finanziari non correnti	131.562	7.573.252
Attività finanziarie non correnti	**131.562**	**7.573.252**
Prestito Obbligazionario	(8.883.680)	(7.468.650)
Debiti v/Banche (***)	(1.348.593)	(1.416.054)
Passività finanziarie non correnti	**(10.232.273)**	**(8.884.704)**
Posizione finanziaria netta (****)	**(5.627.849)**	**2.801.776**

(*) Trattasi di finanziamenti erogati a soggetti sottoposti a procedura concorsuale, in "prededuzione" ex art 111 Legge Fallimentare e di finanziamenti a società collegate
(**) L'indebitamento finanziario corrente netto è allineato alla definizione contenuta nella raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005: "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".
(***) I Debiti v/Banche non correnti includono passività gravanti investimenti immobiliari i cui rimborsi sono strettamente legati al loro realizzo
(****) La Posizione finanziaria netta – Gruppo CdR non include le passività per Strumenti Finanziari atteso che questi risultano infruttiferi di interessi e concretamente esigibili dai portatori solo al realizzo delle azioni ordinarie Borgosesia detenute dal Gruppo.

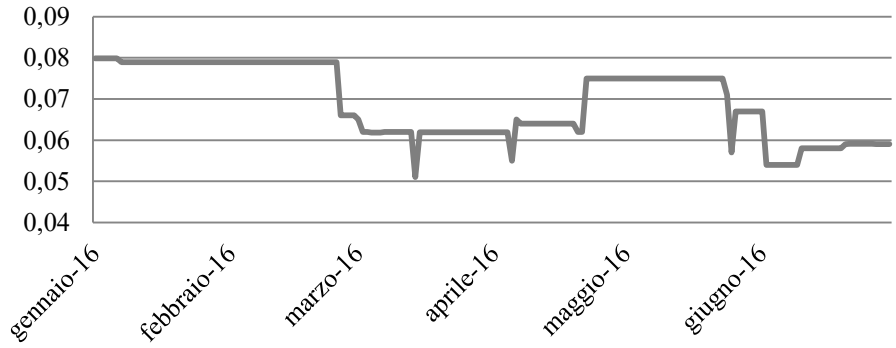
3.6 ANDAMENTO DEL TITOLO

L'andamento delle Azioni A emesse da CdR Advance Capital Spa, dei collegati "Warrant CdR Advance Capital 2012–2017" nonché dei POC 2014 e 2015 (come infra definiti) quotati sull'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., è sintetizzato nei grafici sotto riportati.

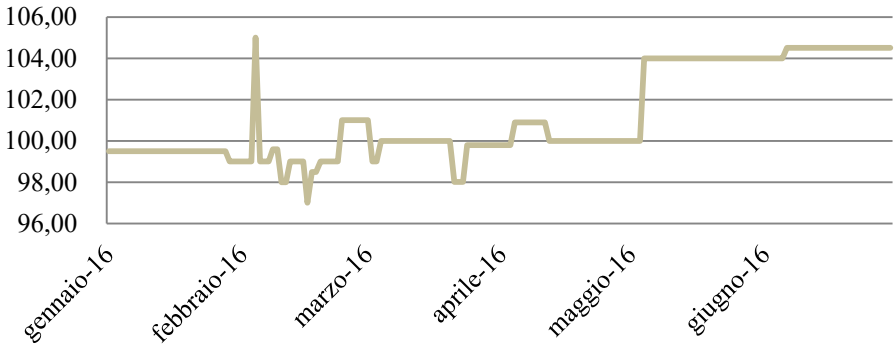
Azioni di categoria A



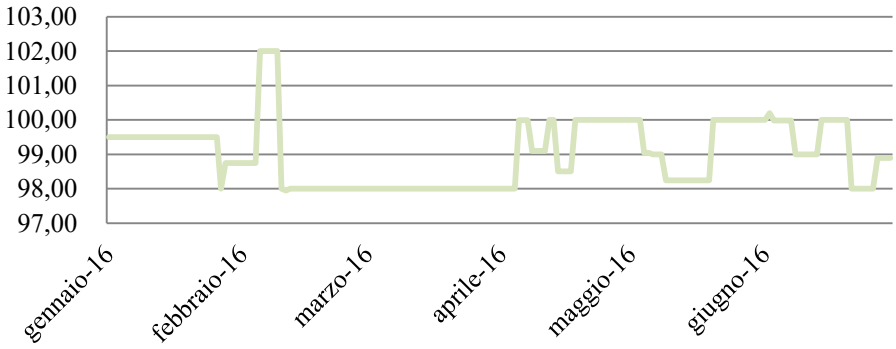
Warrant



POC 2014/19



POC 2015/21



Con riferimento alle Azioni A, Banca Finnat Spa svolge le funzioni di specialist.

3.7 ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO

Nel corso del primo semestre dell'esercizio la capogruppo CdR Advance Capital Spa ha essenzialmente limitato le proprie attività a quelle di gestione delle partecipazioni detenute nelle diverse società e di supporto finanziario a queste.
A fronte della prima la stessa ha incassato dividendi per 400 €/mgl e, della seconda, maturato interessi per 369 €/mgl

3.8 ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

Circa l'andamento fatto registrare dalle società controllate e collegate, di seguito si riporta un breve commento per ciascuna di queste laddove non già fornito nel paragrafo 3.3 "Condizioni operative e sviluppo dell'attività".

Figerbiella Srl

La società, come noto attiva nel settore dell'amministrazione fiduciaria statica di patrimoni, nel semestre ha proseguito con regolarità la propria attività. La stessa consegue ricavi pari a 57 €/mgl (68 €/mgl quelli realizzati a 30 giugno 2015) a fronte di una massa fiduciaria pari a 41 €/mln (37 €/mln al 30 giugno 2015).

Non Performig Assets Srl

La società nell'ambito del Gruppo è preposta alle attività di *recovery*, gestione e valorizzazione di *assets* problematici di natura mobiliare appositamente acquisiti. Nel semestre la stessa ha proseguito nelle attività connesse alla proposta di concordato fallimentare avente ad oggetto una procedura aperta presso il Tribunale di Brescia, procedo ad integrazioni e miglioranti della stessa. Alla data di stesura della presente relazione il tribunale adito non risulta essersi ancora pronunciato sulla stessa

Cdr Funding Srl

La società, costituita a fronte dell'emissione del POC 2014–2019 ha limitato nel semestre la propria attività alla gestione degli investimenti realizzati e rappresentati dall'acquisto del diritto a vedersi riconosciuta quale unica beneficiaria del Trust Liquidazione Cosmo Seri e dell'associazione in partecipazione – stipulata, in qualità di associata, con CdR Recovery RE – avente ad oggetto l'operazione di acquisto del capitale di Dimore Evolute.

Cdr Funding 2 Srl

La società, costituita a fronte dell'emissione del POC 2015–2021 limita anch'essa la propria attività alla gestione di due associazioni in partecipazione rispettivamente con Non Performing Assets e Dimore Evolute volte a garantire a queste ultime il supporto finanziario per i rispettivi *business*.

CdR Recovery RE

La società attiva nel settore immobiliare con focus sugli interventi residenziali *non performing*, nel semestre ha concentrato la propria attività essenzialmente nella gestione della partecipazione detenuta in Dimore Evolute e nel supporto alle attività di questa. Nel periodo inoltre la stessa ha dato avvio al programma di dismissione del proprio patrimonio immobiliare *no core* realizzando ricavi a fronte di questo, allineanti al rispettivo valore di iscrizione a bilancio, per complessivi 570 €/mgl.

Dimore Evolute

La società, destinata a rafforzare lo spettro di azione del Gruppo nell'ambito delle special situation a contenuto immobiliare, estendendolo anche ad aree non edificate "incagliate" ed alle attività volte, in ultima analisi, alla conversione di interventi distressed in edilizia sociale, nel corso del semestre – oltre all'assunzione delle attività di Fine Arts nell'ambito dell'operazione di concordato fallimentare in precedenza descritta - ha proseguito nell'esecuzione del contratto di *facility management* in passato stipulato con la cooperativa di abitazione Abitare Smart e volto alla prestazione a questa di una serie di servizi tecnico, commerciali, amministrativi e finanziari in relazione all'intervento residenziale avviato nel comune di Lainate (Mi) ed a fronte del quale matura nel semestre in oggetto ricavi per 350 €/mgl.

Si segnala inoltre come la società risulti aver sottoscritto nel 2015, e poi ceduto alla controllante CdR Recovery RE, strumenti finanziari di varia natura emessi dalla predetta cooperativa. Per maggiori dettagli, si rimanda alla Nota 17. delle note esplicative.

Living The Future

La società, costituita in passato a seguito del conferimento del ramo d'azienda Juwel ha limitato nell'esercizio la propria attività a quelle prodromiche alla valorizzazione di un importante terreno edificabile sito in Lainate (Mi).

Advance Corporate Finance

La società, operante nei settori dell'Advisory su operazioni di *M&A* e *Debt restructuring* e di *Capital Market* (quotazioni in Borsa, emissione di mini–bond etc.) e con la quale è in corso lo sviluppo di interessanti sinergie, registra nel semestre un fatturato (al netto delle elisioni *intercompany*) di 497 €/mgl.

Advance SIM (già 3P SIM)

La società d intermediazione mobiliare, nella quale il Gruppo ha acquisito, a seguito dell'autorizzazione concessa da Banca d'Italia in data 26 gennaio una partecipazione di poco superiore al 30%, ha avviato un significativo processo di ristrutturazione focalizzando la propria attività sulle gestioni individuali di portafoglio e sui servizi *corporate*.
Nel periodo i ricavi sono ammontati a 271 €/mgl – a fronte di una massa "in consulenza" di 45 €/mln – e, ancorché l'andamento risenta ancora delle inevitabili diseconomie connesse al processo di turnaround, è ragionevole ritenere che la società possa nel breve raggiungere il completo equilibrio economico.

3.9 PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

Rischio liquidità

Lo sviluppo dell'attività di investimento che il Gruppo si prefigge di realizzare postula la disponibilità di risorse finanziarie significative solo in parte acquisite grazie alle operazioni di aumento di capitale sin qui realizzate.

Ancorché alla data di stesura del presente relazione tali disponibilità si siano incrementate grazie all'integrale collocamento del prestito obbligazionario convertibile 2014–2019 – 6,5% di complessivi 4,95 €/mln e di quello 2015 – 2021 – 6% di pari importo, tenuto conto dell'orizzonte temporale delle operazioni di investimento realizzate – in astratto anche non collimante con quello dei predetti prestiti – il Gruppo potrebbe trovarsi costretto a ritornare sul mercato dei capitali per reperire nuove risorse. Qualora ciò non dovesse risultare possibile, lo stesso potrebbe essere richiamato a rivedere i propri progetti di sviluppo con possibili ricadute sulla redditività complessiva.

Rischi connessi alle attività di investimento

La specifica attività posta in essere dalla Società e dal Gruppo non consente di determinare con sufficiente grado di certezza i tempi di realizzo degli investimenti che saranno effettuati e ciò a causa di fattori in parte non controllabili e né influenzabili dal Gruppo stesso. Le previsioni sull'entità del ritorno dagli investimenti e/o sui tempi di realizzo possono pertanto risultare non in linea con gli obiettivi di rendimento programmati. I risultati del Gruppo e la redditività complessiva possono essere peraltro condizionati dal sostenimento di oneri indipendentemente dall'effettivo perfezionamento delle operazioni analizzate, traducendosi in c.d. *abort costs*.

Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti

Il Gruppo è stato costituito allo scopo di realizzare investimenti nell'ambito del settore delle c.d. *special situations* attraverso l'acquisizione di beni mobili, immobili, crediti (questi ultimi in qualità di assuntore) o partecipazioni in imprese che si trovano in situazioni problematiche e complesse di varia natura, anche originatesi in seno a procedure concorsuali previste dalla Legge Fallimentare o di altre situazioni aziendali disciplinate da disposizioni speciali.

Benché il Gruppo preveda di perseguire una specifica politica di investimento che integra una strategia di diversificazione del rischio, i mezzi patrimoniali a disposizione e le condizioni di mercato potrebbero non consentire di effettuare un numero elevato di investimenti. Conseguentemente, nel caso in cui fosse effettuato un numero limitato di operazioni, la redditività complessiva potrebbe essere influenzata dall'andamento sfavorevole di anche uno solo di tali investimenti.

Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti di natura commerciale e amministrativa con parti correlate ed in particolare quello derivante dalla fornitura di servizi amministrativi e di consulenza da parte dello Studio Girardi & Tua, di cui fanno parte l'amministratore delegato della Società e un consigliere non esecutivo. Tali rapporti prevedono condizioni contrattuali ed economiche in linea con quelle di mercato ma non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti alle medesime condizioni e modalità.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Nonostante la Società e il Gruppo si siano dotati di procedure e *policy* per la gestione dei conflitti di interesse, non è possibile escludere la sussistenza di conflitti di interesse in capo a taluni componenti dell'organo amministrativo. Tali rapporti riguardano in particolare le attività di consulenza fornite dallo Studio Girardi & Tua, che risulta anche parte correlata al Gruppo e ciò e a ragione del costo dei relativi servizi che della possibilità che questi siano resi anche per conto della propria clientela.

Rischi connessi al quadro normativo in cui opera il Gruppo

In considerazione del fatto che il Gruppo svolge un'attività ampiamente condizionata dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti applicabili in materia, quali quelle contenute nella Legge Fallimentare, eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare di riferimento potrebbero comportare per il settore e le attività in cui opera il Gruppo effetti negativi sui risultati economici.
Inoltre non vi è certezza che il Gruppo sia in grado di recepire e/o di adeguarsi tempestivamente ad eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare, con conseguenti effetti negativi sulle proprie risultanze gestionali.

Rischi connessi al mercato di riferimento del Gruppo

Tenuto conto del particolare settore di operatività, non è possibile allo stato escludere in radice il possibile coinvolgimento del Gruppo e/o del management in eventuali procedimenti giudiziali e contenziosi connessi al target di investimento. Sebbene l'operatività del Gruppo si concentri perlopiù su situazioni già confluite in ambito concorsuale – e, quindi, assoggettate, a seconda dei casi, al controllo dell'autorità giudiziaria o comunque di una pubblica autorità – ed il processo di investimento sia attuato in conformità di una procedura che prevede il

coinvolgimento di più soggetti, il rispetto di regole, *policy* interne e meccanismi procedurali, non è possibile escludere del tutto che i beni che formeranno oggetto dell'attività di investimento possano essere oggetto di azioni revocatorie da parte di soggetti a ciò legittimati con conseguente incertezza sui tempi e sull'entità del ritorno degli investimenti effettuati.

Rischi connessi all'utilizzo di trust liquidatori nello svolgimento della propria attività

Il Gruppo, attraverso la controllata Figerbiella S.r.l., si avvale nell'ambito della propria attività, tra l'altro, dello schema negoziale del *trust* liquidatorio la cui compatibilità con la normativa fallimentare potrebbe essere posta in dubbio. Sebbene il *trust* liquidatorio rappresenti solo uno degli strumenti con cui opera il Gruppo, eventuali pronunce giurisprudenziali che ne dichiarassero l'illegittimità potrebbero avere un impatto negativo sulla prosecuzione dell'attività di questo basata su tale schema negoziale con conseguente possibile riduzione dell'attività della controllata Figerbiella S.r.l. Da tale circostanza potrebbero derivare impatti negativi, seppur non significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

3.10 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Non vi sono da segnalare attività di ricerca e sviluppo che rivestano un carattere significativo per l'andamento di CdR e del Gruppo.

3.11 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni perfezionate nel semestre con parti correlate, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato. Tali transazioni sono state effettuate a valori di mercato.

	CREDITI COMMERCIALI	CREDITI FINANZIARI	TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	ALTRI CREDITI	STRUMENTI FINANZIARI	ALTRI DEBITI	DEBITI COMMERCIALI	RICAVI	COSTI PER SERVIZI
ABITARE SMART SOC COOP	700.000		1.483.065			128.000		350.000	
ADVANCE SIM SPA									2.995
CONSIMA COSTRUZ. SRL IN LIQUIDAZIONE	80.825								
EUTHALIA SAS				945					1.230
GIRARDI & TUA STUDIO TRIBUTARIO E SOCIETARIO				2.500			251.510		132.042
GIRARDI MAURO					5.522				
LIVING THE FUTURE SRL		14.770							
ZANELLI E SUE PARTI CORRELATE				534.207	239.413				
Totale parti correlate	**780.825**	**14.770**	**1.483.065**	**537.653**	**244.936**	**128.000**	**251.510**	**350.000**	**136.267**
Totale complessivo	1.278.618	164.770	2.781.318	3.954.404	420.505	937.969	1.027.092	3.124.029	849.231
	61,07%	**8,96%**	**53,32%**	**13,60%**	**58,25%**	**13,65%**	**24,49%**	**11,20%**	**16,05%**

Con riferimento alla tabella che precede si precisa che:

- I crediti verso Abitare Smart Scarl sono rappresentati dalle competenze maturate sul contratto di management in essere con Dimore Evolute.
- I titoli detenuti per la negoziazione sono rappresentati da due differenti strumenti finanziari emessi dalla cooperativa Abitare Smart.
- I crediti verso Andrea Zanelli conseguono all'impegno assunto dallo stesso di rimborsare il Gruppo in relazione alle possibili minusvalenze patite sui titoli Borgosesia al tempo conferiti da questi e sue parti correlate;
- I costi per servizi e i debiti commerciali nei confronti di Girardi & Tua Studio Tributario e Societario si riferiscono essenzialmente al supporto consulenziale in materia amministrativa, fiscale, societaria e fallimentare nonché al distacco di personale.

3.12 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Dopo la chiusura del periodo non si segnalano accadimenti di rilievo fatta eccezione per l'evento sismico del 24 agosto scorso, come noto interessante le regioni del centro Italia, che ha lesionato in parte alcune unità immobiliari di proprietà del Trust Liquidazione Cosmo Seri una delle quali – già destinata ad un profondo intervento di risanamento - è stata successivamente dichiarata inagibile.

Fermo restando che sulla base delle informazioni attualmente disponibili l'entità dei danni patiti deve considerarsi modesta, il Gruppo ha ritenuto da un lato di richiedere l'effettuazione

dei sopralluoghi di rito da parte delle autorità competenti e, dall'altro, di manifestare a queste la propria disponibilità a porre a disposizione le restanti unità per sopperire a necessità abitative contingenti.

3.13 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'evoluzione della gestione per l'esercizio in corso risulta strettamente collegata alle attività di investimento che il Gruppo risulterà in grado di concludere. A tale riguardo, anche in considerazione delle operazioni già realizzate e di quelle che lo saranno nel secondo semestre 2016, si ritiene plausibile il conseguimento di un risultato utile per il Gruppo.

Biella, 23 settembre 2016
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Mauro Girardi

4. PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTA INTEGRATIVA

4.1 SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	30.06.2016	31.12.2015	NOTA
ATTIVO NON CORRENTE	**14.664.800**	**22.962.723**	
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	642.921	643.293	1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	82.911	74.955	2
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.809.450	5.864.550	3
PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PN	6.467.815	7.127.059	4
PARTECIPAZIONI	12.017	12.017	5
CREDITI FINANZIARI	131.562	7.573.252	6
ALTRI CREDITI	78	78	7
TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA	1.519	1.496	8
IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	1.516.527	1.666.023	9
ATTIVO CORRENTE	**24.537.864**	**13.190.848**	
RIMANENZE	11.572.652	4.122.652	10
CREDITI COMMERCIALI	1.278.618	899.771	11
- di cui verso parti correlate	*780.825*	*461.680*	
CREDITI FINANZIARI	164.770	381.285	12
- di cui verso parti correlate	*14.770*	*231.285*	
TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	2.781.318	3.434.705	13
- di cui verso parti correlate	*1.483.065*	*1.440.123*	
ALTRI CREDITI	3.954.404	886.883	14
- di cui verso parti correlate	*537.653*	*368.447*	
DISPONIBILITA' LIQUIDE	4.786.102	3.465.552	15
TOTALE ATTIVO	**39.202.664**	**36.153.571**	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30.06.2016	31.12.2015	
PATRIMONIO NETTO	**19.399.275**	**19.034.215**	
CAPITALE SOCIALE	159.680	159.680	16
RISERVE	13.969.098	13.729.081	16
UTILI (PERDITE) CUMULATI	2.838.849	712.504	16
UTILI (PERDITE) DEL PERIODO	793.475	2.572.871	
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**17.761.102**	**17.174.136**	
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	**1.638.173**	**1.860.079**	
PASSIVO NON CORRENTE	**13.676.435**	**11.888.642**	
STRUMENTI FINANZIARI	420.505	474.833	17
- di cui verso parti correlate	*244.936*	*276.580*	
PRESTITO OBBLIGAZIONARIO	8.883.680	7.468.650	18
DEBITI VERSO BANCHE	1.348.593	1.416.054	19
ALTRI DEBITI	937.969	1.209.534	20
- di cui verso parti correlate	*128.000*	*-*	
IMPOSTE DIFFERITE	1.374.451	590.767	9
FONDI PER IL PERSONALE	4.162	4.447	21
FONDI PER RISCHI E ONERI	707.075	724.357	22
PASSIVO CORRENTE	**6.126.954**	**5.230.714**	
DEBITI VERSO BANCHE	249.943	270.454	23
ALTRI DEBITI FINANZIARI	3.009.385	2.897.860	24
DEBITI COMMERCIALI	1.027.092	1.178.809	25
- di cui verso parti correlate	*251.510*	*181.455*	
ALTRI DEBITI	1.840.534	883.591	26
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**39.202.664**	**36.153.571**	

4.2 CONTO ECONOMICO E CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in euro)

	I SEM 2016	I SEM 2015	NOTE
RICAVI	3.124.029	142.750	27
- di cui verso parti correlate	*350.000*	-	
VARIAZIONI DELLE RIMANENZE	(570.000)	-	28
COSTI PER SERVIZI	(849.231)	(423.258)	29
- di cui verso parti correlate	*(136.267)*	*(105.795)*	
COSTI DEL PERSONALE	(80.617)	(21.931)	30
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	3.011	10.150	31
ALTRI COSTI OPERATIVI	(42.085)	(86.898)	32
RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI	(1.009.377)	1.046.783	33
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(6.266)	(5.682)	34
ACCANTONAMENTI A FONDI RISCHI	-	(17.444)	35
RISULTATO OPERATIVO	**1.651.237**	**504.500**	
PROVENTI FINANZIARI	293.403	25.842	36
ONERI FINANZIARI	(548.546)	(281.525)	37
RISULTATO ANTE IMPOSTE	**1.396.094**	**248.817**	
IMPOSTE SUL REDDITO	(824.525)	(26.967)	
UTILE /(PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE IN ESERCIZIO	**571.569**	**221.850**	
UTILE/ (PERDITA) D'ESERCIZIO ATTRIBUIBILE A:			
Gruppo	793.475	248.240	
Terzi	(221.906)	(26.390)	
Altre componenti del conto economico complessivo			
Utili da prima iscrizione di partecipazioni valutate secondo il patrimonio netto:			
- Quota attribuibile al Gruppo	-	700.000	
Iscrizione riserva da contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile	122.638	1.652	
Adeguamenti al *fair value di titoli disponibili per la vendita*	-	(64)	
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	**122.638**	**701.588**	
Totale utile complessivo del periodo	**694.207**	**923.438**	
Totale utile/(perdita) complessivo attribuibile a:			
Gruppo	916.113	949.828	
Terzi	(221.906)	(26.390)	

4.3 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in unità di Euro)	CAPITALE SOCIALE	RISERVE	UTILI (PERDITE) CUMULATE	UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO	PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	ATTRIBUIBILE A INTERESSENZE DI TERZI	TOTALE PATRIMONIO NETTO
SALDO AL 31.12.2014	**153.936**	**12.380.193**	**543.175**	**353.065**	**13.430.369**	**2.261.269**	**15.691.638**
Destinazione risultato	-	12.166	340.899	(353.065)	-	-	-
Dividendi	-	(142.030)	(158.285)	-	**(300.315)**	-	**(300.315)**
Versamento in conto futuro aumento di capitale	-	1.802	-	-	**1.802**	-	**1.802**
Utili da prima iscrizione di partecipazioni valutate secondo il patrimonio netto	-	700.000	-	-	**700.000**	-	**700.000**
Riserva AFS	-	(64)	-	-	**(64)**	-	**(64)**
Contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile	-	1.652	-	-	**1.652**	-	**1.652**
Altre variazioni	-	135	748	-	**883**	-	**883**
Risultato del periodo	-	-	-	248.240	**248.240**	(26.390)	**221.850**
SALDO AL 30.06.2015	**153.936**	**12.953.854**	**726.537**	**248.240**	**14.082.567**	**2.234.879**	**16.317.446**

(in unità di Euro)	CAPITALE SOCIALE	RISERVE	UTILI (PERDITE) CUMULATE	UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO	PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	ATTRIBUIBILE A INTERESSENZE DI TERZI	TOTALE PATRIMONIO NETTO
SALDO AL 31.12.2015	**159.680**	**13.729.081**	**712.504**	**2.572.871**	**17.174.136**	**1.860.079**	**19.034.215**
Destinazione risultato	-	117.379	2.455.492	(2.572.871)	-	-	-
Dividendi	-	-	(329.378)	-	**(329.378)**	-	**(329.378)**
Contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile	-	122.638	-	-	**122.638**	-	**122.638**
Altre variazioni	-	-	231	-	**231**	-	**231**
Risultato del periodo	-	-	-	793.475	**793.475**	(221.906)	**571.569**
SALDO AL 30.06.2015	**159.680**	**13.969.098**	**2.838.849**	**793.475**	**17.761.102**	**1.638.173**	**19.399.275**

4.4 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in euro)

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Attività operativa			
Risultato dell'esercizio	571.569	2.171.680	221.850
Ammortamenti e svalutazioni	6.266	48.307	5.682
Effetto di riallineamento partecipaz al PN	1.009.377	1.523.945	(1.046.783)
Rettifiche di valore di altre partecipazioni e titoli	-	499	-
Rivalutazioni/svalutazioni degli investimenti immobiliari	(1.081.773)	352.876	-
Variazione fondi per il personale e per rischi e oneri	(17.567)	381.969	366.289
Variazione imposte differite/anticipate	933.180	(82.307)	26.419
Variazione del capitale d'esercizio:			
- Rimanenze	570.000	(40.523)	9.142
- Crediti commerciali e altri crediti	(3.446.368)	(672.579)	(893.720)
- Debiti commerciali e altri debiti	533.661	946.258	1.030.234
Cash flow dell'attività operativa	**(921.655)**	**4.630.125**	**(280.887)**
Attività di investimento			
Investimenti netti in imm. Immateriali	-	(140.000)	(114.974)
Investimenti netti in imm. Materiali	(14.222)	(47.181)	(20.833)
Variazione netta crediti finanziari e titoli	1.428.341	(11.518.154)	(3.984.157)
Investimenti netti in investimenti immobiliari	-	(458.000)	(965.720)
Investimenti in partecipazioni	(350.132)	(1.066.495)	30.545
Cash flow dell'attività di investimento	**1.063.987**	**(13.229.829)**	**(5.055.139)**
Attività di finanziamento			
Aumento/Riduzione capitale sociale	-	5.744	1.802
Aumento riserve sovrapprezzo azioni	-	56.000	-
Dividendi distribuiti	(329.378)	(300.315)	(300.315)
Altre variazioni	-	3.514	886
Strumenti finanziari	54.328	(109.919)	(2.716)
Emissione prestito obbligazionario convertibile	1.645.200	3.304.800	-
Effetti da contabilizzazione IFRS Prestiti Obbligazionari Convertibili	(334.229)	(274.977)	52.919
Iscrizione riserva da contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile	118.744	226.664	-
Variazione netta debiti verso banche e debiti finanziari correnti	23.553	2.678.182	423.979
Cash flow attività di finanziamento	**1.178.218**	**5.589.693**	**176.555**
Flusso di cassa netto del periodo	**1.320.550**	**(3.010.011)**	**(5.159.471)**
Disponibilità liquide nette iniziali	**3.465.552**	**6.475.563**	**6.475.563**
Disponibilità liquide nette finali	**4.786.102**	**3.465.552**	**1.316.092**
Disponibilità liquide nette finali	**4.786.102**	**3.465.552**	**1.316.092**

4.5 CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO DEL 30 GIUGNO 2016

Premessa

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione di CdR Advance Capital S.p.A. in data 23 settembre 2016, è stato predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, a seguito della ammissione a quotazione delle Azioni di Categoria A emesse dalla capogruppo sul mercato AIM/Mercato Alternativo del Capitale organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. a far corso dal 26 luglio 2012.

Informazioni generali

Il Gruppo fa capo a CdR Advance Capital S.p.A. ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Per i dettagli circa la struttura del Gruppo, si rimanda al precedente capitolo 2.

Struttura e contenuto del bilancio

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto in conformità ai principi contabili obbligatori per i conti consolidati adottati secondo gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'Unione Europea ed in particolare in base al principio IAS 34 relativo alle relazioni infrannuali. Esso è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle presenti Note esplicative.
Il presente documento è redatto in forma sintetica e deve pertanto essere letto unitamente al bilancio annuale al 31 dicembre 2015.
Il Gruppo presenta il conto economico per natura di spesa, forma ritenuta più rappresentativa rispetto al conto economico per funzione. Le attività e le passività della situazione patrimoniale e finanziaria sono presentate distinguendole tra correnti e non correnti secondo quanto previsto dallo IAS 1. Il rendiconto finanziario è stato redatto, in conformità con quanto previsto dallo IAS 7, secondo il metodo indiretto.
In ossequio alla delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, negli schemi di bilancio sono evidenziati, qualora di importo significativo, gli ammontari delle posizioni o transazioni con parti correlate. I rapporti di natura finanziaria con queste trovano per contro puntuale evidenza nel dettaglio della posizione finanziaria. Si rimanda al paragrafo 3.11 Operazioni con parti correlate per una più ampia disamina dei saldi economici e patrimoniali verso parti correlate in valore assoluto ed in % sulle singole poste di bilancio.
I prospetti della situazione patrimoniale – finanziaria, il conto economico, il conto economico complessivo, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto, il rendiconto finanziario nonché le relative note esplicative sono redatti in unità di euro, salvo diversa indicazione. A fini comparativi sono riportati anche i dati relativi all'esercizio precedente.
Il bilancio consolidato al 30 giugno 2016 include la Capogruppo CdR Advance Capital S.p.A. e le società da essa controllate. Il predetto Bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando le situazioni contabili delle singole società incluse nell'area di consolidamento opportunamente modificate e riclassificate, ove necessario, per adeguarle ai Principi Contabili Internazionali già adottati, incluso lo IAS 40 "Investimenti immobiliari".

4.6 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Società controllate

Sono considerate controllate tutte le società nelle quali il gruppo ha il controllo secondo quanto previsto dall'IFRS 10. Il principio definisce il controllo sulla base di tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti. In particolare, nel valutare l'esistenza del controllo, si è tenuto conto delle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti delle entità partecipate, dei diritti sostanziali – ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita – e delle eventuali situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, ecc.
Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data in cui il controllo ha avuto inizio da parte del gruppo mentre sono deconsolidate dal momento in cui tale controllo cessa.
Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale. I criteri adottati per l'applicazione del consolidamento integrale sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto e la differenza tra il costo di acquisizione ed il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua, se negativa, viene contabilizzata a conto economico, se positiva, in una voce dell'attivo denominata "Avviamento". Quest'ultima viene assoggettata alla cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" con cadenza

almeno annuale (*impairment test*);

- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti, i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- le quote del patrimonio netto e del risultato d'esercizio di competenza di terzi sono evidenziate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

Società collegate

Sono considerate società collegate tutte le società nelle quali il gruppo ha generalmente un'influenza significativa, senza averne il controllo, secondo quanto stabilito dallo IAS 28. Si presume l'esistenza di influenza significativa nel caso in cui il gruppo possegga una percentuale di diritti di voto compresa tra il 20% e il 50%. Le società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto a partire dalla data in cui il gruppo consegue l'influenza notevole sulla società collegata mentre sono deconsolidate dal momento in cui cessa di esistere tale influenza.
I criteri adottati per l'applicazione del metodo del patrimonio netto sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della relativa quota di patrimonio netto e dell'eventuale differenza positiva, identificata al momento dell'acquisizione, al netto di eventuali perdite durevoli di valore calcolate tramite la cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*); la corrispondente quota di utili o di perdite dell'esercizio è iscritta ad incremento della partecipazione con contropartita a conto economico. Quando la quota di perdite cumulate del gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;
- gli utili e le perdite non realizzati originatisi per operazioni avvenute con società del gruppo sono elisi per la quota di competenza ad eccezione delle perdite rappresentative di una perdita permanente di valore delle attività della società collegata;
- i principi contabili della società collegata sono modificati, ove necessario, al fine di renderli omogenei con i principi contabili adottati dal gruppo.

L'*Improvement* allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale avviamento) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016, così come il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, deriva dal consolidamento, a tale data, della Capogruppo CdR Advance Capital S.p.A. e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate in base al principio di controllo così come disposto dallo IFRS 10. Le attività e le passività relative a società di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

4.7 PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

4.7.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate contabilmente solo se identificabili e controllabili, se è prevedibile che generino benefici economici futuri e se il loro costo può essere determinato attendibilmente.
Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione. Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value dei mezzi di pagamento utilizzati per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Il costo di acquisizione è l'equivalente prezzo per contanti alla data di rilevazione e, pertanto, qualora il pagamento sia differito oltre i normali termini di dilazione del credito, la differenza rispetto all'equivalente prezzo per contanti è rilevata come interesse lungo il periodo di dilazione.

L'ammortamento è parametrato al periodo della prevista vita utile ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto nei limiti in cui vi sia evidenza che tale valore possa essere recuperato tramite l'uso e facendo ricorso alla procedura di *impairment test.*

Eventuali costi di sviluppo sono contabilizzati quali elementi dell'attivo immobilizzato quando sia dimostrata (i) la possibilità tecnica e l'intenzione di completare l'attività in modo

da renderla disponibile per l'uso o per la vendita (ii) la capacità di usare e vendere l'attività immateriale (iii) la modalità attraverso cui l'attività genererà benefici economici (iv) la disponibilità di adeguate risorse tecniche e finanziarie per completare lo sviluppo e per l'utilizzo o la vendita dell'attività e, infine, (vi) la capacità di valutare attendibilmente il costo attribuibile all'attività durante il suo sviluppo. Annualmente, e comunque ogniqualvolta vi siano ragioni che lo rendano opportuno, i costi capitalizzati sono sottoposti ad *impairment* test al fine di verificare eventuali perdite di valore e sono ammortizzati in ragione della loro vita utile. I costi di ricerca sono addebitati al conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

I marchi e le licenze, inizialmente rilevati al costo, sono successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Il periodo di ammortamento è definito dal minore tra l'eventuale durata contrattuale di utilizzo e la vita utile del bene.
Le licenze software, comprensive degli oneri accessori, sono rilevate al costo ed iscritte al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore accumulate.
L'aliquota di ammortamento utilizzata con riferimento alla categoria "Software" è pari al 20%.

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita non vengono sottoposte ad ammortamento ma, annualmente, od ogni volta in cui vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a specifica verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. L'avviamento rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto al fair value delle società controllate e collegate, riferito ai valori netti identificabili di attività e passività alla data di acquisizione. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo diminuito delle eventuali perdite di valore accumulate.

Ai fini della effettuazione dell'*impairment test*, l'avviamento è allocato ad "unità generatrici di cassa" (*cash generating units* – CGU), specifiche per ciascun settore di attività.

L'*impairment test* è effettuato a cadenza annuale e, mediante apposite proiezioni ed analisi economico- finanziarie, verifica la capacità di ciascuna unità di generare flussi finanziari idonei a recuperare la parte di avviamento ad essa allocata dall'unità stessa. In tale attività di verifica vengono quindi privilegiate metodologie basate sulla attualizzazione dei flussi di cassa futuri (es. DCF).

4.7.2 STRUMENTI FINANZIARI

In base al principio IAS n. 32 gli strumenti finanziari sono classificati in quattro categorie:

a) strumenti finanziari valutati al *fair value* (valore equo) con contropartita a conto economico (*fair value through profit and loss* – FVTPL) e detenuti per la negoziazione (*held for trading*);
b) investimenti posseduti fino a scadenza (*held to maturity* – HTM);
c) finanziamenti e crediti (*loans and receivables* – L&R);
d) attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale* – AFS).

La classificazione dipende dalla destinazione funzionale attribuita nell'ambito della gestione finanziaria ed è correlata ad una differente valutazione contabile; le operazioni finanziarie sono iscritte in bilancio in base alla data valuta delle stesse.

Strumenti finanziari valutati al fair value con contropartita a conto economico

Sono così classificati gli strumenti che soddisfano una tra le seguenti condizioni:

- sono posseduti per la negoziazione (*held for trading*);
- sono un'attività finanziaria rientrante nell'ambito di applicazione dello IAS n. 39 diversa dagli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale, il cui *fair value* può essere attendibilmente determinato. La designazione del singolo strumento in questa categoria è definitiva, viene effettuata nel momento della prima rilevazione e non è modificabile. Gli strumenti derivati sono inclusi in questa categoria, a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*).

Investimenti posseduti fino a scadenza

In questa categoria sono classificati gli strumenti non derivati con pagamenti fissi o determinabili ed a scadenza fissa, laddove vi siano l'intenzione e la possibilità di mantenimento fino alla scadenza. Questi strumenti sono valutati al costo ammortizzato (*amortized cost*) e rappresentano un'eccezione al più generale principio di valutazione al fair value.

Il costo ammortizzato è determinato applicando il tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario, tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti o pagati al momento

dell'acquisizione e rilevandoli lungo l'intero periodo di tempo fino alla scadenza dello strumento stesso. Il costo ammortizzato rappresenta il valore cui è valutato alla rilevazione iniziale uno strumento finanziario, al netto dei rimborsi di capitale e di qualsiasi svalutazione per riduzione durevole di valore, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo delle differenze tra il valore iniziale e quello a scadenza calcolato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Il metodo del tasso di interesse effettivo rappresenta un criterio di calcolo realizzato al fine di imputare nel periodo di competenza i relativi oneri finanziari.
Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza correttamente il flusso atteso dei pagamenti futuri in denaro fino alla scadenza, in modo da ottenere il valore contabile netto corrente dello strumento finanziario. In caso di alienazione anticipata, di ammontare rilevante e non determinata da specifiche motivazioni anche di un solo titolo appartenente a questa categoria, tutto il portafoglio titoli classificati come HTM deve essere riclassificato e valutato al fair value, con divieto di utilizzare questa categoria nei due anni successivi (cosiddetta *tainting rule*).

Finanziamenti e crediti

Rappresentano strumenti finanziari non derivati con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo e per i quali non si intendono effettuare operazioni di negoziazione.

Rientrano in questa categoria i crediti (ed i debiti) commerciali che sono classificati nelle partite correnti ad eccezione della parte scadente oltre i 12 mesi successivi alla data di rendicontazione.

La valutazione di questi strumenti – fatta eccezione per quanto infra precisato con riferimento a talune specifiche tipologie di crediti – è effettuata applicando il metodo del costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti o pagati al momento dell'acquisizione e rilevandoli lungo l'intero periodo di tempo fino alla scadenza degli strumenti stessi.

I crediti *non performing* acquisiti da terzi e quelli di cui il Gruppo diviene titolare in conseguenza del ruolo di assuntore rivestito nell'ambito di procedure di concordato fallimentare sono per contro valutati al loro *fair value* all'atto della rilevazione iniziale - con contropartita al conto economico del maggior valore rispetto a quello, implicito od esplicito, di acquisto e ciò al netto del relativo effetto di attualizzazione determinato facendo uso del costo medio della provvista finanziaria – al verificarsi di specifiche condizioni.

In particolare il Gruppo adotta la *fair value option* sopra indicata solo qualora, alternativamente:
- alla data di redazione del bilancio risulti ragionevolmente stimabile l'epoca di incasso dei singoli crediti e ciò anche attraverso l'immissione, nell'ordinario ciclo produttivo del Gruppo, dei beni immobili posti a garanzia di questi;
- alla medesima data il debitore abbia estinto il proprio debito o abbia convenuto un formale piano di rientro. In tali casi la *fair value option* non può condurre alla iscrizione del relativo credito per un importo superiore a quello corrispondente alla parte di questo estinta od oggetto di piano di rientro;
- il debitore risulti essere lo Stato, un sua Agenzia od un Ente Pubblico.

Al riguardo lo IAS 39 permette all'entità di definire, al momento di acquisizione o di emissione, qualsiasi attività o passività finanziaria valutabile al fair value, con iscrizione del differenziale a conto economico. Questa opzione è disponibile anche se l'attività o passività finanziaria rientrerebbe normalmente, data la sua natura, nell'ambito della valutazione a costo ammortizzato. La condizione per cui è applicabile l'opzione, però, è la capacità da parte del management di determinare in modo attendibile l'ammontare della passività / attività stessa al *fair value.* Richiede inoltre l'adozione da parte del Gruppo di una documentata procedura interna di gestione del rischio e del monitoraggio dello stesso.

Nel giugno 2005 lo IASB ha emesso il suo emendamento allo IAS 39 per limitare l'uso dell'opzione, al fine di scongiurare l'eccessivo ricorso all'opzione per ciascuna attività o passività finanziaria. I successivi interventi modificativi messi in atto dallo IASB, infatti, hanno limitato l'uso di tale opzione ai soli strumenti finanziari che soddisfano determinate condizioni..

Una volta che uno strumento viene inserito nella categoria relativa alla *fair value option* (con contabilizzazione a conto economico di tutti i differenziali), non può essere riclassificato salvo alcune eccezioni.

Nel mese di ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39. Le modifiche consentono la riclassifica di alcuni strumenti finanziari dalla categoria *fair value through profit-or-loss* (FVTPL) e dalla categoria *Avaiable for Sale* (AVS) [IAS 39.50].

Ulteriori informazioni sono racchiuse nel principio "IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative".

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di una categoria definita "residuale" che comprende gli strumenti finanziari non derivati che sono designati come disponibili per la vendita e che non sono classificati in una delle categorie precedenti. Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione sono rilevati al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

Gli utili o le perdite sono rilevati in una voce separata del patrimonio netto fino a che gli strumenti finanziari cui si riferiscono non sono venduti o fino a che non si accerti che hanno subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati a patrimonio netto vengono iscritti a conto economico.

Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati, il *fair value* è determinato con riferimento alla quotazione di borsa (*bid price*) rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo.

Nel caso in cui non sia disponibile una valutazione di mercato, il fair value è determinato o in base al valore corrente di un altro strumento finanziario sostanzialmente simile oppure tramite l'utilizzo di appropriate tecniche valutative (ad esempio il *discounted cash flow*). Tuttavia, se la gamma di stime ragionevoli di fair value è significativa e la probabilità delle varie stime non può essere valutata ragionevolmente, le attività finanziarie sono iscritte al costo in accordo con quanto previsto dal paragrafo AG 81 dello IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (cosiddetta *derecognition*) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a riceverne i flussi finanziari oppure quando avviene il trasferimento a terzi dell'attività finanziaria e di tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella Situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 ha introdotto il concetto di gerarchia del *fair value* (*Fair Value Hierarchy*, nel seguito anche "FVH") e richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella stima del fair value. Si distinguono pertanto i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

4.7.3 CREDITI

I crediti generati dall'impresa ed i finanziamenti inclusi sia fra le attività non correnti che fra quelle correnti sono valutati al costo ammortizzato. Data la natura delle attività iscritte, tale valutazione corrisponde, di norma, al valore nominale eventualmente esposto al netto della svalutazione in caso di sussistenza di perdite di valore. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

4.7.4 CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo.

4.7.5 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI/IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte correnti sono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali dello Stato in cui ha sede la società e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti.

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili o

deducibili tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale o in dipendenza di perdite fiscali deducibili da redditi imponibili in futuro e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

4.7.6 DEBITI

I debiti contratti dall'impresa ed i finanziamenti inclusi sia fra le passività non correnti che fra quelle correnti sono valutati al costo ammortizzato.
I debiti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

4.7.7 FONDI RISCHI

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, a fronte di un evento passato, quando è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

4.7.8 PATRIMONIO NETTO

Le azioni ordinarie delle diverse categorie sono iscritte alla loro parità contabile. I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono portati in diminuzione del patrimonio netto, al netto di ogni eventuale beneficio fiscale collegato.

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del capitale e delle riserve; le eventuali successive operazioni di vendita, riemissione o cancellazione non comportano alcun impatto al conto economico ma esclusivamente al patrimonio netto.
Gli utili o le perdite non realizzate, al netto degli effetti fiscali, relativi alle attività finanziarie classificate come "disponibili per la vendita" sono rilevate nel patrimonio netto alla voce "Riserva di *fair value*".

La riserva è trasferita al conto economico al momento della realizzazione dell'attività finanziaria o nel caso di rilevazione di una perdita permanente di valore della stessa.
Quando una società controllata redige il proprio bilancio in una moneta diversa da quella funzionale utilizzata dal Gruppo, il bilancio individuale della controllata è tradotto classificando le differenze derivanti da tali conversioni in una apposita riserva. Nel momento in cui la controllata viene venduta la riserva è trasferita al conto economico con esposizione degli utili o delle perdite derivanti dalla dismissione.

La voce "Utili (perdite) portati a nuovo" accoglie i risultati accumulati ed il trasferimento da altre riserve del patrimonio netto nel momento in cui queste si liberano da eventuali vincoli a cui sono sottoposte. Questa voce rileva inoltre l'effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS n. 8.

I dividendi distribuiti dalla Capogruppo sono rilevati quando sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi. La distribuzione di dividendi viene quindi registrata come passività nel bilancio nel periodo in cui la distribuzione degli stessi viene approvata dall'assemblea degli Azionisti.

4.7.9 CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica.
I ricavi per la vendita di beni sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà e dei

rischi del bene e la loro rilevazione è effettuata al netto di sconti e abbuoni. I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento di effettuazione della prestazione, avendo a riferimento lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi per dividendi, interessi e royalties sono rilevati rispettivamente:

- i dividendi, quando si determina il diritto a riceverne il pagamento;
- gli interessi, in applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo (IAS n. 39);
- le *royalties*, secondo il principio della competenza, sulla base dell'accordo contrattuale sottostante.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

4.7.10 UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità Capogruppo (il numeratore) per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio (il denominatore).

L'utile per azione diluito è calcolato rettificando il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità Capogruppo (il numeratore), nonché la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio (il denominatore), per tener conto di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Una potenziale azione ordinaria è uno strumento finanziario o altro contratto che possa attribuire al suo possessore il diritto di ottenere azioni ordinarie.

4.7.11 EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI – OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Conformemente a quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006, in presenza di eventi ed operazioni significative non ricorrenti e/o operazioni atipiche/inusuali, le note illustrative riportano informazioni sull'incidenza che tali eventi hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico.

Secondo la Comunicazione CONSOB citata, sono operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informativa in bilancio, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

4.7.12 PARTI CORRELATE

Conformemente a quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006, le note illustrative riportano informazioni sull'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico.

4.7.13 AGGREGAZIONI AZIENDALI (IFRS 3)

In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato l'IFRS 3 (modificato nel 2013 con la pubblicazione del documento "Annual Improvenets to IFRSs: 2011-2013 Cycle" da parte dello IASB) – Aggregazioni aziendali, in modo prospettico, alle aggregazioni aziendali avvenute al o dopo il 1° gennaio 2010. In particolare, nella versione aggiornata dell'IFRS 3 (2013) è stato chiarito l'ambito di applicazione del principio stesso con esclusione di tutti i tipi *joint arrangement*. Con riguardo all'IFRS 3 (2008), erano già state introdotte importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al fair value eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione dei corrispettivi sottoposti a condizione.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 (2008) stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base

del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3). In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in *joint ventures*, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento derivanti dall'acquisizione del controllo di un'impresa controllata devono essere determinati 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) e il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

L'IFRS 3 (2008) prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

L'IFRS 3 (2008) prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano 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 del fair value devono essere 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 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

4.8 PRINCIPI CONTABILI, DECISIONI ASSUNTE NELL'APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI, FATTORI DI INCERTEZZA NELL'EFFETTUAZIONE DELLE STIME, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI

Per taluni aspetti, l'attività di adeguamento e di interpretazione dei Principi Contabili ad opera degli organismi ufficiali a ciò preposti ed il necessario processo di omologazione da parte della Commissione Europea risulta tuttora in corso. Ne consegue che, alla data attuale, non può essere esclusa la circostanza che ulteriori modifiche di tali Principi e Interpretazioni potranno comportare per il Gruppo CdR Advance Capital l'obbligo o la facoltà di modificare i criteri di contabilizzazione, valutazione e classificazione applicando ove richiesto in modo retrospettivo i principi ed i criteri così come modificati dagli organi preposti. Di seguito si elencano le principali modifiche intercorse nei principi, emendamenti ed interpretazioni con indicazione dell'applicabilità o meno degli stessi al bilancio chiuso al 30 giugno 2016.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1 gennaio 2016

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016:

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato degli emendamenti allo **IAS 19** ***"Defined Benefit Plans: Employee Contributions"***, che propone di iscrivere le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment* benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere ripartita sugli anni di servizio del dipendente. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle***" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - IFRS 2 *Share Based Payments - Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "*vesting condition*" e di "*market condition*" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "*performance condition*" e "*service condition*" (in precedenza incluse nella definizione di "*vesting condition*");

- IFRS 3 *Business Combination - Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una componente variabile di prezzo (*contingent consideration*) nell'ambito di una *business combination* classificata come un'attività o una passività finanziaria (diversamente da quanto previsto per quella classificata come strumento di *equity*) deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di fair value devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
- IFRS 8 *Operating segments - Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili tali da permettere l'aggregazione;
- IFRS 8 *Operating segments - Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement - Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets - Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. Le modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico (anche al netto delle perdite di valore contabilizzate);
- IAS 24 *Related Parties Disclosures - Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato gli emendamenti all'**IFRS 11** ***Joint Arrangements - Accounting for acquisitions of interests in joint operations***" che riguarda la contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16** ***Property, plant and equipment*** e **IAS 41** ***Agriculture - Bearer Plants***. Le modifiche richiedono che le bearer plants, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al fair value al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del revaluation method proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzati per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come living plants oppure soggetti ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16** ***Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets - "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"***. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione

di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento ***"Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle"***. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.
  Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:
  - IFRS 5 - *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica al principio introduce linee guida specifiche nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un disposal group) dalla categoria held-for-sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held-for-distribution. Le modifiche definiscono che (i) per tali riclassifiche restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held-for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held-for-sale;
  - IFRS 7 - *Financial Instruments*: Disclosure. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi, eccetto nel caso si tratti di un'informazione significativa;
  - IAS 19 - *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei high quality corporate bonds da considerare sia quella a livello di valuta e non del Paese dell'entità oggetto di reporting;
  - IAS 34 - *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta sia presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

  L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo **IAS 1 - *Disclosure Initiative***. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intelleggibile redazione dei bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
  - Materialità e aggregazione: viene chiarito che un'entità non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Il documento precisa che le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
  - Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
  - Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* valutate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
  - Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
    - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
    - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
    - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

  Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

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

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – *Regulatory Deferral Accounts*** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società/il Gruppo un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*** 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* del contratto;
  - la determinazione del prezzo;
  - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
  - i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

  Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata (nel maggio 2015 lo IASB ha emesso un Exposure Draft proponendo di differire la data di prima applicazione al 1° gennaio 2018). Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – *Financial Instruments***. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.
  Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.
  Con riferimento all'*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. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.
  Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:
  - l'incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per *l'hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
  - il cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
  - le modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettica della relazione di copertura.

  La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società. Al momento gli amministratori

stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – *Leases*** che è 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 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*" 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, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'***IFRS 10 e IAS 28 - Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.
  Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la 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 è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016, è però atteso un differimento della data di prima applicazione. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "***Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)***", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma ne è consentita l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento ***"Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)"*** che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento, ivi incluso le variazioni derivanti da movimenti monetari e variazioni derivanti da movimenti non-monetari. Le modifiche non prevedono

uno specifico formato da utilizzare per l'informativa. Tuttavia, le modifiche introdotte richiedono che un'entità debba fornire una riconciliazione tra il saldo iniziale e il saldo finale per le passività derivanti da operazioni finanziarie. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento ***"Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)"*** che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IFRS 2. Le modifiche forniscono 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 si applicano a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

4.9 NOTE ESPLICATIVE

Nota 1: IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Situazione al:		31.12.2015	Movimenti del periodo		Situazione al:		30.06.2016
(in euro)	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo	Acquisiz.	Amm.e Sval.	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo
Avviamento	635.873	-	635.873	-	-	635.873	-	635.873
Altri	17.132	(9.712)	7.420	-	(526)	17.132	(10.238)	6.894
TOTALE	**653.005**	**(9.712)**	**643.293**	**-**	**(526)**	**653.005**	**(10.238)**	**642.921**

Le immobilizzazioni immateriali includono il Goodwill derivante dal consolidamento delle controllate Figerbiella S.r.l. e Advance Corporate Finance S.r.l. nonché quello iscritto nel bilancio separato di Dimore Evolute S.r.l. in dipendenza del conferimento a questa, in passato, di uno specifico ramo d'azienda.
Tale *Goodwill* è considerato recuperabile sulla base delle evoluzioni operative prospettiche delle controllate stesse e del Gruppo nel suo complesso.
Le altre immobilizzazioni immateriali includono software applicativi ammortizzati in un periodo di cinque esercizi.

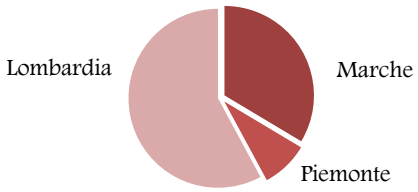
Nota 2: IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Situazione al:		31.12.2015	Movimenti del periodo			Situazione al:		30.06.2016
(in euro)	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Costo orig.	Acquisiz.	Cessioni	Amm.e Sval.	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo
Impianti	264	(139)	125	-	-	(20)	264	(139)	105
Macchinari	9.633	(5.618)	4.015	-	-	(1.340)	9.633	(5.618)	2.675
Altri	284.748	(213.933)	70.815	13.696	-	(4.380)	298.444	(218.313)	80.131
TOTALE	**294.645**	**(219.690)**	**74.955**	**13.696**	**-**	**(5.740)**	**308.341**	**(225.430)**	**82.911**

Trattasi dei beni strumentali all'esercizio dell'attività del Gruppo.

Nota 3: INVESTIMENTI IMMOBILIARI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Investimenti immobiliari	5.809.450	5.864.550
TOTALE	**5.809.450**	**5.864.550**



La posta accoglie il *fair value* – determinato dall'esperto indipendente Praxi – degli immobili acquisiti all'esito delle operazioni Cosmo Seri, CdR Recovery RE e Dimore Evolute per la parte di questi il cui smobilizzo è ragionevolmente previsto in un arco temporale di medio periodo.

La suddivisione degli stessi per area geografica è desumibile dal grafico a fianco riportato mentre il relativo dettaglio è fornito nel prospetto sotto riportato:

(in €/000)	GIU 2016	DIC 2015
Immobile Milano via Ravizza	1.870	1.840
Opificio Colmurano	712	736
Immobile Biella	560	565
Immobile Como	520	525
Terreno Noviglio	425	435
Terreni edificabili Colmurano	393	401
Immobili civili Colmurano	705	727
Appartamenti Noviglio	372	376
Altri terreni Colmurano	225	232
Terreni San Severino	27	28
TOTALE	**5.809**	**5.865**

Nota 4: PARTECIPAZIONI VALUTATE SECONDO IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro)	%	30.06.2016	31.12.2015
Partecipazione in Borgosesia Spa	20,82%*	4.930.457	5.688.989
Living the Future Srl	35,00%	1.158.070	1.438.070
Advance SIM Spa	30,03%	252.865	-
TOTALE		**6.467.815**	**7.127.059**

*Calcolata sulla base delle azioni ordinarie votanti

La posta ricomprende:

- n. 6.321.099 azioni ordinarie Borgosesia Spa, pari al 16,66% del relativo capitale ed al 20,82% di quello votante. La valorizzazione delle predette azioni è stata effettuata sulla base del patrimonio netto per azione risultante dal bilancio consolidato del Gruppo Borgosesia al 31 dicembre 2015, redatto secondo i principi IAS/IFRS, e quindi ad € 0,90, ridotto forfettariamente in ragione di € 0,10 per azione ritenendo, in assenza di dati ufficiali aggiornati, che il Gruppo Borgosesia in virtù della stato di liquidazione, consuntiverà nel 2016 un risultato netto negativo. Per maggiori dettagli in ordine alla relativa operazione di investimento si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione cfr paragrafo 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività;
- La partecipazione, pari al 35% del capitale sociale di questa, in Living The Future Srl acquistate nell'ambito dell'operazione Dimore Evolute. La stessa è stata valutata al pro-quota di patrimonio netto al 30 giugno 2016, rettificato per tenere conto della valorizzazione del terreno di proprietà di questa sulla base del prezzo a cui lo stesso, sulla base del patto parasociale sottoscritto fra i soci della società, potrà essere posto in vendita.
- La partecipazione, pari al 30,03% circa del capitale di questa, in Advance SIM Spa, già 3P SIM Spa, società di intermediazione mobiliare, valorizzata sulla base del "*fair value*" stimato in fase di acquisizione del collegamento, successivamente rettificato in ragione della perdita, pro quota, patita nel semestre da questa. Tale "*fair value*" tiene implicitamente conto di un avviamento – Euro 0,1 milioni – la cui recuperabilità è assunta sulla base delle evoluzioni operative prospettiche della controllata stessa e del Gruppo nel suo complesso.

Nota 5: ALTRE PARTECIPAZIONI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Abitare Smart Soc. Coop.	12.000	12.000
Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano	15	15
Terme dell'Aspio Srl	1	1
Banca delle Marche SpA in Amministrazione Straordinaria	1	1
TOTALE	**12.017**	**12.017**

La partecipazione in Abitare Smart risulta acquisita nell'ambito dell'operazione Dimore Evolute conclusa nell'esercizio precedente.
Le restanti partecipazioni risultano essere state tutte acquisite, per contro, in quella Cosmo Seri e sono esposte al netto di svalutazioni prudenziali operate a carico di passati esercizi.
Le stesse risultano iscritte sulla base del loro presumibile *fair value* con esclusione di quella in Abitare Smart che è valutata al costo storico.

Nota 6: CREDITI FINANZIARI NON CORRENTI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Altri acconti	88.562	82.173
Acconto acquisto partecipazione in Advisory Fiduciaria S.r.l.	44.000	44.000
Credito verso Fine Arts Srl in liq.	-	7.141.974
Credito v/3P SIM per futuro aumento di capitale	-	305.105
TOTALE	**131.562**	**7.573.252**

Con riferimento agli importi sopra riportati si evidenzia quanto segue:

- gli "Altri Acconti" rappresentano costi di pre–operatività relativi alle diverse operazioni di investimento in corso;
- l'acconto prestato per l'acquisto di una partecipazione in Advisory Fiduciaria Srl deriva dalla somma versata in passato a titolo di "prezzo provvisorio" per l'acquisto di una partecipazione totalitaria nella predetta società. In dipendenza della risoluzione del relativo contratto preliminare tale somma dovrà essere rimborsata al Gruppo che, per il relativo recupero, ha in corso di avvio una specifica azione giudiziaria.
- Il credito verso Fine Arts Srl - consegue all'acquisto di crediti *secured* e *non secured* vantati da Monte dei Paschi di Siena verso la predetta società. Lo stesso si azzera nel periodo stante l'intervenuta omologazione del concordato fallimentare proposto da Dimore Evolute ed il trasferimento a questa del relativo attivo ed accollo del passivo previsto dalla proposta omologata.
- Il Credito v/3P SIM per futuro aumento di capitale si azzera nel semestre stante l'autorizzazione di Banca d'Italia all'acquisto della relativa partecipazione e la conseguente conversione in equity di questo.

Nota 7: ALTRI CREDITI NON CORRENTI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Depositi cauzionali	78	78
TOTALE	**78**	**78**

Trattasi del deposito cauzionale prestato a fronte del contratto di affitto della sede di Bergamo di CdR Recovery RE.

Nota 8: TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Altri Titoli	1.519	1.496
TOTALE	**1.519**	**1.496**

La posta ricomprende BTP con scadenza 1 novembre 2027 di nominali Euro 1.000, fruttanti un tasso annuo di interesse fisso del 6,5%. Tali titoli, la cui variazione nell'esercizio discende dall'adeguamento al relativo fair value, risultano vincolati in conformità alla normativa disciplinante l'esercizio dell'attività fiduciaria.

Nota 9: IMPOSTE DIFFERITE

Al 30 giugno 2016 le imposte differite attive e passive risultano così dettagliate:

(in euro)	31.12.2015		30.06.2016	
	Differenze Temporanee	Differenze Temporanee	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale
Imposte differite attive:				
Perdite pregresse	1.960.785	539.216	1.960.785	539.216
Emolumenti non corrisposti	10.367	2.851	-	-
Interessi indeducibili eccedenza 30% ROL	150.326	41.340	-	-
Effetto fiscale immobili conferiti in CdR Recovery RE Srl	2.214.026	617.713	2.185.865	609.856
Adeguamento IAS 40 Su Opificio Colmurano	143.088	45.645	139.602	38.949
Adeguamento valore fiscale Living The Future	1.077.419	296.290	736.695	205.538
Effetti IAS (storno immobilizzazioni immateriali IAS 38 ed oneri di quotazione)	391.618	122.968	391.618	122.968
Totale imposte differite attive	**5.947.629**	**1.666.023**	**5.414.565**	**1.516.527**
Imposte differite passive:				
Effetto su POC	716.982	197.570	651.444	181.753
Effetto su plusvalore da credito *non performing*	-	-	1.589.358	443.431
Effetto su plusvalore da immobile a sviluppo	1.232.156	343.772	2.398.931	669.302
Altri	179.727	49.425	286.613	79.965
Totale imposte differite passive	**2.128.86**	**590.767**	**4.926.346**	**1.374.451**

La movimentazione delle imposte differite attive e passive nel corso del semestre è stata la seguente:

	Imposte differite attive	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Imposte differite attive
Perdite pregresse	539.216	0	–	539.216
Emolumenti non corrisposti	2.851	2.851	–	-
Effetto fiscale immobili conferiti in CdR Recovery RE Srl	41.340	41.340	–	-
Interessi indeducibili eccedenza 30% ROL	617.713	7.857	–	609.856
Adeguamento IAS 40 Su Opificio Colmurano	45.645	6.696	–	38.949
Living	296.290	90.752	–	205.538
Effetti IAS (storno immobilizzazioni immateriali IAS 38 ed	122.968	0	–	122.968
Totale imposte differite attive	**1.666.023**	**149.496**	**–**	**1.516.527**

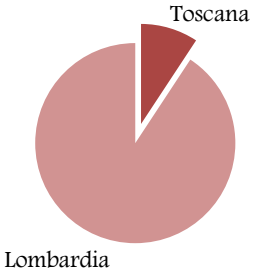
(in euro)	31.12.2015	Movimenti nel periodo		30.06.2016
	Imposte differite passive	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Imposte differite passive
Effetto su POC	197.570	15.817	–	181.753
Effetto su plusvalore da credito non preforming	-	(443.431)	–	443.431
Effetto su plusvalore da immobile a sviluppo	343.772	(325.530)	–	669.302

Altri	49.825	(30.140)	–	79.965
Totale imposte differite passive	**591.167**	**(783.284)**	**.**	**1.374.451**

Con riferimento ai crediti per imposte differite attive, si ritiene che esista una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali tali da assorbire le differenze temporanee e le perdite riportabili a nuovo nonché di realizzare gli immobili di pertinenza di CdR Recovery RE iscritti nel bilancio di questa ad un valore inferiore a quello fiscale, il tutto in armonia con le previsioni formulate nel Business Plan di Gruppo 2015-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 maggio 2015.

Nota 10: RIMANENZE DI MAGAZZINO

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Immobili	11.510.000	4.060.000
Materie primi e prodotti finiti	42.652	42.652
Terreni	20.000	20.000
TOTALE	**11.572.652**	**4.122.652**



Trattasi per massima parte del *fair value* – sempre determinato dall'esperto indipendente Praxi Spa – degli immobili di proprietà del Gruppo per la parte di questi il cui smobilizzo è ragionevolmente previsto in un arco temporale di breve periodo.

Anche in questo caso, la suddivisione degli stessi per area geografica è desumibile dal grafico a fianco riportato mentre il relativo dettaglio – ed il confronto col rispettivo valore alla chiusura del precedente esercizio – è riportato nel prospetto sotto riportato

(in €/000)	GIU-2016	DIC- 2015
Rimanenze Milano	8.050	–
Rimanenze Albino	2.910	2.940
Rimanenze Empoli	550	1.120
TOTALE	**11.510**	**4.060**

L'incremento della posta è da porsi in relazione essenzialmente al trasferimento a favore di Dimore Evolute, nell'ambito dell'operazione Fine Arts ed in forza della sentenza di omologazione della relativa proposta concordataria, del compendio immobiliare di proprietà di questa, allineato al "fair value" determinato dall'esperto indipendente che, nel semestre, si accresce di Euro 1 milione).

Nota 11: CREDITI COMMERCIALI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Crediti verso clienti terzi	446.943	387.341
Crediti "Pro Soluto"	50.850	50.850
Crediti verso correlate	780.825	461.680
TOTALE	**1.278.618**	**899.771**

I crediti verso clienti terzi conseguono all'ordinaria attività del Gruppo.
I crediti "Pro Soluto" rappresentano il prezzo corrisposto alla Banca di Credito Cooperativo di Cherasco a fronte dell'acquisto, avvenuto in data 21 dicembre 2012 e per tramite di "CdR Trust Unit Uno", di un pacchetto di crediti "non performing" di nominali 3.029 €/mgl. Gli stessi risultano avere a fine periodo un nominale residuo di 2.911 €/mgl e vengono esposti al netto di un fondo svalutativo di 2.860 €/mgl.
Complessivamente il predetto fondo registra nel semestre le seguenti

movimentazioni (€/mgl):

(in euro/000)	Saldo al 31.12.15	Accantonamenti nel periodo	Utilizzi nel periodo	Altri movimenti	Saldo al 30.06.16
Fondo rischi su crediti verso terzi	98	4	–	–	102
Fondo rischi su crediti "Pro Soluto"	2.868	–	8	–	2.860
TOTALE	**2.966**	**4**	**8**	**–**	**2.962**

I "Crediti verso correlate" fanno riferimento principalmente a quelli maturati in dipendenza del contratto di management sottoscritto con Abitare Smart (700 €/mgl)

Nota 12: CREDITI FINANZIARI CORRENTI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Mutui *bridge* a tasso fisso	150.000	150.000
Finanziamento Living The Future	14.770	8.960
Finanziamento ad Abitare Smart	–	222.325
TOTALE	**164.770**	**381.235**

Trattasi di finanziamenti concessi:

- a parti correlate:
  - per 15 €/mgl a tasso 0 in dipendenza degli impegni assunti dal Gruppo in relazione all'acquisizione di Dimore Evolute;
- ed a terzi di cui:
  - per 100 €/mgl regolati al tasso fisso dell'8%, garantiti da ipoteca di primo grado e con scadenza 30 settembre 2015, erogato a parte non correlata ed il cui recupero coattivo è attualmente in corso;
  - per 50 €/mgl regolati al taso fisso del 10%, erogati a favore di società ammessa alla procedura di concordato preventivo e successivamente dichiarata fallita. Il relativo credito risulta ammesso allo stato passivo in prededuzione ex articolo 111 Legge Fallimentare ed il rimborso di questo è previsto entro il 31 dicembre 2016 o, prima di tale data, alla vendita di un bene immobile acquisito all'attivo fallimentare.

La riduzione di tale voce rispetto al 31 dicembre 2015 è principalmente imputabile al rimborso del finanziamento da parte della Abitare Smart Scarl avvenuto nei mesi di gennaio e marzo.

Nota 13: TITOLI DISPONIBILI PER LA NEGOZIAZIONE

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Strumenti finanziari	1.483.064	1.440.123
Titoli in gestione presso terzi	1.298.254	1.243.386
Quote di OICR	–	751.196
TOTALE	**2.781.318**	**3.434.705**

La posta esprime:

- Il *fair value* degli Strumenti Finanziari di Categoria A (1.044 €/mgl) emessi da Abitare Smart a valere sul patrimonio destinato convenzionalmente denominato Lainate dalla stessa istituto a mente degli articoli 2447 bis e seguenti del Codice Civile ed il cui rendimento e rimborso è integralmente legato all'andamento dell'affare a questo riferito - da attuarsi nel rispetto dello scopo di mutualità che la cooperativa si prefigge - che si sostanzia nella realizzazione di un intervento immobiliare nel Comune di Lainate (MI) composto, allo stato, da 83 alloggi più accessori la cui gestione risulta affidata al Gruppo, verso il corrispettivo di 3 €/mln, a fronte della stipula di

un apposito contratto di *facility management*;
- Il *fair value* degli Strumenti Finanziari Partecipativi emessi dalla stessa Abitare Smart ai sensi degli articoli 2526 e 2346 6° comma del Codice Civile (421 €/mgl) sottoscritti dal Gruppo per assicurare uno stabile appoggio finanziario alla cooperativa, destinata a divenire un interlocutore privilegiato per tutte le operazioni immobiliari non performing suscettibili di essere convertite in interventi di *social housing;*
- Il valore degli investimenti a breve effettuati da Cdr Advance Capital e dalla controllata Cdr Funding a scopo di temporaneo impiego della propria liquidità.

La riduzione di tale voce è principalmente riconducibile al disinvestimento delle quote di OICR sottoscritte nell'esercizio precedente.

Nota 14: ALTRI CREDITI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Crediti Tributari	3.321.297	421.863
Rimborsi da ricevere	534.207	368.447
– di cui verso correlate	*534.207*	*368.447*
Ratei e risconti attivi	56.128	28.716
– di cui verso correlate	*3.445*	*–*
Altri crediti	23.798	23.798
Fornitori c/anticipi	–	44.059
TOTALE	**3.954.404**	**886.883**

I crediti tributari sono composti principalmente dal credito IVA (2.889 €/mgl) acquisito nell'ambito dell'operazione Fine Arts in dipendenza dell'omologazione del relativo concordato fallimentare e, per il restante, da acconti di imposta pagati nell'esercizio e da altri crediti IVA.
Con riferimento al credito IVA si segnala che in data 14 aprile 2016 è stata avviata la procedura di richiesta di rimborso che per complessivi € 2.881.254 che, sulla base di quanto ad oggi ragionevolmente prevedibile, dovrebbe concludersi entro il prossimo anno.
I Rimborsi da Ricevere includono impegni unilateralmente assunti dal Dott. Andrea Zanelli, per sé e sue parti correlate, alla copertura di perdite patite con riferimento alle azioni BGS correlate agli Strumenti finanziari Ex-Arisc (534 €/mgl); gli Altri Crediti sono rappresentati principalmente da somme di denaro presso terzi che verranno utilizzate nel breve periodo per l'adempimento di obblighi fiscali.

Nota 15: DISPONIBILITA' LIQUIDE

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Banche	4.782.338	3.461.932
Contanti	3.764	3.620
TOTALE	**4.786.102**	**3.465.552**

Il saldo rappresenta le disponibilità di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. Di queste, l'importo di 1.199 €/mgl è vincolato a garanzia della fideiussione bancaria rilasciata nell'ambito del concordato fallimentare Fine Arts.

Nota 16: PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di Gruppo al 30 giugno 2016 ammonta a complessivi Euro 17.761.102 (Euro 17.174.136 al 31 dicembre 2015).

Capitale sociale

Il capitale sociale, pari ad Euro 159.680 risulta essere così composto:

(in euro)	30.06.2016		31.12.2015	
	n° azioni	Importo	n° azioni	Importo
Azioni categoria A	11.977.388	106.453	11.977.388	106.453
Azioni categoria B	5.988.693	53.227	5.988.693	53.227
TOTALE	**17.966.081**	**159.680**	**17.966.081**	**159.680**

Riserve

Si riporta qui di seguito un dettaglio della posta in rassegna:

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Riserva legale	31.936	30.787
Riserva sovrapprezzo azioni	12.242.149	12.242.149
Riserva straordinaria	70.623	–
Utili (perdite) iscritti a riserva per adeguamenti al *fair value*	936.230	936.230
Riserva Oneri di quotazione IPO	(623.394)	(623.394)
Utili (perdite) iscritti a riserva P.O.C.	554.236	431.599
Riserva indisponibile ex art. 2426	757.318	711.710
TOTALE	**13.969.098**	**13.729.081**

Con riferimento alla stessa si evidenzia quanto segue:

- la Riserva di sovrapprezzo, di pertinenza esclusiva degli azionisti titolari di Azioni A, risulta liberamente disponibile avendo quella legale raggiunto il limite di cui all'articolo 2430 del Codice Civile;
- Gli Utili (perdite) da adeguamenti al *fair value* conseguono al processo valutativo delle azioni Borgosesia Spa e delle passività per strumenti finanziari alla loro prima iscrizione;
- la Riserva Oneri di quotazione IPO rappresenta gli effetti a patrimonio netto dello storno degli oneri di quotazione come previsto dai principi contabili di riferimento.
- la Riserva P.O.C. rappresenta gli effetti a patrimonio netto conseguenti all'applicazione dei principi internazionali all'operazione di emissione del prestito intervenuta nel corso dell'esercizio e di quello precedente.

Nota 17: STRUMENTI FINANZIARI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Strumenti Finanziari Conv 2013	420.505	474.833
Strumenti Finanziari ex ARisc	–	–
TOTALE	**420.505**	**474.833**

Trattasi di strumenti finanziari non partecipativi il cui rendimento e/o rimborso è indicizzato all'andamento del titolo BGS ed in particolare:

- di n. 544.069 strumenti finanziari denominati "Conv2013" emessi a seguito dell'OPS avente come noto ad oggetto massime n. 3.200.000 azioni BGS. Gli stessi, in armonia col relativo regolamento di emissione, risultano valorizzati unitariamente ad € 0,7729 e ciò sulla base delle risultanze del bilancio di Cdr Replay;
- di n. 1.070.474 strumenti finanziari denominati "Ex ARisc" emessi a seguito della conversione di n. 1.500.000 azioni A Riscattabili in 429.526 azioni A. Il valore contabile degli stessi risulta integralmente azzerato atteso che il valore attribuito nel bilancio di CdR Replay alle azioni BGS risulta inferiore al prezzo floor previsto nel relativo regolamento.

Il provento netto derivante dall'adeguamento del valore di iscrizione dei predetti

strumenti (54 €/mgl) è riferito a conto economico fra le componenti della gestione finanziaria. Allo stesso deve essere sommato l'effetto positivo portato dall'impegno unilaterale come sopra assunto dal Dott. Zanelli (166 €/mgl)

Nota 18: PRESTITI OBBLIGAZIONARI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Prestito Obbligazionario Convertibile 2014/19	4.596.853	4.543.545
Prestito Obbligazionario Convertibile 2015/21	4.286.827	2.800.105
Obbligazionisti c/sottoscrizioni	-	125.000
TOTALE	**8.883.680**	**7.468.650**

Trattasi della valutazione operata in conformità ai principi contabili IAS/IFRS dei prestiti obbligazionari convertibili (di seguito, POC) emessi nel 2014 e 2015 (di seguito, il primo, **POC 2014** e, il secondo, **POC 2015**).
I POC, entrambe di nominali massimi € 4.950.000 risultano divisi ciascuno in n. 49.500 obbligazioni al portatore del valore nominale di Euro 100 (Obbligazione) e fruttano agli Obbligazionisti un tasso di interesse del 6,5% annuo quanto al POC14 e del 6% annuo quanto al POC 2015. Le Obbligazioni sono convertibili a scelta del portatore, in conformità e nei tempi previsti dai relativi regolamenti (Regolamenti), in azioni CdR Advance Capital Spa di categoria A (Azioni di Compendio) di nuova emissione nel rapporto di 2.000 (duemila) Azioni di Compendio ogni 22 (ventidue) Obbligazioni presentate per la conversione (corrispondente ad un valore di conversione implicito pari ad Euro 1,10).
A garanzia del puntuale adempimento delle Obbligazioni, CdR ha assunto l'impegno di (i) utilizzare gli importi rinvenienti dalla sottoscrizione dei POC, al netto di ogni connessa spesa e/o onere, per il finanziamento, di CdR Funding Srl (POC 2014) e CdR Funding 2 Srl (POC 2015) (ii) a costituire in pegno a favore degli Obbligazionisti il credito derivante dai predetti finanziamenti (iii) a mantenere totalitaria, anche tramite società controllate, la partecipazione in tali veicoli ed a far sì che questi non assumano debiti di natura finanziaria nei confronti di terzi che non siano espressamente da questi dichiarati postergati nel loro soddisfacimento a tali finanziamenti. Le Obbligazioni risultano entrambe quotate sul mercato AIM/Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana ed immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli Spa in regime di dematerializzazione. In forza del Regolamento CdR si è riservata al facoltà di procedere, senza penali, all'estinzione anticipata dei POC e ciò a far corso, rispettivamente, dal 1° gennaio 2017 per il POC 2014 e dal 1° gennaio 2019 per il POC 2015.

Nota 19: DEBITI VERSO BANCHE NON CORRENTI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2015
Mutui ipotecari	1.302.405	1.368.387
Mutui non ipotecari	46.188	47.667
TOTALE	**1.348.593**	**1.416.054**

Trattasi di passività prevalentemente garantite attraverso ipoteche iscritte su immobili acquisiti all'esito delle operazioni Cosmo Seri, CdR Recovery RE e Dimore Evolute.
A tal riguardo, nel prospetto sotto riportato viene data indicazione dell'importo dei singoli mutui, della loro scadenza e dell'immobile su cui grava la relativa garanzia ipotecaria.

(in euro)	Garanzia	Scadenza	Debito Residuo
Ipoteca su terreni Colmurano	210.000	2022	116.779
Ipoteca su immobile Milano via Carlo Ravizza	3.200.000	2026	1.185.626
TOTALE	**3.410.000**		**1.302.405**

Nota 20: ALTRI DEBITI NON CORRENTI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Debiti verso terzi	591.387	862.873
Debito per acquisto partecipazioni	245.000	245.000
Debiti diversi	91.461	91.461
Depositi Cauzionali	5.600	5.600
Altri debiti	4.600	4.600
TOTALE	**937.969**	**1.209.534**

I debiti "verso terzi" e "per acquisto partecipazioni" conseguono principalmente tutti all'operazione CdR Recovery RE. In particolare, i primi sono di fatto paragonabili ad un *vendor loan* infruttifero di interessi e con esigibilità condizionata al realizzo degli *assets* immobiliari di pertinenza della società, i secondi sono rappresentati da passività verso terzi sorte in capo alla conferente S&B Invest Srl e da questa accollate in forza del conferimento del ramo d'azienda perfezionato in passato a favore della predetta società. Sempre nella posta "debiti verso terzi" sono presenti anticipazioni di carattere finanziario prestate dalla cooperativa Abitare Smart – parte correlata – per 128 €/mgl.
I debiti diversi conseguono all'operazioni di acquisto della partecipazione in Non Performing Assets.

Nota 21: FONDI PER IL PERSONALE

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Fondo TFR	4.162	4.447
TOTALE	**4.162**	**4.447**

Trattasi del debito verso i dipendenti per il trattamento di fine rapporto a questi spettante.

Nota 22: FONDI RISCHI ED ONERI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Fondo Rischi Living The Future	315.067	331.612
Fondo Rischi operazione Cosmo Seri	260.026	260.026
Fondo Rischi opzione Lainate	89.828	90.565
Fondo Rischi cause in corso	27.154	27.154
Fondo Rischi banche	15.000	15.000
TOTALE	**707.075**	**724.357**

La posta rappresenta la miglior stima:

- degli oneri connessi al conferimento dell'azienda "Juwel" a favore di Living The Future operato nell'anno da Dimore Evolute;
- delle passività gravanti gli assets trasferiti al Trust liquidazione Cosmo Seri che, nell'ambito di tale operazione, il Gruppo si è impegnato ad estinguere ed in particolare quella rappresentata da un mutuo gravante l'Eredità (cfr paragrafo della Relazione sulla Gestione) e garantito da ipoteca iscritta su di un immobile sito in Colmurano, contrada Fiastra 85. Lo stesso, pari ad € 260.026, ha durata sino al 2032 ed è regolato al tasso del 5,32%;
- del rischio connesso all'opzione put ceduta a terzi da Dimore Evolute avente ad oggetto n. 24.400 strumenti finanziari partecipativi emessi da Abitare Smart;
- del potenziale rischio cause legali oggetto di accollo in capo a CdR Recovey RE in dipendenza del conferimento del ramo d'azienda in passato operato da S&B Invest Srl;
- dei maggiori oneri connessi alla definizione delle passività bancarie gravanti

Cosmo Seri Srl.

Nota 23: DEBITI VERSO BANCHE CORRENTI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Mutui passivi entro 12 mesi	184.581	194.022
Conti correnti passivi	65.362	76.432
TOTALE	**249.943**	**270.454**

Trattasi:

- per Euro 184 €/mgl, della quota a breve dei mutui di cui alla nota 18;
- per Euro 65 €/mgl, delle esposizioni di conto corrente in essere in capo a Cosmo Seri.

Nota 24: DEBITI FINANZIARI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Debito Verso Originator operazione "Bovisa"	2.700.000	2.700.000
Interessi su POC	309.385	197.860
TOTALE	**3.009.385**	**2.897.860**

Trattasi:

- del debito, infruttifero di interessi, in essere nei confronti di Banca Monte dei Paschi di Siena per il residuo corrispettivo a questa dovuto a fronte dell'acquisto del credito verso Fine Arts. Lo stesso risulta garantito attraverso la costituzione in pegno del medesimo credito e del conferimento di un apposito mandato all'incasso;
- della cedola relativa ai POC 2014 e 2015, scadente al 30.06.2016 ed addebitata per pari valuta nel corrente anno da parte della cassa incaricata.

Nota 25: DEBITI COMMERCIALI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Debiti commerciali verso terzi	775.582	997.354
Debiti commerciali verso parti correlate	251.510	181.455
TOTALE	**1.027.092**	**1.178.809**

I debiti commerciali verso parti correlate sono per la maggior parte in essere nei confronti di "Girardi & Tua Studio Tributario e Societario" mentre quelli verso terzi conseguono essenzialmente a prestazioni di servizi rese da soggetti terzi.

Nota 26: ALTRI DEBITI CORRENTI

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Debiti verso creditori Fall. Fine Arts	718.230	–
Debiti diversi	653.653	432.665
Debiti tributari	413.484	418.141
Debiti previdenziali e assistenziali	15.712	25.968
Ratei e risconti passivi	39.455	6.818
TOTALE	**1.840.534**	**883.591**

I debiti verso creditori del Fallimento Fine Arts rappresentano l'importo ancora a questi dovuto in adempimento delle obbligazioni assunte col relativo concordato fallimentare. Gli stessi risultano garantiti da fideiussione bancaria valida a prima richiesta.
I debiti diversi conseguono, per la più parte, al dividendo deliberato in sede di assemblea ordinaria e che è stato pagato il successivo 6 luglio (329 €/mgl), alle passività di pertinenza di Cosmo Seri Srl (92 €/mgl), alle caparre su vendite di immobili perfezionate nel 2016 (59 €/mgl) e alle passività dell'azienda oggetto al tempo di conferimento a favore di CdR Recovery RE (223 €/mgl).
I risconti passivi conseguono, per massima parte, a commissioni fiduciarie anticipatamente fatturate.

Nota 27: RICAVI

	I SEM 2016	di cui verso		I SEM 2015	di cui verso	
	Importo	correlate	%	Importo	correlate	%
PROVENTI DA VALUTAZIONE AL *FAIR VALUE* DI CREDITI NPL O ACQUISTI NELL'AMBITO DI CONCORDATI FALLIMENTARI	1.589.359	–	50,88%	–	–	–
PROVENTI IMMOBILIARI	619.585	–	19,83%	48.461	–	44,80%
PRESTAZIONI DI ADVISORY	422.088	–	13,51%	–	–	–
RICAVI DA FACILITY MANAGEMENT	350.000	*350.000*	11,20%	–	–	–
SERVIZI FIDUCIARI	50.954	–	1,63%	63.960	–	44,80%
RICAVI VARI	92.043	–	2,95%	30.329	–	21,25%
TOTALE FATTURATO	**3.124.029**	**350.000**	100,00%	**142.750**	–	100,00%

Si segnala che tutti i ricavi sono stati generati in Italia.

Nota 28: VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Variazione delle rimanenze	(570.000)	–
TOTALE	**(570.000)**	**–**

La variazione è imputabile alla vendita, realizzata nel semestre, di una prima parte del patrimonio immobiliare "no core" di pertinenza di CdR Recovery RE.

Nota 29: COSTI PER SERVIZI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Servizi amministrativi	527.865	323.246
– di cui verso correlate	*129.037*	*104.595*
Servizi commerciali	285.972	65.970
– di cui verso correlate	*–*	*–*
Costi per godimento beni di terzi	35.393	34.042
– di cui verso correlate	*7.230*	*1.200*
TOTALE	**849.231**	**423.258**

I costi amministrativi sono composti principalmente da compensi spettanti ad amministratori, revisori e sindaci (85 €/mgl), nonché Borsa Italiana, Nomad, Media Investor, Montetitoli e Specialist (complessivi 46 €/mgl).
Il generale loro incremento deve ritenersi fisiologico rispetto all'ampliamento delle

dimensioni e delle attività del Gruppo.

Nota 30: COSTI PER IL PERSONALE

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Salari e stipendi	80.617	21.931
TOTALE	**80.617**	**21.931**

Nota 31: ALTRI PROVENTI OPERATIVI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Altri ricavi	2.429	1.002
Sopravvenienze attive	582	38
Altri proventi Cosmo Seri	–	9.110
TOTALE	**3.011**	**10.150**

Nota 32: ALTRI COSTI OPERATIVI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Altri oneri di gestione	11.207	51.325
Perdite su crediti	30.855	34.864
Sopravvenienze passive	23	708
TOTALE	**42.085**	**86.898**

Gli altri oneri di gestione sono rappresentati per la quasi totalità da imposte indirette.

Nota 33: RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Adeguamento partecipazione in Borgosesia Spa	(632.110)	(63.211)
Adeguamento partecipazione in Living The Future Srl	(280.000)	–
Adeguamento partecipazione in Advance SIM Spa	(97.267)	–
Proventi da operazione Dimore Evolute	–	1.109.994
TOTALE	**(1.009.377)**	**1.046.783**

La voce comprende gli adeguamenti della partecipazione al corrispondente pro quota di patrimonio netto di Borgosesia Spa, Living The Future Srl e Advance SIM Spa. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 4: Partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Nota 34: AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Ammortamenti	6.266	5.682

TOTALE	**6.266**	**5.682**

Nota 35: RIVALUTAZIONI (SVALUTAZIONI) DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Adeguamento investimenti e rimanenze immobiliari	1.081.773	(139.970)
TOTALE	**1.081.773**	**(139.970)**

La voce accoglie l'adeguamento al valore di stima, rassegnato dall'Esperto indipendente Praxi S.p.A., del portafoglio immobiliare di pertinenza del Gruppo.

Nota 36: ACCANTONAMENTI A FONDI RISCHI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Rischi diversi	–	17.444
TOTALE	**–**	**17.444**

Nota 37: PROVENTI FINANZIARI

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Sopravvenienze attive da strumenti finanziari	263.768	11.003
Proventi da titoli correnti	12.215	8.439
Altri proventi finanziari	10.852	11.003
Interessi attivi da finanza interinale	6.482	1.053
Interessi attivi bancari	85	5.346
TOTALE	**293.403**	**25.842**

La voce "Proventi e sopravvenienze attive da strumenti finanziari" consegue tra l'altro:

- all'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari Abitare Smart da questa emessi a valere sul patrimonio destinato Lainate;
- all'adeguamento del valore di estinzione degli strumenti finanziari in passato emessi ed in ultima analisi collegati all'andamento dell'investimento in azioni Borgosesia Spa.

Nota 38: ONERI FINANZIARI

(in euro)	I SEM 2015	I SEM 2014
Interessi passivi su POC	390.966	212.240
Interessi passivi su Mutui	37.886	33.927
Adeguamento fair value titoli in gestione presso terzi	96.272	25.812
Costi e perdite da titoli in gestione presso terzi	2.688	904
Altri oneri	9.738	1.460
Oneri e spese bancarie	10.996	5.022
Minusvalenze Specialist	–	2.160
TOTALE	**548.546**	**281.525**

Con riferimento alla tabella sopra riportata si precisa che l' "adeguamento fair value titoli in gestione presso terzi" e i "costi e perdite da titoli in gestione presso terzi"

conseguono alla gestione patrimoniale della liquidità affidata a Banca Akros.

Nota 39: IMPOSTE SUL REDDITO

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Imposte anticipate	(149.496)	(33.944)
Imposte differite	(783.284)	7.918
Imposte correnti	108.255	(941)
TOTALE	**(824.525)**	**(26.967)**

4.10 MISURAZIONE DEL FAIR VALUE

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

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:
- 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;
- 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;
- gli input di Livello 3: sono variabili non osservabili per le attività o per le passività.

Nella seguente tabella sono riepilogate le informazioni relativamente alle attività e passività finanziarie valutate al fair value con particolare riferimento alle tecniche di valutazione e relativi input utilizzati:

Attività / Passività valutate al Fair Value (€/mgl)	Fair value al 30.06.2016	Fair value al 31.12.2015	Livello di gerarchia del Fair Value	Tecnica di valutazione e input significativi	Input significativi non osservabili	Relazione tra input non osservabili e fair value
				Patrimonio netto contabile di Gruppo		
Titoli disponibili per la vendita	1	1	Livello 1 (ricorrente)	*Quotazione di Borsa*	N/A	N/A
Titoli detenuti per la negoziazione	2.781	2.975	Livello 1 (ricorrente)	*Quotazione di Borsa*	N/A	N/A
Passività per strumenti finanziari	(421)	(581)	Livello 3 (ricorrente)	*Stima degli utili/flussi di cassa futuri che si origineranno dalla partecipazione in CdR Replay S.r.l.* Patrimonio netto contabile del Gruppo Borgosesia	Stima degli utili/flussi di cassa futuri	Correlazione diretta tra il valore degli utili/flussi di cassa futuri e il fair value degli strumenti finanziari

La seguente tabella evidenzia la gerarchia del *fair value* delle Attività e passività finanziarie che sono misurate al fair value al 30 giugno 2016:

(dati in €/mgl)	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività valutate al fair value su base ricorrente:					
Titoli disponibili per la vendita	8	1	-	-	1

Titoli detenuti per la negoziazione	**13**	2.781	-	-	**2.781**
Totale		**2.782**	**-**	**-**	**2.782**
Passività valutate al fair value su base ricorrente:					
Strumenti finanziari	**16**	-	-	(421)	**(421)**
Totale		**-**	**-**	**(421)**	**(421)**

4.11 IMPEGNI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

(in euro)	I SEM 2016	I SEM 2015
Impegni assunti dall'impresa	41.459.890	37.011.511
Beni dell'impresa presso terzi	1.178	1.178
TOTALE	**41.461.068**	**37.012.689**

Il sistema improprio dei beni accoglie il valore dei titoli vincolati a mente del R.D. 531/1940 e della legge 1966/1939.

Al sistema improprio degli impegni sono invece riferite le attività fiduciariamente amministrate che risultano così suddivise:

- Azioni italiane quotate: € 376.796;
- Azioni italiane non quotate: € 539.622;
- Quote di partecipazione: € 5.087.317;
- Quote di fondi comuni di investimento: € 6.746.458;
- Titoli di stato ed obbligazionari esteri: € 24.315;
- Crediti: € 12.715.291;
- Finanziamenti soci: € 2.754.930;
- Liquidità: € 9.211.683;
- Debiti per acquisto partecipazioni: € 2.083.001;
- Strumenti finanziari: € 1.078.297;
- Immobili in amministrazione con mandato senza rappresentanza: € 818.945;
- Altri debiti: € 23.236.

dandosi atto che la "massa fiduciaria" comprende funzionalmente anche quella dipendente dal ruolo di trustee ricoperto e di cui, qui di seguito, si fornisce il relativo dettaglio:

- Quote di partecipazione: € 703.555;
- Azioni non quotate: € 500;
- Crediti: € 87.006;
- Quote di fondi comuni di investimento: 230.000;
- Finanziamento soci: 12.062;
- Liquidità: € 49.869;
- Immobili in amministrazione con mandato senza rappresentanza: € 479.550;
- Altri debiti: € 23.236;
- Debiti per acquisto partecipazioni: € 426.834.

4.12 UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è stato calcolato su tutte le tipologie di azioni in essere al 30 giugno 2016, in base ai privilegi di distribuzione previsti dallo statuto in vigore a tale data.

Ricordato che:

- alla data del 30 giugno 2016 risulta in essere l'impegno assunto dalla capogruppo nei conforti dei soggetti già titolari della partecipazione totalitaria in Advance Corporate

Finance, conferita nell'anno precedente, di procedere, tra il 30° ed il 60° giorno successivo alla data dell'assemblea della capogruppo stessa portante l'approvazione del relativo bilancio al 31 dicembre 2016, all'accertamento dell'eventuale Nuovo Valore della detta partecipazione così come definito nel documento informativo redatto ai sensi del regolamento per le operazioni con parti correlate per le società quotate su AIM/Mercato Alternativo del Capitale emanato da Borsa Italiana Spa, consultabile sul sito istituzionale della società www.compagniadellaruota.com, ed a porre in essere, se del caso, le attività ivi descritte;

- - alla data di redazione della presente nota non risulta possibile oggettivamente accertare né l'insorgenza di tale obbligo né gli effetti, in ipotesi, da ciò in concretoderivanti;
- - alla chiusura dell'esercizio non vi sono strumenti e/o diritti che possono avere effetti diluitivi pur evidenziando come, a tale data, risultano in circolazione n. 19.584.864 warrant "CDR ADVANCE CAPITAL 2012-2017" ISIN IT0004818685 il cui regolamento è del pari consultabile sul predetto sito, l'utile base e l'utile diluito risultano essere allineati.

(in euro)	30.06.2016	31.12.2015
Risultato netto di Gruppo	793.475	2.572.871
Destinazione risultato alla riserva legale (5%)	-	1.149
Utile/(perdita) spettante agli azionisti cat. A	659.477	2.106.772
Utile/(perdita) spettante agli azionisti cat. B	133.998	464.950
Numero azioni cat. A in circolazione	11.977.388	11.764.037
Numero azioni cat. B in circolazione	5.988.693	5.882.018
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE CAT. A	0,055	0,179
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE CAT. B	0,022	0,079

RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico, 54
10121 Torino
Italia

Tel: +39 011 55791
Fax: +39 011 544756
www.deloitte.it

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA
SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti di
CDR Advance Capital S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di CDR Advance Capital S.p.A. e sue controllate ("Gruppo CDR Advance Capital") al 30 giugno 2016. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto per le finalità di pubblicazione previste dal Regolamento Emittenti di AIM Italia (mercato alternativo del capitale gestito da Borsa Italiana S.p.A.). Gli Amministratori 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 ed 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.

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 CDR Advance Capital al 30 giugno 2016 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Franco Chiavazza
Socio

Torino, 29 settembre 2016

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona
Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166
Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.
© Deloitte & Touche S.p.A.