1. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO 1
1.1 Consiglio di amministrazione 1
1.2 Collegio Sindacale 1
1.3 Società di Revisione 1

2. STRUTTURA DEL GRUPPO 2

3. RELAZIONE SULLA GESTIONE 3
3.1 Premessa 3
3.2 Settore di attività e politica di investimento 3
3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività 3
3.4 Accadimenti societari 9
3.5 Andamento della gestione del Gruppo, posizione finanziaria e Net Asset Value 10
3.6 Andamento del titolo, warrant e obbligazioni convertibili 12
3.7 Andamento della gestione della capogruppo 13
3.8 Andamento delle società controllate e collegate 13
3.9 Principali rischi ed incertezze 17
3.10 Attivtà di ricerca e sviluppo 18
3.11 Operazioni con parti correlate 18
3.12 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo 19
3.13 Evoluzione prevedibile della gestione 19
3.14 Destinazione del risultato di esercizio della capogruppo 19

4. PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTA INTEGRATIVA 21
4.1 Situazione Patrimoniale – Finanziaria 21
4.2 Conto Economico e Conto Economico Complessivo 22
4.3 Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto 22
4.4 Rendiconto Finanziario Consolidato 23
4.5 Criteri di redazione e note esplicative al Bilancio Consolidato al 31 Dicembre 2015 24
4.6 Principi contabili applicati 27
4.7 Principi contabili, decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili, fattori di incertezza nell'effettuazione delle stime, cambiamento nelle stime contabili ed errori 34
4.8 Note esplicative 41
4.9 Misurazione del Fair Value 56
4.10 Impegni non risultanti dallo stato patrimoniale 58
4.11 Utile per azione 59

5. PROSPETTI BILANCIO D'ESERCIZIO E NOTA INTEGRATIVA 60
5.1 Stato Patrimoniale Attivo 60
5.2 Stato Patrimoniale Passivo 61
5.3 Conti d'Ordine 61
5.4 Conto Economico 62
5.5 Posizione Finanziaria 63
5.6 Rendiconto Finanziario 63
5.7 Premessa 64
5.8 Criteri di formazione 64
5.9 Deroghe 64
5.10 Criteri di valutazione 64
5.11 Note esplicative 67
5.12 Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla società 77
5.13 Informazioni sulle transazioni con parti correlate 91
5.14 Informazioni sui compensi spettanti alla società di revisione legale e ad entità appartenenti alla sua rete 91

6.ALTRE INFORMAZIONI 93
6.1 Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società che sottopongono CdR Advance Capital Spa ad una direzione e coordinamento (dati riclassificati secondo gli schemi di bilancio previsto dall'art. 2424 del Codice Civile) 93

7. RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE 94

8. RELAZIONE COLLEGIO 98

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

CDR ADVANCE CAPITAL SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO 31DICEMBRE 2015

1. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

1.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE[1]

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

1.2 COLLEGIO SINDACALE[2]

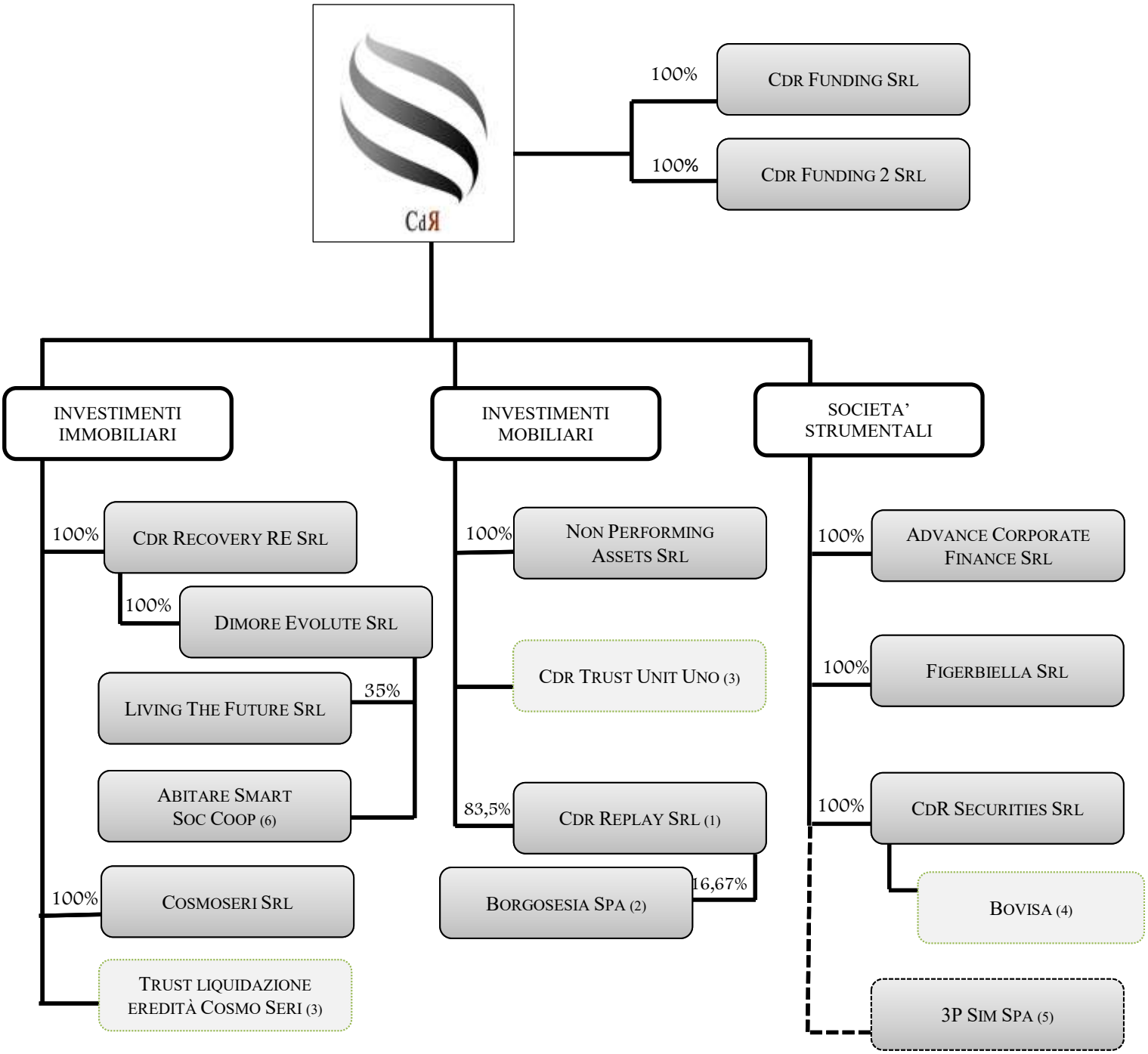
Presidente	Nadasi Alessandro
Sindaco Effettivo	Foglio Bonda Andrea
Sindaco Effettivo	Solazzi Alberto
Sindaco Supplente	Solazzi Luciano
Sindaco Supplente	Maggia Carlo

1.3 SOCIETÀ DI REVISIONE[3]

Deloitte & Touche Spa

[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 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

3.1 PREMESSA

La presente Relazione sulla gestione correda le informazioni incluse nel bilancio d'esercizio di CdR Advance Capital Spa (di seguito, **CdR**) redatto in conformità alla normativa prevista dal Codice Civile; il presente documento fa anche riferimento all'andamento del Gruppo di cui CdR risulta controllante.
Il bilancio consolidato del Gruppo CdR Advance Capital (di seguito, il **Gruppo**) 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, mentre il bilancio separato della capogruppo CdR è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile e ai Principi Contabili Nazionali. L'adozione di due differenti tipologie di principi potrebbe condurre a riflettere nei rispettivi bilanci il medesimo accadimento economico e/o finanziario in maniera profondamente diversa e, a ragione di ciò, nella presente relazione, di tali differenze, ove significative, viene data una puntuale informativa.
I dati di entrambi i bilanci vengono posti a confronto con quelli riferiti al 31 dicembre 2014 dandosi atto di come, rispetto a tale data, il perimetro di consolidamento sia mutato in dipendenza dell'acquisto delle partecipazioni di controllo in Dimore Evolute, CdR Funding 2, CdR Securities e Advance Corporate Finance.
Si evidenzia inoltre come il Consiglio di Amministrazione abbia inteso avvalersi del maggior termine di 180 giorni per l'approvazione del bilancio d'esercizio tenuto conto della necessità di dover disporre – per una loro puntuale valutazione – dei bilanci delle varie società partecipate.

3.2 SETTORE DI ATTIVITÀ E POLITICA DI INVESTIMENTO

La Società e il Gruppo operano 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

Grazie anche agli effetti portati dal potenziamento della propria struttura attraverso le operazioni meglio di seguito descritte, le attività del Gruppo nel trascorso esercizio hanno avuto un forte incremento focalizzandosi in particolare sugli investimenti in *assets non performing* di natura immobiliare – e, tra questi, in specie, su quelli aventi ad oggetto cespiti a destinazione residenziale in fase di costruzione suscettibili di valorizzazione anche attraverso la loro destinazione ad edilizia sociale – senza peraltro tralasciare quelli di carattere più prettamente mobiliare.
Concreta testimonianza di ciò è offerta dall'operazione Fine Arts, i cui dettagli sono in appresso forniti, nonché dal significativo numero di trattative e dalle quali, ragionevolmente, dovrebbero scaturire nuove opportunità di investimento.
Nell'anno 2015, in dipendenza dell'integrazione con le attività di Advance Corporate

Finance, la costituzione della società di cartolarizzazione CdR Securities e l'acquisto della partecipazione in 3 P SIM, hanno registrato particolare impulso anche le attività di servizi che nel piano di sviluppo del Gruppo sono destinate ad affiancare quelle "*core*" di modo da permettere a questo, in uno scenario di mercato che appare al riguardo particolarmente favorevole, di operare quale *player* globale nel settore del *distressed*, ricoprendo a seconda dei casi, il ruolo di investitore, quello di consulente, di *servicer* o, ancora, di gestore degli investimenti di terzi.
La tabella sotto riportata evidenzia il contributo offerto dalle diverse aree alla formazione del risultato consolidato complessivo.

(in €/000)	2015
MARGINE DALLE ATTIVITA' CORE	4.044
MARGINE DALLE ATTIVITA' NO CORE	172
COSTI GENERALI	(1.074)
MARGINE DA ATTIVITA' OPERATIVE	**3.142**
MARGINE FINANZIARIO	(626)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	**2.516**
IMPOSTE SUL REDDITO	57
RISULTATO DI GRUPPO	**2.573**
ADEGUAMENTI DIRETTI A PATRIMONIO NETTO	925
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO	**3.498**

Di seguito si riporta una sintesi degli eventi più significativi manifestatisi nell'esercizio evidenziando i principali effetti economici e/o finanziari da questi derivanti.

Acquisto del controllo di Dimore Evolute e Consima Costruzioni

Al fine di 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 – intendendosi per tale quella volta alla realizzazione di unità immobiliari, di qualità media, destinate al segmento "prima casa" – nel trascorso esercizio il Gruppo, tramite CdR Recovery RE, ha rilevato dal "Gruppo Sala" – azionista rilevante della Società attraverso S&B Invest – il controllo di Dimore Evolute S.r.l., società frutto dell'esperienza trentennale del predetto gruppo nel settore dell'edilizia economico popolare realizzata anche grazie alla promozione di cooperative edilizie a cui offrire, nell'ambito di appositi contratti di *facility management,* tutti i servizi tecnico, commerciali, amministrativi e finanziari a queste necessitanti per l'attuazione dei rispettivi interventi.
L'acquisizione è avvenuta nell'ambito di un'articolata operazione – ampiamente descritta nell'apposito documento informativo redatto in conformità alla policy applicabile a quelle concluse fra parti correlate - che ha previsto il rilievo:

- dal Sig. Franco Sala, da S&B Invest S.r.l. e da Palenche S.a.s. di Franco Sala e C., verso il corrispettivo di € 3, dell'intero capitale di Consima Costruzioni S.r.l., il cui attivo risulta per massima parte rappresentato da una partecipazione in Dimore Evolute pari al 54,73% del relativo capitale;
- sempre dal Sig. Franco Sala, e verso il corrispettivo di € 1, di una partecipazione diretta in Dimore Evolute pari al 3,77% del capitale di questa;
- da Figerbiella S.r.l., fiduciaria integralmente controllata da CdR ma, nel frangente, operante per conto di fiducianti non correlati, della restante parte del capitale di Dimore Evolute verso il corrispettivo di € 1,95 €/mln.

Sempre verso il corrispettivo di € 1,95 €/mln, Dimore Evolute ha poi trasferito a Figerbiella, nell'interesse dei predetti fiduciani non correlati, una partecipazione pari al 65% del capitale di Living The Future S.r.l., quest'ultima, a sua volta, già conferitaria di un ramo aziendale di pertinenza della prima e ritenuto "no core" (di seguito, **Ramo Juwel**).

Nell'ambito dell'operazione CdR ha poi assunto l'impegno di procedere all'estinzione di una serie di passività - gravanti Dimore e Consima – in essere nei confronti di S&B e/o il Sig. Franco Sala o sue parti correlate – e ciò anche mediante compensazione o preliminare incasso di crediti vantati, verso i predetti soggetti, dalle medesime società (di seguito i Rapporti). L'estinzione dei Rapporti ha comportato il riconoscimento a favore di S&B, del Sig. Franco Sala o di sue parti correlate, dell'importo complessivo netto di 1,25 €/mln.

In dipendenza dell'operazione – che nell'anno si completa poi con la cessione a terzi della partecipazione in Consima Costruzioni una volta trasferita da questa a CdR Recovery Re quella di controllo in Dimore Evolute – il bilancio consolidato registra un provento da "prima iscrizione" pari a complessivi 1,5 €/mln. Tale valore è stato determinato secondo il metodo del "Purchase Price Allocation" come previsto dall'IFRS 3 "Business Combination".

Stipulazione di un contratto di management con Abitare Smart

Successivamente all'acquisizione del controllo di Dimore Evolute quest'ultima, nell'ambito della propria attività *core*, ha stipulato con Abitare Smart soc.coop. – la cui fase di start up è dalla prima sostenuta – un apposito contratto di *facility management* in relazione ad un intervento immobiliare nel comune di Lainate (MI), di pertinenza di un patrimonio destinato istituito dalla committente ai sensi dell'articolo 2447 bis Codice Civile, convenzionalmente denominato "Lainate" e finalizzato al recupero ed alla valorizzazione di aree non edificate attraverso la costruzione e la consegna di n. 120 unità immobiliari a vocazione sociale. I ricavi maturati nell'esercizio a fronte del predetto contratto sono assommati a 350 €/mgl.
L'operazione, in linea con la strategia del Gruppo, prevede l'apporto economico anche di soggetti terzi che hanno convertito propri crediti in strumenti finanziari "subordinati" al fine di dare copertura alla fase di avvio dell'investimento. A tale riguardo, si specifica che il Gruppo CDR ha sottoscritto strumenti finanziari emessi dalla società cooperativa il cui *fair value* – riflesso nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 – ammonta a complessivi 1.020 €/mgl (provento finanziario netto pari a complessivi 611 €/mgl).

Sottoscrizione di titoli Abitare Smart

Ritenendo strategico il consolidamento del rapporto in essere con Abitare Smart – naturale controparte delle operazioni immobiliari *"non performing"* destinate ad essere "recuperate" specie facendo ricorso, appunto, allo strumento dell'*housing sociale* - il Gruppo nell'anno ha concesso alla società cooperativa un significativo appoggio finanziario che si è tradotto nella sottoscrizione, per 611 €/mgl, di strumenti finanziari partecipativi emessi dalla cooperativa ai sensi dell'articolo 2526 del Codice Civile e, per 410 €/mgl, di strumenti emessi sempre da questa ma a valere sul patrimonio destinato "Lainate" la cui valutazione al *fair value* genera nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015 proventi finanziari netti per 331 €/mgl, e ciò al netto sia del minore *fair value* rilevato sugli strumenti finanziari partecipativi sia degli effetti portati dall'opzione rilasciata a terzi in forza del quale lo stesso si è impegnato a rilevare da questi ulteriori n. 24.400 strumenti finanziari partecipativi (valore negativo per Euro 90 migliaia). Si evidenzia peraltro come l'investimento così realizzato – al quale conseguono peraltro taluni diritti amministrativi quali, ad esempio, la nomina di un membro del consiglio di amministrazione nonché l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea ordinaria, peraltro in misura non superiore ad un terzo di quelli ivi espressi – e l'attuale presenza nell'organo amministrativo della cooperativa di soggetti che ricoprono ruoli apicali nell'ambito del Gruppo CdR non porti comunque a ritenere la stessa controllata da questo. A sostegno di tale tesi depongono una serie di circostanze ed in particolare (i) la variabilità del capitale sociale della cooperativa, inevitabilmente destinato ad aprirsi ai nuovi soci, unici assegnatari delle edificande unità immobiliari, e ciò a fronte di una sottoscrizione di azioni emesse - al valore nominale di soli 25 euro - per decisione rimessa all'organo amministrativo e non già all'assemblea(ii) il fatto che il bilancio consolidato del Gruppo CDR al 31 dicembre 2015 includa gli effetti contabili derivanti dai rischi/benefici sottostanti ai rapporti in essere tra il Gruppo CDR e la società cooperativa – rappresentati sostanzialmente dalla capacità del Gruppo CDR di gestione del contratto di facility management e nella capacità della società cooperativa di rimborsare gli strumenti finanziari sottoscritti dal Gruppo CDR, escludendo in capo a quest'ultima qualsiasi rischio inerente la mancata assegnazione delle edificande unità immobiliari e (iii) il principio del voto capitario che, salvo eccezioni non rilevanti ai fini in questione, è posto alla base della *governance* della società col che l'espressione di questo prescinde dall'entità dell'investimento di ciascun socio.

Acquisto del controllo di Advance Corporate Finance

Nell'ambito degli investimenti in società "strumentali" previsti dalla nuova politica di investimento adottata dalla società, il 30 giugno scorso CdR ha definitivamente approvato l'integrazione di Advance Corporate Finance S.r.l. (ACF), *Partner Equity*

Market di Borsa Italiana ed 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.).

L'operazione - che permetterà lo sviluppo di importanti sinergie specie nel settore dei concordati in continuità, ambito ricco di aziende ancora vitali che possono essere oggetto di operazioni M&A, e, al contempo fungerà da traino per altre attività già esercitate dal Gruppo quali, ad esempio, quelle di amministrazione statica di patrimoni e di advisory nelle operazioni di ristrutturazione – risulta realizzata attraverso uno scambio di partecipazioni. La stessa è dettagliatamente descritta nell'apposito documento informativo redatto in conformità alla policy applicabile a quelle concluse fra parti correlate e ciò in dipendenza del ruolo in questa ricoperto dal Prof. Luca Pierazzi, consigliere di amministrazione di CdR e titolare di una partecipazione rilevante in seno ad ACF.

Acquisto di una partecipazione di collegamento in 3P SIM

Sempre nell'ambito degli investimenti in società "strumentali" ed al fine di potenziare quelle in grado di consolidare i rapporti col mondo più prettamente finanziario, in corso d'anno la capogruppo, unitamente ad altri coinvestitori – tra i quali azionisti ed amministratori del Gruppo CdR – ha sottoscritto per complessivi €/mgl 300 l'aumento di capitale sociale deliberato da 3P Sim Spa, società di intermediazione mobiliare con sede in Roma ed interessata da un importante processo di turnaround, in dipendenza del quale ha acquisito una partecipazione del 30,03% di questo e destinata ad affluire in un patto di sindacato grazie al quale sarà in facoltà del Gruppo acquisirne il controllo. All'operazione, resasi peraltro definitiva solo lo scorso 26 gennaio con l'intervenuta autorizzazione prestata dalla Banca d'Italia, ha fatto seguito l'avvio di un profondo processo di ristrutturazione della società target che portato al trasferimento della sua sede legale in Milano, mantenendo comunque uffici operativi in Roma, al potenziamento del team di gestione delle attività "corporate" dalle quali, in specie, il Gruppo si attende di sviluppare importanti sinergie ampliando peraltro il proprio raggio d'azione.

Costituzione di CdR Securities

Al fine di dotare il gruppo di uno strumento operativo ritenuto particolarmente utile anche nella prospettiva di avvicinare alle operazioni da questo realizzate investitori terzi, nel novembre dello scorso anno la capogruppo ha sottoscritto l'intero capitale di CdR Securities Srl, società di cartolarizzazione disciplinata dalla Legge 130/1999 e, come tale, iscritta nell'apposto elenco a seguito di provvedimento della Banca d'Italia del successivo 9 dicembre 2015.

Acquisto di crediti non performing da Banca Monte dei Paschi di Siena

Nell'ambito della prima operazione di cartolarizzazione promossa da CdR Securities Srl – convenzionalmente denominata Bovisa e interamente collocata nell'ambito del Gruppo nel presente esercizio – la stessa ha proceduto a fine 2015 all'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 15/6/2012, assistiti sia da garanzie reali che personali. Ai fini della valutazione di tali crediti finanziari, è stato adottato il metodo della "*fair value option*" – mediante l'attualizzazione dei flussi di incasso attesi al netto di ogni onere di diretta imputazione – che ha permesso di rilevare nel bilancio del Gruppo un provento di complessivi 3.240 €/mln. Tale approccio riflette la *policy* documentata ed adottata dal Gruppo che prevede che la strategia di investimento per l'acquisto di portafogli crediti di difficile esigibilità venga individuata e valutata – e regolarmente rivista e aggiornata – dagli amministratori sulla base del "fair value" alla data di acquisto, stimato sulla base dei dati statistici disponibili e/o delle garanzie sottostanti, essendo il *fair value* individuato dalla direzione quale strumento principale per la gestione degli investimenti e per le strategie finanziarie del Gruppo.

Concordato Fallimentare Fine Arts

In data 8 giugno 2015 Cdr Recovery RE Srl ha avanzato al Tribunale di Milano, a mente degli articoli 124 e seguenti Legge Fallimentare ed in qualità di assuntore, una proposta di concordato avente ad oggetto la procedura fallimentare aperta a nome di Fine Arts Srl il cui attivo risultava composto da un albergo in corso di costruzione in Milano, Via Cosenz 13 (l'**Albergo**) e dal credito IVA (il **Credito**) sorto a ragione di ciò e pari ad € 2.888.000.

Tale proposta, che prevedeva il trasferimento all'assuntore dell'azienda della fallita - di pertinenza alla quale risultavano essere le predette attività – e ciò a fronte dell'accollo di passività concordatarie nella misura di 3,82 €/mln, è stata definitivamente omologata il 16 marzo scorso.

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 prevedendo, in conformità al vigente Piano di Gestione del Territorio del comune di Milano, la destinazione di superfici a social *housing* – interesseranno il bilancio consolidato a partire dall'esercizio in corso.

Gli stessi, peraltro, risulteranno idealmente complementari a quello iscritto nel bilancio dell'esercizio in commento in dipendenza della valutazione al fair value dei crediti acquisiti da Banca Monte dei Paschi di Siena, nell'ambito dell'operazione in precedenza illustrata, risultando questi integralmente vantati nei confronti della fallita.

Concordato fallimentare presso Tribunale di Brescia

In data 21 maggio 2015 il Gruppo, attraverso *Non Performing Assets* ha avanzato al Tribunale di Brescia una proposta di concordato fallimentare avente ad oggetto un'importante procedura fallimentare presso lo stesso pendente (i cui riferimenti vengono allo stato omessi per motivi di *privacy*) ed il cui attivo è rappresentato esclusivamente da crediti, litigiosi e non, di importo complessivamente assai significativo. Alla data di stesura della presente relazione su tale proposta, peraltro, non risulta ancora espresso un giudizio da parte degli organi fallimentari e ciò anche a seguito della presenza di altre offerte concorrenti.

Per completezza informativa di seguito si riporta una breve sintesi circa l'andamento delle operazioni di investimento avviate in precedenti esercizi e tutt'ora in corso di realizzazione

Operazione Cosmo seri

Nell'esercizio 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 ha società ha proceduto all'incasso di una quota importante dei residui crediti commerciali nonché alla locazione, al fine di agevolarne la successiva vendita, di una ulteriore porzione del complesso industriale di proprietà.

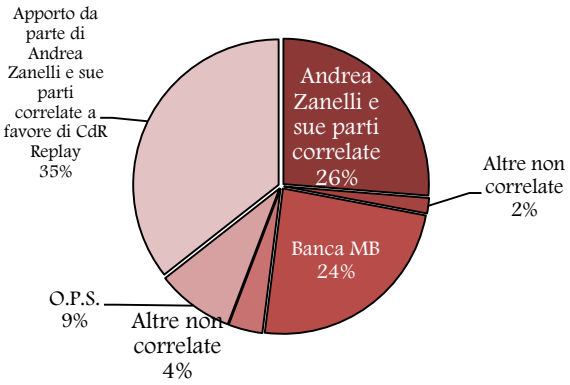
Per contro, il "Trust liquidazione Cosmo Seri", a cui i coeredi hanno trasferito la restante parte del predetto patrimonio immobiliare nonché, in via residuale, partecipazioni e titoli, ha provveduto ad alienare alcuni terreni a valori peraltro superiori, complessivamente, al stima al tempo rassegnatane dall'esperto indipendente Praxi Spa.

Operazione Borgosesia/Banca MB

Alla chiusura dell'esercizio il Gruppo risulta detenere, 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 come desumibile dal prospetto di seguito riportato:

Anno	Numero azioni	Controparte	Prezzo medio
2010	1.660.000	Andrea Zanelli[4] e sue parti correlate	1,0947
2011	108.500	Altre parti non correlate	1,0947
2012	1.518.530	Banca MB in liquidazione coatta	0,45
2013	240.000	Altre parti non correlate	0,95
2013	544.069	Operazione Pubblica di Scambio (OPS)	1,0947
2013	2.250.000	Apporto da parte di Andrea Zanelli e sue parti correlate a favore di CdR Replay	1,0947
TOTALE	**6.321.099**		

[4]Azionista rilevante della Società e Vice Presidente della stessa



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**)

Fermo restando che a ragione (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 questa 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, l'investimento "diretto" del Gruppo CdR in BGS è in pratica rappresentato da sole n. 1.758.530 azioni acquistate al prezzo medio di € 0,52.

Stante il perdurare delle crisi del mercato immobiliare "tradizionale" ed in assenza di un progetto industriale alternativo, lo scorso 30 novembre BGS ha deliberato, su richiesta dei soci di maggioranza, il proprio anticipato scioglimento, decisione questa ritenuta da CdR Replay non conforme all'interesse sociale e che l'ha indotta, unitamente ad altri azionisti, a formalmente opporsi alla stessa radicando così presso il Tribunale delle Imprese di Firenze un'apposita causa la cui prima udienza risulta fissata all'8 febbraio 2017.

Peraltro, il NAV emergente dal bilancio consolidato di Borgosesia al 31 dicembre 2015, approvato dal collegio dei liquidatori il 14 aprile 2016 ed all'evidenza redatto in assenza del requisito di continuità aziendale, risulta ancora pari a 90 centesimi per azione. La valutazione, come effettuato in passato, tiene conto degli effetti "demoltiplicativi" sopra richiamati, permette di contenere in 299 €/mgl la svalutazione a carico del Gruppo, fermo restando comunque l'intensificarsi delle attività volte ad una valorizzazione dell'investimento oramai divenuto "core". Sulla base di quanto precede, quindi, si ritiene ragionevolmente recuperabile l'attivo iscritto nel bilancio consolidato del Gruppo CDR al 31 dicembre 2015 rappresentato dal valore della partecipazione in Borgosesia S.p.A.

Operazione Crediti Banca di Credito Cooperativo 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 trascorso esercizio risultano essere stati incassati, a fronte dell'assegnazione di un credito a carico di un debitore terzo, 20 €/mgl. Nell'ambito della stessa procedura esecutiva, nel corrente anno il medesimo debitore ha poi proceduto al pagamento dell'ulteriore somma di 45 €/mgl.

3.4 ACCADIMENTI SOCIETARI

Circa gli accadimenti societari interessanti il Gruppo nel trascorso esercizio si segnala:

- In data 15 maggio, l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di CdR del business plan 2015-2019 che, muovendo della assunzioni nello stesso formulate, appare per il primo esercizio sostanzialmente confortato dai dati consuntivi;
- In data 19 giugno, l'acquisto dell'intero capitale di Dimore Evolute nell'ambito dell'operazione in precedenza descritta;
- In data 26 giugno, l'approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, di talune modifiche statutarie – e, tra queste, quella della nuova denominazione sociale – e, in sede ordinaria, delle modifiche alla politica di investimento;
- In data 30 giugno, al fine di dar corso all'operazione Advance Corporate Finance (ACF), la delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione di CdR, a valere sulla delega conferitagli dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 30 aprile 2014, portante:
  - l'aumento del capitale sociale per € 3.829,13 e quindi da € 153.936,43 ad € 157.765,56 mediante emissione di n. 430.239 complessive Azioni di categoria A, al prezzo di unitario di € 1,1389 (di cui € 1,13 a titolo di sovrapprezzo) liberate mediante il conferimento, ad opera dei Sig.ri Luca Pierazzi, Massimo Grosso e Andrea Valenti, dell'intero capitale di ACF e ciò muovendo da un stima del relativo capitale economico, resa da Audirevi S.r.l., di 490 €/mlg;
  - l'assegnazione gratuita ai predetti soggetti, complessivamente, di n. 430.239 Warrant Compagnia della Ruota 2012-2017;
  - l'ulteriore aumento di capitale sociale per € 1.914,56 e quindi da € 157.765,56 ad € 159.680,12 mediante emissione di n. 215.119 Azioni di categoria B, al prezzo unitario di € 0,0089, contestualmente sottoscritto dai titolari di tali azioni a cui l'aumento risultava riservato, e ciò in misura tale da assicurare il mantenimento del rapporto 2:1 fra le azioni A e B in circolazione;
  - l'assegnazione gratuita ai sottoscrittori delle Azioni di categoria B di nuova emissione, complessivamente, n. 215.119 Warrant.

  evidenziandosi come i predetti aumenti hanno acquisito efficacia una volta decorso il termine previsto, per quello comportante l'emissione di Azioni di categoria A, dall'articolo 2443 4° comma del Codice Civile e quindi dal 31 agosto 2015.
- In data 29 settembre il Consiglio di Amministrazione di CdR, sempre in forza della delega conferitagli dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014, ha deliberato l'emissione e la domanda di ammissione alla quotazione del prestito obbligazionario convertibile (di seguito anche **POC**) in azioni di categoria A, denominato "CdR Advance Capital 2015-2021 – Obbligazioni Convertibili 6%", per un importo complessivo massimo di euro 4,95 milioni da emettere in una o più tranche con esclusione del diritto di opzione. Il termine ultimo per l'integrale collocamento delle obbligazioni così emesse – convertibili in azioni di categoria A nel rapporto di n. 2.000 (duemila) Azioni per ogni n. 22 Obbligazioni ed ammesse a quotazione sul mercato AIM

organizzato e gestito da Borsa Italiana il successivo 22 ottobre – risulta fissato al 30 giugno 2016. Al 31 dicembre 2015 le adesioni pervenute risultavano pari a complessivi 3.304.800 Euro;
- In data 3 novembre la sottoscrizione da parte di CdR, in sede di costituzione, dell'intero capitale di CdR Securities, veicolo di cartolarizzazione regolato dalla Legge 130/1999;
- In data 25 novembre, il subentro di EnVent Capital Markets Ltd nell'incarico di *Nominated Advisor* già ricoperto da EnVent Spa.

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

Nel trascorso esercizio il Gruppo consegue un utile netto 2.573 €/mgl (al dicembre 2014 di 353 €/mgl) che, a livello complessivo - e quindi tenendo conto anche degli effetti economici di competenza che si riverberano solo sul patrimonio netto - si eleva a 3.498 (al dicembre 2014 di 555 €/mgl) e ciò sempre al netto del risultato di competenza delle *minorities*.

Alla formazione dello stesso, tra gli altri, concorrono:

- ricavi e proventi operativi consolidati a 4.342 €/mgl comprensivi dell'effetto di riallineamento netto degli investimenti immobiliari (1.555 €/mgl nel 2014);
- costi operativi consolidati per 2.374 €/mgl (808 €/mgl nel 2014);
- proventi ed oneri finanziari netti consolidati positivi per 147 €/mgl al netto dell'effetto di riallineamento degli strumenti finanziari in circolazione (-183 €/mgl nel 2014);
- proventi consolidati da fiscalità differita per 57 €/mgl (699 €/mgl nel 2014).

Il Cash Flow consolidato si attesta a -3,01 €/mln (3,42 €/mln al 31.12.2014) mentre l'Ebitda, pari a -0,362 €/mln a fine 2014, è pari a 2,16 €/mln alla fine dell'esercizio. Si sottolinea 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
31.12.2015	2.172	2.458	(13.230)	5.590	(3.010)
31.12.2014	(550)	159	(148)	3.962	3.423

EBITDA (€/000)

Data	Risultato Netto Gruppo	Imposte	Gestione finanziaria	Gestione accessoria	Ammortamenti Accantonamenti	EBITDA
31.12.2015	2.172	(57)	(147)	145	48	2.161
31.12.2014	353	(699)	(338)	(3)	325	(362)

La posizione finanziaria consolidata è qui sotto riportata:

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		
- Disponibilità liquide	3.465.552	6.475.563
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	**3.465.552**	**6.475.563**
Crediti finanziari correnti (*)	381.285	150.000
Titoli disponibili per la negoziazione	3.434.705	-
Totale attività finanziarie correnti	**3.815.990**	**150.000**
Debiti v/Banche	(270.454)	(250.931)
Altri debiti finanziari correnti	(2.897.860)	(151.780)
Totale passività finanziarie correnti	**(3.168.314)**	**(402.711)**
Indebitamento finanziario corrente netto (**)	**4.113.228**	**6.222.852**
Crediti finanziari non correnti	7.573.252	55.182
Attività finanziarie non correnti	**7.573.252**	**55.182**
Prestito Obbligazionario	(7.468.650)	(4.438.827)
Debiti v/Banche(***)	(1.416.054)	(1.503.475)
Passività finanziarie non correnti	**(8.884.704)**	**(5.942.302)**
Posizione finanziaria netta Gruppo CdR (****)	**2.801.776**	**335.732**

(*) 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.

Il Net Asset Value (NAV) su base consolidata delle azioni emesse dalla Capogruppo, tenuto conto:

- che tutte le attività e le passività patrimoniali emergenti dal relativo bilancio consolidato sono espresse al loro fair value;
- che in conseguenza di quanto sopra il Patrimonio Netto esposto in questo coincide con il fair value dello stesso;
- che la Riserva di Sovrapprezzo è di esclusiva pertinenza dei titolari di azioni A;
- che sullo stesso debbono essere riflessi gli effetti indotti dalle vigenti disposizioni statutarie in tema di distribuzione degli utili e di partecipazione alle perdite;
- che, in particolare, debba tenersi in conto il fatto che in sede di distribuzione dell'utile dell'esercizio 2014, quello prioritario spettante ai titolari di azioni di categoria A non risulti essere stato integralmente riconosciuto agli aventi diritto

risulta essere così determinabile:

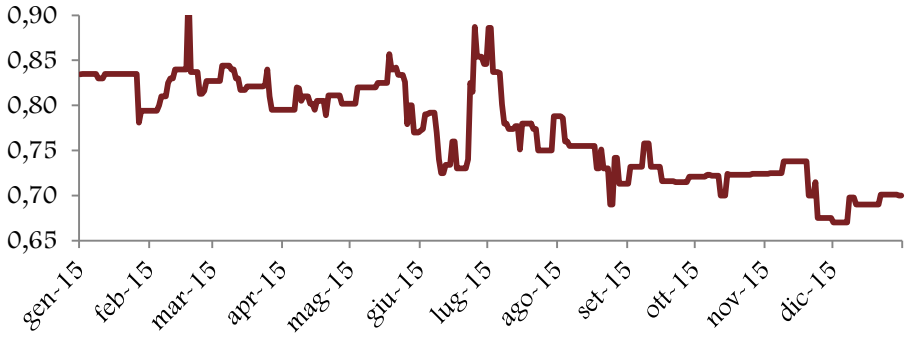
NAV		
Poste di patrimonio netto	**Azioni A**	**Azioni B**
Riserva sovrapprezzo	Euro 12.242.149	-
Capitale sociale	Euro 106.453	Euro 53.277
Utili ed accrescimenti patrimoniali spettanti alle Azioni A	Euro 3.838.838	-
Utili ed accrescimenti patrimoniali spettanti alle Azioni B	-	Euro 933.470
Patrimonio di competenza	Euro 16.187.439	Euro 986.697
Azioni in circolazione	11.977.388	5.988.693
NAV	**Euro 1,3515**	**Euro 0,1648**

Su base consolidata il NAV delle azioni di classe A (originariamente collocate in fase di IPO, nel luglio 2012, ad € 1,00 e di pre IPO, nell'aprile precedente, ad € 0,93) si attesta quindi ad € 1,3515 - con un con incremento su base 2015 del 20,95% al lordo dell'effetto portato dallo stacco della cedola 2014 (18,67% al netto dello stesso).

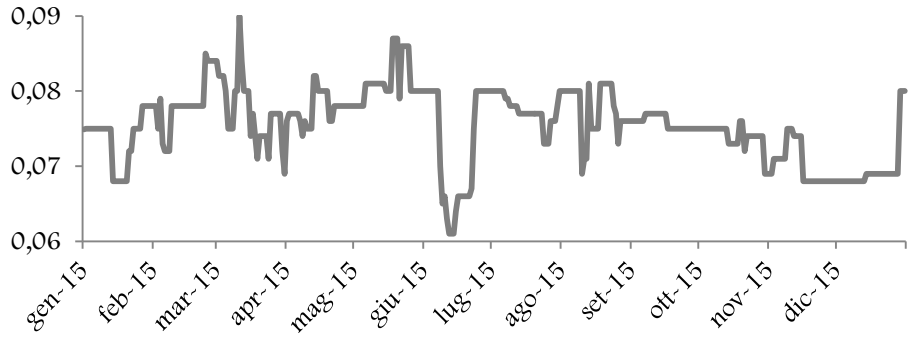
3.6 ANDAMENTO DEL TITOLO, WARRANT E OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

L'andamento delle Azioni A emesse da CdR Advance Capital Spa, dei collegati "Warrant CdR Advance Capital Spa 2012–2017" nonché dei POC, titoli tutti questi quotati sull'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa - è sintetizzato nei grafici sotto riportati in uno con i volumi delle relative transazioni.

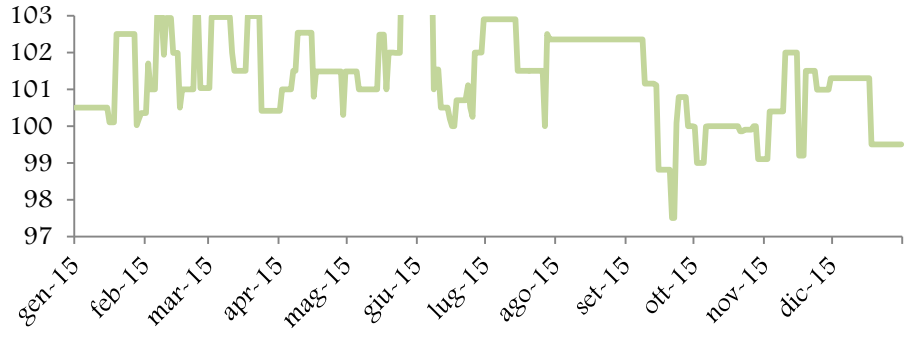
Azioni di categoria A



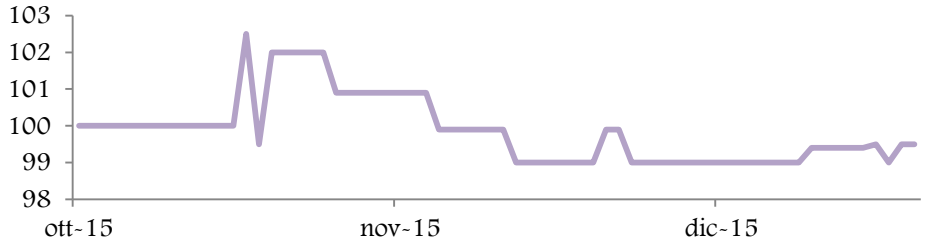
Warrant



Prestito Obbligazionario Convertibile 2014/19



Prestito Obbligazionario Convertibile 2015/21



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

3.7 ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO

Il bilancio separato della capogruppo evidenzia un risultato utile di 447 €/mgl sul quale incidono:

positivamente:

- Il risultato della gestione finanziaria (510 €/mgl);
- l'effetto portato dalla valutazione col metodo del patrimonio netto delle partecipazioni detenute (1.166 €/mgl);

e, negativamente:

- la svalutazione del portafoglio partecipazioni per 797 €/mgl;
- i costi di struttura e correnti di esercizio (782 €/mgl di cui 274 €/mgl per ammortamenti).

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 dandosi atto che i dati economici indicati, al lordo delle eventuali elisioni da consolidamento, risultano tratti dai rispettivi bilanci civilistici 2015 in corso di approvazione, ad eccezione di quelli di pertinenza di BGS, tratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 approvato dal Collegio dei Liquidatori di questa in data 14 aprile 2016 e redatto secondo la metodologia IAS/IFRS .

Figerbiella

La società, come noto attiva nel settore dell'amministrazione fiduciaria statica di patrimoni, nel 2015 ha proseguito con regolarità la propria attività.
Le grandezze economiche e patrimoniali di questa sono desumibili dal prospetto di seguito riportato:

€/.000	2015	2014
Patrimonio netto	181	175
Ricavi	125	131
Massa fiduciaria amministrata	33.356	42.213
Risultato del periodo	**36**	**39**

Non Performig Assets

In ossequio alla funzione assolta nell'ambito del Gruppo di riferimento, ossia quella di presiedere le attività dello stesso nel settore mobiliare, nell'esercizio la società ha avanzato al Tribunale di Brescia una proposta di concordato avente ad oggetto una importante procedura fallimentare presso lo stesso pendente e ciò allo scopo ultimo di assumere le attività della stessa a fronte dell'onere di liquidare, entro determinati limiti, i relativi creditori. Alla data di stesura della presente relazione su tale proposta, peraltro, non risulta ancora espresso un giudizio da parte degli organi fallimentari e ciò anche a seguito della presenza di altre offerte concorrenti.
Sempre nell'esercizio la stessa ha assunto l'impegno alla sottoscrizione, per un importo massimo di 3,774 €/mln, di titoli ABS emessi da CdR Securities Srl nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione "Bovisa".
Al finanziamento della prima tranche di tale operazione – sostanziatosi nell'erogazione di un finanziamento ponte infruttifero al veicolo - la società ha provveduto grazie alla stipulazione, in qualità di associante, di un apposito contratto di associazione in partecipazione con CdR Funding 2 Srl in forza del quale questa partecipa, nella misura del 27% ed a fronte dell'apporto di 1.050 €/mgl, ai risultati dell'affare rappresentato, appunto, dalla sottoscrizione dei predetti titoli.
Peraltro, stante l'assenza di proventi in capo al comparto – rilevati peraltro facendo uso del solo criterio di cassa – questo registra una lieve perdita che, al netto della quota imputata all'associato, contribuisce, unitamente agli altri, peraltro modesti, costi di gestione, alla generazione di un risultato negativo che, si ha motivo di ritenere, potrà essere riassorbito in futuro.
I dati economici e patrimoniali di questa sono desumibili dal prospetto qui sotto riportato:

€/.000	2015	2014
Patrimonio netto	(2)	16
Risultato del periodo	**(18)**	**(3)**

CdR Trust Unit Uno

Il veicolo, creato dalla Capogruppo al solo scopo di gestire l'operazione di acquisto di crediti non performing da Banca di Credito Cooperativo di Cherasco, nell'esercizio ha proseguito direttamente l'attività volta all'esazione degli stessi il cui costo di acquisto risulta pari al 3% del loro valore nominale.
Le grandezze patrimoniali del veicolo risultano le seguenti:

€/.000	2015	2014
Valore nominale crediti	2.956	3.029
Costo d'acquisto	90	90
Incassi	20	–

CdR Replay

La società, costituita in passato a fronte dell'Offerta Pubblica di Scambio su azioni Borgosesia Spa, come per il passato limita nell'esercizio la propria attività alla sola gestione delle azioni Borgosesia conferitele. I dati di sintesi del relativo bilancio sono i seguenti:

€/.000	2015	2014
Valore azioni ordinarie Borgosesia	5.689	6.827
Risultato d'esercizio	(1.183)	(291)
Patrimonio netto	**5.453**	**6.637**

Borgosesia

Il Gruppo Borgosesia, operante nei settori immobiliare, delle energie alternative e del risparmio gestito evidenzia al 31 dicembre scorso una perdita netta consolidata di 5,62 €/mln. Le principali componenti economiche e patrimoniali di questo sono le seguenti:

€/.000	2015	2014
Ricavi di Gruppo	2.283	2.914
Investimenti immobiliari e rimanenze	13.073	13.093
Valore partecipazioni e fondi immobiliari	45.501	47.609
Risultato d'esercizio	(5.618)	(9.551)
Patrimonio netto di Gruppo	**28.075**	**33.653**

CdR Funding

La società - costituita a fronte dell'emissione del prestito obbligazionario convertibile 2014 -2019 allo scopo di collateralizzare gli investimenti realizzati utilizzando la relativa provvista e ciò nell'interesse ultimo dei portatori di questo - nel corso dell'esercizio, in qualità di associato e a fronte dell'apporto di 1.650 €/mgl, ha perfezionato con CdR Recovery RE Srl un contratto di associazione in partecipazione in forza del quale la stessa partecipa, nella misura dell'84,62% ai risultati dell'affare promosso dall'associante e dato dall'acquisto e gestione, al fine di una valorizzazione nel medio periodo, anche attraverso lo smobilizzo dei relativi assets, delle partecipazioni totalitarie acquisite in Consima Costruzioni Srl in liquidazione ed in Dimore Evolute Srl.
A fronte di tale operazione la società matura nell'anno un provento di 1,585 €/mln.
Al 31 dicembre scorso le principali grandezze economiche e finanziarie della stessa risultano così riepilogabili:

€/.000	2015	2014
Diritti v/Trust Liqu. Cosmo Seri	550	550
Crediti da associazione in partecipazione	3.235	-
Liquidità e titoli	1.890	4.658
Risultato d'esercizio	1.120	(1)
Patrimonio netto	**1.129**	**9**

CdR Funding 2

La società - costituita nel corso del 2015 e che replica, seppur rispetto al prestito obbligazionario convertibile 2015 -2021, le identiche funzioni assolte dalla "gemella" CdR Funding - nel corso dell'esercizio ha concluso con Non Performing Assets Srl un contratto di associazione in partecipazione in forza del quale la stessa partecipa, nella misura del 27% ed a fronte dell'apporto di 1.050 €/mgl, ai risultati dell'affare promosso dall'associante e dato dalla sottoscrizione di titoli ABS emessi da

CdR Securities Srl nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione "Bovisa".
I dati economici e patrimoniali di questa al 31 dicembre scorso sono i seguenti:

€/.000	2015	2014
Crediti da associazione in partecipazione	1.046	n.a
Liquidità e titoli	1.460	n.a
Risultato d'esercizio	(27)	n.a
Patrimonio netto	**(17)**	**n.a**

Cosmo Seri in liquidazione

La società acquisita nell'ambito dell'"operazione Cosmo Seri" prosegue con regolarità la fase di liquidazione del patrimonio sociale e di correlata estinzione delle passività gravanti su questo.
La stessa presenta al 31 dicembre scorso i seguenti dati economico-finanziari:

€/.000	2015	2014
Posizione finanziaria netta	(538)	(749)
Risultato economico	(52)	(247)
Investimenti immobiliari e rimanenze	**816**	**823**

Trust liquidazione Cosmo Seri

Il veicolo nato nell'ambito dell'Operazione Cosmo Seri ed il cui beneficiario risulta essere Cdr Funding Srl, riporta i seguenti dati di sintesi:

€/.000	2015	2014
Investimenti immobiliari e rimanenze	1.350	1.529
Incassi da cessioni immobiliari	77	-
Risultato d'esercizio	**(133)**	**(240)**

CdR Recovery RE

Nel trascorso esercizio la società ha dato concreto avvio alla propria attività volta allo sviluppo delle attività del Gruppo nel settore immobiliare in genere e in specie in quello focalizzato sul recupero di interventi residenziali in default e ciò anche attraverso la loro destinazione all'*housing* sociale.
Alla stessa in corso d'anno ha fatto capo l'acquisto del controllo di Dimore Evolute nonché l'operazione di concordato fallimentare Fine Arts.
Con riferimento a quest'ultima, ed avvalendosi della facoltà contenuta nella relativa proposta, sul finire dell'esercizio la società ha poi concluso con la stessa Dimore Evolute un apposito accordo in forza del quale questa è stata designata quale esecutrice della stessa e ciò a fronte di un corrispettivo determinato da un terzo arbitratore in misura pari a 1.784 €/mgl.
Sempre sul finire dell'esercizio la società ha inoltre concluso con parte non correlata un preliminare di vendita relativo all'immobile di proprietà sito in Empoli, acquisito al tempo a fronte del conferimento del ramo d'azienda operato da S&B Invest, e ciò verso un corrispettivo di 1.120 €/mgl, pari a quello di sua inscrizione in bilancio. Il conseguente atto definitivo verrà stipulato nel corrente anno.
I dati economici e patrimoniali di questa, al 31 dicembre scorso, sono i seguenti:

€/.000	2015	2014
Ricavi da locazione	71	10
Investimenti immobiliari e rimanenze	7.405	7.510
Posizione Finanziaria Netta	(2.736)	(1.440)
Patrimonio Netto	6.487	5.438
Risultato d'esercizio	**1.056**	**(34)**

Dimore Evolute

La società, nell'ambito del Gruppo, focalizza la propria attività in specie su quelle di *social housing* e ciò sia con riferimento ad interventi di proprietà che, sulla base di appositi contratti di *facility management*, di terzi.
Nell'esercizio la stessa, dopo aver proceduto preliminarmente al conferimento a favore della neocostituita Living The Future Srl del Ramo Juwel – teso alla realizzazione di interventi immobiliari di media-alta gamma e, come tali, ritenuti

non più in linea con la nuova *mission* aziendale – e alla successiva cessione del 65% della partecipazione così acquisita, nell'ottica di rafforzare i propri strumenti operativi, ha prestato il proprio sostegno finanziario a favore della cooperativa di abitazione Abitare Smart (già New Living) sottoscrivendo strumenti finanziari di varia natura da questa emessi (cfr. par. 3.3 Condizioni Operative e Sviluppo dell'Attività) ed in parte correlati all'andamento dell'affare oggetto del patrimonio destinato Lainate la cui gestione è stata affidata alla società a fronte delle stipulazione, verso un corrispettivo di 3 €/mln, appunto di un contratto di *facility management*.
I predetti strumenti finanziari, nell'ambito dell'accordo raggiunto con la controllante diretta CdR Recovery RE Srl in ordine al subentro nelle obbligazioni da questa assunte in dipendenza del concordato fallimentare Fine Arts, sono stati a questa ceduti verso un corrispettivo, sempre determinato da un terzo arbitratore e tenendo peraltro conto anche dell'impegno assunto al rilievo di strumenti finanziari sottoscritti da terzi, di 1.349 €/mgl.
La plusvalenza così realizzata (328 €/mgl) - sommata all'effetto portato dall'iscrizione della fiscalità anticipata per 745 €/mgl nonché al rilevamento del primo avanzamento lavori, a fronte del contratto di *facility management* stipulato con Abitare Smart, per 350 €/mgl. – ha quindi permesso l'evidenziazione di un risultato positivo. Lo stesso sconta peraltro l'effetto negativo dato e dal riallineamento per 145 €/mgl del valore di iscrizione di un immobile destinato alla vendita - e ciò non già a ragione del minor suo valore intrinseco – circostanza questa di fatto confermata dalla stima resa dall'esperto indipendente Praxi Spa che assegna al bene un valore in linea col suo costo storico – ma solo per riflettere sullo stesso, alla luce della rifocalizzazione del *business*, il rischio derivante dall'interruzione del relativo processo di valorizzazione a vantaggio di una sua più rapida dismissione – e, per 360 €/mgl, dall'accontamento operato al fondo rischi a copertura di oneri connessi al conferimento del Ramo Juwel a favore di Living The Future.
Le grandezze economiche e patrimoniali della società sono qui di seguito riportate

€/.000	2015	2014
Partecipazioni	1.050	n.a.
Investimenti immobiliari e rimanenze	419	n.a.
Patrimonio Netto	6.334	n.a.
Risultato d'esercizio	**620**	**n.a.**

CdR Securities

La società è stata costituita in data 3 novembre 2015 ed ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge 30 aprile 1999 n. 130.
La stessa, iscritta nell'Elenco delle Società Veicolo tenuto presso la Banca d'Italia, nell'ambito della predetta attività ha realizzato nell'esercizio la prima operazione di cartolarizzazione denominata "Bovisa" (cfr. par. 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività).
I dati economici e patrimoniali della società sono di seguito riportati.

€/.000	2015	2014
Risultato d'esercizio	(2)	n.a.
Patrimonio Netto	8	n.a.
Valore *assets securitisation*	**3.700**	**n.a.**

Advance Corporate Finance

La società, il cui controllo è stato acquisito in corso d'anno, ha operato nel settore della finanza straordinaria registrando un accrescimento dei riscavi e del risultato come desumibile dal prospetto di seguito riportato

€/.000	2015	2014
Ricavi da consulenze	620	n.a.
Risultato d'esercizio	73	n.a.
Patrimonio Netto	**109**	**n.a.**

Living The Future

La società, costituita in corso d'anno attraverso il conferimento del Ramo Juwel ad opera di Dimore Evolute, ha limitato di fatto la propria attività alla valorizzazione

del patrimonio immobiliare così acquisito.
I dati economici e patrimoniali di questa sono così riepilogabili.

€/.000	2015	2014
Terreni e fabbricati	3.353	n.a.
Risultato d'esercizio	(12)	n.a.
Patrimonio Netto	**3.067**	**n.a.**

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% nonché, per 3,3 €/mln di quello 2015–2021 – 6%, 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.
Tale ultima circostanza potrebbe peraltro essere fortemente attenuata facendo ricorso alla politica di "coinvestimento" qualora il Gruppo, anche grazie alle attività di amministrazione statica di patrimoni e di cartolarizzazione, risultasse in grado di veicolare risorse esterne su singole operazioni e ciò anche nell'ambito di apposti *club deal* dallo stesso promossi e gestiti.

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 realizzazione 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

La Società (ed il Gruppo) è stata costituita 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 la Società (ed il Gruppo) preveda di perseguire una specifica politica 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

La Società (e 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 interessi 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 ovvero a soggetti che a vario titolo partecipano al processo di investimento. Tali rapporti riguardano in particolare le attività di consulenza fornite dallo studio "Girardi & Tua", che risulta anche parte correlata al Gruppo, e dallo Studio Legale Jona, Sormano, Manfredi e Associati.
Il potenziale rischio di conflitto di interessi che sorge in capo ai due studi professionali sopra indicati deriva dalle attività e dai servizi professionali che gli stessi potrebbero trovarsi a svolgere sia a vantaggio della Società/Gruppo sia per conto della propria clientela; inoltre tenuto conto che alcuni soggetti che partecipano al processo di investimento sono anche titolari, associati o collaboratori degli studi professionali sopra indicati, un ulteriore potenziale conflitto potrebbe sorgere nell'ambito della selezione dei consulenti del Gruppo e dei costi di erogazione dei relativi servizi professionali.

Rischi connessi al quadro normativo in cui opera il Gruppo

In considerazione del fatto che la Società (e 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 la Società (e 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 della Società, 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 – non è possibile escludere del tutto che i beni che formeranno oggetto dell'attività di investimento possano essere assoggettati ad azioni revocatorie da parte di soggetti a ciò legittimati con conseguente incertezza sui tempi e sull'entità del ritorno degli investimenti effettuati.

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 in corso d'anno con parti correlate, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato. Tali transazioni sono state effettuate a valori di mercato.

	Crdediti commerciali	Crediti finanziari	Titoli detenuti per la negoziazione	Altri crediti	Strumenti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi per servizi	Proventi finanziari
Abitare Smart	-	222.325	1.440.123	-	-	-	350.000	421.553	-
Andrea Zanelli e sue parti correlate	-	-	-	368.447	270.345	-	-	-	-
Consima Costruz. Srl in liqu.	111.680	-	-	-	-	-	-	-	-
Euthalia Sas	-	-	-	-	-	-	-	-	2.398
Girardi Mauro	-	-	-	-	6.236	-	-	-	-
Girardi & Tua Studio Trib. E Soc.	-	-	-	-	-	181.455	-	-	227.230
Living The Future	-	8.960	-	-	-	-	-	-	-
Totale parti correlate	**111.680**	**231.285**	**1.440.123**	**368.447**	**276.581**	**181.455**	**350.000**	**421.553**	**229.628**
Totale complessivo	899.771	381.285	3.434.705	886.883	474.833	1.178.809	4.575.763	1.630.192	1.132.134
%	12,41%	60,66%	41,93%	41,54%	58,25%	15,39%	7,65%	25,86%	20,28%

I costi per servizi e i debiti commerciali nei confronti di "Girardi & Tua" si riferiscono essenzialmente al supporto consulenziale in materia amministrativa, fiscale, societaria e fallimentare.

3.12 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Dopo la chiusura dell'esercizio si segnalano gli accadimenti di rilievo di seguito riportati:

- Il 26 gennaio l'intervenuta autorizzazione della Banca d'Italia all'acquisto della partecipazione in 3 P Sim (ora Advance Sim);
- Il 16 marzo, la definitiva omologazione del concordato fallimentare Fine Arts Srl di cui il Gruppo, attraverso Dimore Evolute, risulta assuntore;
- A tutto il 25 marzo, l'emissione di n. 6.650 obbligazioni a valere sul POC 2015 – 2021.

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 ragionevolmente lo saranno entro la fine dello stesso, si ritiene plausibile anche per questo il conseguimento di un risultato utile per la Società e per il Gruppo.
Si evidenzia inoltre come i dati del bilancio di CdR e del Gruppo siano tutt'ora in corso di verifica da parte della società di revisione Deloitte & Touche Spa la cui attività non ha evidenziato ad oggi criticità di sorta.
Il fascicolo di bilancio, completo della relazione di revisione, sarà reso disponibile, nei termini previsti dal Regolamento AIM, presso la sede sociale. Lo stesso sarà consultabile sul sito della Società.

3.14 DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO

Alla luce delle disposizioni dettate dal vigente statuto in tema di distribuzione degli utili netti di esercizio e tenuto conto che in data odierna Figerbiella Srl e CdR Funding Srl hanno posto in distribuzione a favore della società dividendi rispettivamente pari ad € 30.000 ed € 370.000, il Consiglio di Amministrazione propone di destinare quello conseguito come segue:

- per € 1.149 alla riserva legale che raggiunge così il limite previsto dall'articolo 2430 del Codice Civile;
- per l'importo di € 45.608 alla riserva indisponibile ex art. 2426 punto 4 C.C.;
- per il restante importo di € 400.000, resosi integralmente disponibile a seguito della distribuzione alla capogruppo in data odierna da parte di Figerbiella S.r.l. e CDR Funding S.r.l. di dividendi rispettivamente pari a € 30.000 ed € 370.000,
  - l'importo di € 329.378 a favore dei titolari di azioni di categoria A - e ciò a integrale soddisfo del diritto "privilegiato" agli utili di esercizio loro

spettante ed a saldo di quello dell'esercizio precedente - in ragione di € 0,0275 per ciascuna delle n. 11.977.388 azioni di categoria in circolazione;

- per l'importo di € 70.622, alla riserva straordinaria dandosi atto che in ipotesi di sua distribuzione questa spetterà, per € 14.124 ai titolari di azioni di categoria B e per il residuo ai titolari di azioni di categoria A.

Il dividendo proposto verrebbe messo in pagamento a partire dal 6 luglio 2016 mediante lo stacco della cedola n. 3 in data 4 luglio 2016 (record date 5 luglio 2016).

Biella, 23 maggio 2016

In nome e per conto del
Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Mauro Girardi
(in originale firmato)

4. PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTA INTEGRATIVA

4.1 SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

(in euro)

ATTIVO	31.12.2015	31.12.2014	NOTE
ATTIVO NON CORRENTE	**22.962.723**	**13.856.621**	
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	643.293	59.597	1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	74.955	40.361	2
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	5.864.550	5.710.000	3
PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PN	7.127.059	6.826.787	4
PARTECIPAZIONI	12.017	69.722	5
CREDITI FINANZIARI	7.573.252	55.182	6
ALTRI CREDITI	78	3.106	7
TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA	1.496	1.459	8
IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	1.666.023	1.090.407	9
ATTIVO CORRENTE	**13.190.848**	**11.534.108**	
RIMANENZE	4.122.652	4.131.555	10
CREDITI COMMERCIALI	899.771	308.683	11
- di cui verso parti correlate	*111.680*	*1.980*	
CREDITI FINANZIARI	381.285	150.000	12
- di cui verso parti correlate	*231.285*	*-*	
TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	3.434.705	-	13
- di cui verso parti correlate	*1.440.123*	*-*	
ALTRI CREDITI	886.883	468.307	14
- di cui verso parti correlate	*368.447*	*45.434*	
DISPONIBILITA' LIQUIDE	3.465.552	6.475.563	15
TOTALE ATTIVO	**36.153.571**	**25.390.729**	

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.12.2015	31.12.2014	NOTE
PATRIMONIO NETTO	**19.034.215**	**15.691.639**	
CAPITALE SOCIALE	159.680	153.936	16
RISERVE	13.729.081	12.380.193	16
UTILI (PERDITE) CUMULATI	712.504	543.175	16
UTILI (PERDITE) DEL PERIODO	2.572.871	353.065	16
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**17.174.136**	**13.430.369**	
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	**1.860.079**	**2.261.270**	
PASSIVO NON CORRENTE	**11.888.642**	**8.247.982**	
STRUMENTI FINANZIARI	474.833	584.108	17
- di cui verso parti correlate	*276.580*	*340.231*	
PRESTITO OBBLIGAZIONARIO	7.468.650	4.438.827	18
DEBITI VERSO BANCHE	1.416.054	1.503.475	19
ALTRI DEBITI	1.209.534	1.277.279	20
IMPOSTE DIFFERITE	590.767	97.458	9
FONDI PER IL PERSONALE	4.447	161	21
FONDI PER RISCHI E ONERI	724.357	346.674	22
PASSIVO CORRENTE	**5.230.714**	**1.451.108**	
DEBITI VERSO BANCHE	270.454	250.931	23
ALTRI DEBITI FINANZIARI	2.897.860	151.780	24
DEBITI COMMERCIALI	1.178.809	493.773	25
- di cui verso parti correlate	*181.455*	*268.746*	
ALTRI DEBITI	883.591	554.624	26
- di cui verso parti correlate	*-*	*247*	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**36.153.571**	**25.390.729**	

4.2 CONTO ECONOMICO E CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in euro)

	2015	2014	NOTE
RICAVI	4.575.763	370.553	27
- di cui verso parti correlate	*350.000*	-	
VARIAZIONI DELLE RIMANENZE	20.765	(51.049)	28
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	-	(1.570)	29
COSTI PER SERVIZI	(1.630.192)	(725.716)	30
- di cui verso parti correlate	*(229.628)*	*(170.740)*	
COSTI DEL PERSONALE	(53.603)	(6.430)	31
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	98.379	77.584	32
ALTRI COSTI OPERATIVI	(243.476)	(74.123)	33
RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI	(399.252)	(2.277.240)	34
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(48.464)	(5.568)	35
RIVALUTAZIONI/(SVALUTAZIONI) DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI	(352.876)	1.426.424	36
ACCANTONAMENTI A FONDI RISCHI	-	(319.520)	37
RISULTATO OPERATIVO	**1.967.044**	**(1.586.655)**	
PROVENTI FINANZIARI	1.132.134	549.084	38
- di cui verso parti correlate	*421.553*	-	
ONERI FINANZIARI	(984.941)	(211.570)	39
RISULTATO ANTE IMPOSTE	**2.114.236**	**(1.249.141)**	
IMPOSTE SUL REDDITO	57.444	699.234	40
UTILE /(PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE IN ESERCIZIO	**2.171.680**	**(549.907)**	
UTILE/ (PERDITA) D'ESERCIZIO ATTRIBUIBILE A:			
Gruppo	2.572.871	353.065	
Terzi	(401.191)	(902.972)	
Altre componenti del conto economico complessivo			
Quota attribuibile al Gruppo	700.000	-	
Iscrizione riserva da contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile	225.492	202.137	
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	**925.492**	**202.137**	
Totale utile complessivo del periodo	**3.097.172**	**(347.770)**	
Gruppo	3.498.363	555.202	
Terzi	(401.191)	(902.972)	

4.3 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in 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 31.12.2013	**137.825**	**7.440.353**	**614.968**	**189.418**	**8.382.564**	**3.164.241**	**11.546.805**
Destinazione risultato esercizio precedente		13.891	175.527	(189.418)	-		-
Dividendi		(89.863)	(225.062)		**(314.925)**		**(314.925)**
Altre variazioni		24.416	(22.258)		**2.158**		**2.158**
Aumento di capitale 10.11.2014	16.111	4.789.259			**4.805.370**		**4.805.370**
Iscrizione riserva da contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile 2014-19		202.137			**202.137**		**202.137**
Risultato del periodo				353.065	**353.065**	(902.972)	**(549.907)**
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 esercizio precedente		25.451	327.614	(353.065)	-		-
Dividendi		(142.030)	(158.285)		**(300.315)**		**(300.315)**
Utili da prima iscrizione di partecipazioni valutate secondo il patrimonio netto		700.000			**700.000**		**700.000**
Riserva AFS		(38)			**(38)**		**(38)**
Contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile		3.331			**3.331**		**3.331**
Altre variazioni		(6.134)			**(6.134)**		**(6.134)**
Aumento di capitale del 31.07.2015	5.744	486.177			**491.921**		**491.921**
Versamento soci a patrimonio netto		56.000			**56.000**		**56.000**
Iscrizione riserva da contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile 2015-21		226.131			**226.131**		**226.131**
Risultato del periodo				2.572.871	**2.572.871**	(401.190)	**2.171.681**
SALDO AL 31.12.2015	**159.680**	**13.729.081**	**712.504**	**2.572.871**	**17.174.136**	**1.860.079**	**19.034.215**

4.4 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in euro)

	31.12.2015	31.12.2014
Attività operativa		
Risultato dell'esercizio	2.171.680	(549.907)
Ammortamenti e svalutazioni	48.307	5.568
Effetto di riallineamento partecipaz al PN	1.523.945	2.277.521
Rettifiche di valore di altre partecipazioni e titoli	499	(281)
Rivalutazioni/svalutazioni degli investimenti immobiliari	352.876	(869.843)
Variazione fondi per il personale e per rischi e oneri	381.969	161
Variazione imposte differite/anticipate	(82.307)	(619.188)
Variazione del capitale d'esercizio:		
- Rimanenze	(40.523)	-
- Crediti commerciali e altri crediti	(672.579)	(48.792)
- Debiti commerciali e altri debiti	946.258	(585.498)
Cash flow dell'attività operativa	**4.630.125**	**(390.259)**
Attività di investimento		
Investimenti netti in imm. Immateriali	(140.000)	59
Investimenti netti in imm. Materiali	(47.181)	2.749
Investimento Cosmoseri	-	(4)
Variazione netta crediti finanziari e titoli	(11.518.154)	(150.902)
Investimenti netti in investimenti immobiliari	(458.000)	-
Investimenti in partecipazioni	(1.066.495)	-
Cash flow dell'attività di investimento	**(13.229.830)**	**(148.098)**
Attività di finanziamento		
Aumento/Riduzione capitale sociale	5.744	5.370
Aumento riserve sovrapprezzo azioni	56.000	-
Dividendi distribuiti	(300.315)	(314.925)
Altre variazioni	3.515	(3.049)
Strumenti finanziari	(109.919)	(488.201)
Emissione prestito obbligazionario convertibile	3.304.800	4.950.000
Effetti da contabilizzazione IFRS Prestiti Obbligazionari Convertibili	(274.977)	(511.173)
Iscrizione riserva da contabilizzazione Prestito Obbligazionario Convertibile	226.664	202.137
Variazione netta debiti verso banche e debiti finanziari correnti	2.678.182	121.668
Cash flow attività di finanziamento	**5.589.694**	**3.961.827**
Flusso di cassa netto del periodo	**(3.010.011)**	**3.423.470**
Disponibilità liquide nette iniziali	**6.475.563**	**3.052.093**
Disponibilità liquide nette finali	**3.465.552**	**6.475.563**
Disponibilità liquide nette finali	**3.465.552**	**6.475.563**

4.5 CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

Il Bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione di CdR Advance Capital Spa in data 23 maggio 2016, è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati *dall'International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del D. Lgs. 38/2005, e ciò 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 Spa a far corso dal 26 luglio 2012 e dell'avvio delle relative negoziazioni dal successivo 30 luglio.

4.5.1 INFORMAZIONI GENERALI

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

4.5.2 STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto in conformità ai principi contabili obbligatori per i conti consolidati adottati secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento CEE n. 1606/2002 (*International Financial Reporting Standards*, di seguito Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS) e omologati entro la data di redazione del presente bilancio, nonché secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Il presente bilancio consolidato è costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative; essi sono corredati dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della società.

Il bilancio consolidato è stato redatto facendo riferimento ai principi generali di redazione di seguito elencati:

- Continuità aziendale;
- Competenza economica;
- Comprensibilità dell'informazione;
- Significatività dell'informazione (rilevanza);
- Attendibilità dell'informazione (fedeltà della rappresentazione; prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica; neutralità dell'informazione; completezza dell'informazione; prudenza nelle stime per non sovrastimare ricavi/attività o sottostimare costi/passività);
- Comparabilità nel tempo.

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 e alla comunicazione Consob del 28 luglio 2006, negli schemi di bilancio sono evidenziate, 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 "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 31 dicembre 2015 include la Capogruppo CdR Advance Capital Spa e le società da essa controllate. Il predetto Bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci civilistici, in corso di approvazione dai rispettivi organi sociali ed opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai Principi Contabili Internazionali di seguito elencati.

Si rimanda al paragrafo 2 STRUTTURA DEL GRUPPO per l'elenco delle società controllate incluse nell'area di consolidamento.

4.5.3 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Metodologie di consolidamento:

Società controllate

Sono considerate controllate tutte le società nelle quali il gruppo ha il controllo secondo quanto definito dai principi di riferimento. In particolare, si considerano controllate tutte le società nelle quali il gruppo ha il potere decisionale sulle politiche finanziarie e operative. L'esistenza di tale potere si presume nel caso in cui il gruppo possegga la maggioranza dei diritti di voto di una società, comprendendo anche i diritti di voto potenziali esercitabili senza restrizioni o il controllo di fatto come nel caso in cui, pur non disponendo della maggioranza dei diritti di voto, si eserciti comunque il controllo "de facto" dell'assemblea.
A tale riguardo, si segnala che la società cooperativa Abitare Smart è stata esclusa dal perimetro di consolidamento in quanto, pur in presenza di una percentuale di diritti di voto in capo al Gruppo CDR riconducibile a una maggioranza a fine 2015, si ritiene debbano prevalere i seguenti aspetti: (i) la variabilità del capitale sociale della cooperativa, inevitabilmente destinato ad aprirsi ai soci assegnatari delle edificande unità immobiliari, e ciò a fronte di una sottoscrizione di azioni emesse - al valore nominale di soli 25 euro - per decisione rimessa all'organo amministrativo e non già all'assemblea (ii) il principio del voto capitario che, salvo eccezioni non rilevanti ai fini in quesitone, è posto alla base della *governance* della società col che l'espressione di questo prescinde dall'entità dell'investimento di ciascun socio e (iii) il fatto che il bilancio consolidato del Gruppo CDR al 31 dicembre 2015 includa gli effetti contabili derivanti dai rischi/benefici sottostanti ai rapporti in essere tra il Gruppo CDR e la società cooperativa – rappresentati sostanzialmente dalla capacità del Gruppo CDR di gestione del contratto di facility management e nella capacità della società cooperativa di rimborsare gli strumenti finanziari sottoscritti dal Gruppo CDR.

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; tale metodo consiste nell'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta e nella attribuzione a soci di minoranza, in apposite voci del bilancio consolidato, della quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro competenza. I criteri adottati per l'applicazione del consolidamento integrale sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni iscritte nel bilancio separato di CdR è rettificato per eliminare gli effetti della valutazione secondo il metodo di

patrimonio netto adottato per la redazione del sopracitato bilancio;

- il valore contabile delle partecipazioni, rettificato come descritto nel punto precedente, 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 originatesi 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.

Special Purpose Entities (SPE)

L'area di consolidamento include i trust denominato "CdR Trust Unit Uno" e "Trust Liquidazione Cosmo Seri" - di cui l'unico beneficiario e disponente risultano rispettivamente CdR e CdR Funding Srl e il trustee è Figerbiella Srl – nonché i diritti connessi all'operazione di cartolarizzazione "Bovisa" regolata dalle disposizioni di cui alla Legge 130/1999 e promossa da CdR Securities Srl.
In forza di quanto disposto dal documento interpretativo SIC 12, le SPE devono essere consolidate non sulla base del concetto di controllo riportato nello IAS 27 (capacità di dirigere le attività operative e finanziarie), ma su quello dell'esposizione alla maggioranza dei rischi e benefici rivenienti da questi veicoli.

Nella fattispecie specifica, si evidenziano i seguenti aspetti:

- il "trustee" che gestisce il fondo in trust è Figerbiella Srl, una società interamente controllata da CdR,
- il beneficiario del trust è CdR o una società da questa controllata,
- il trust è stato costituito per una finalità specifica,
- gli attivi cartolarizzati costituiscono un patrimonio separato da quello della società di cartolarizzazione;
- il soggetto su cui ricadono rischi e benefici dei predetti attivi è in ultima analisi il portatore delle notes emesse nell'ambito della singola operazione e, nel caso di specie, Non Performing Assets, unica sottoscrittrice di queste.

Su tali basi, CdR Trust Unit Uno, Trust Liquidazione Cosmo Seri e l'operazione di cartolarizzazione Bovisa rientrano nella definizione di SPE e pertanto sono stati consolidati secondo il metodo integrale.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, così come il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, deriva dal consolidamento, a tale data, della Capogruppo CdR Advance Capital e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate in base al principio di controllo così come disposto dallo IAS n. 27. 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.
Al 31 dicembre 2015, l'area di consolidamento si è modificata rispetto al precedente periodo a seguito dell'acquisto nell'anno, anche in fase di loro costituzione, di partecipazioni di controllo in Dimore Evolute Srl, CdR Funding 2 Srl, CdR Securities Srl, Advance Corporate Finance Srl. Si segnala che Consima Costruzioni Srl in liquidazione, inclusa nell'area di consolidamento al 30 giugno 2015, è stata ceduta nel secondo semestre dell'esercizio con realizzo di una plusvalenza di Euro 3 migliaia.

4.6 PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

4.6.1 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).

4.6.2 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:
- 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 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 rientrerebbero, normalmente e data la loro sua natura, nell'ambito della valutazione a costo ammortizzato. La condizione per cui possa essere applicata 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 finanziaria 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:

- l'applicazione della fair value option elimina o riduce significativamente l'incompatibilità nella contabilizzazione di attività e passività similari, o
- un gruppo di attività finanziarie, passività finanziarie o entrambi è gestito direttamente dalla società e il suo andamento viene valutato sulla base del fair value da parte del management aziendale.

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".

Si rimanda alle considerazioni descrittive illustrate nella Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività per quanto concerne l'applicazione del principio relativo alla *fair value option* all'interno del Bilancio Consolidato del Gruppo CdR.

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 possono essere valutate 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.

4.6.3 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.

4.6.4 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.

4.6.5 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.

4.6.6 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.

4.6.7 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.

4.6.8 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.

4.6.9 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.

4.6.10 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.

4.6.11 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.

4.6.12 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.

4.6.13 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.

4.7 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 31 dicembre 2015.

4.7.1 PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2015

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che sono esclusi dall'ambito di applicazione del principio la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
  - IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception. La modifica chiarisce che la *portfolio exception* si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

- IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

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

4.7.2 PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato un emendamento 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. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questa modifica.

- In data 12 dicembre 2013 è stato 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. I requisiti previsti dalle 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 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. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento 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. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche 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. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- 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. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- 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 è 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*.

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 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 di 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:
    i. Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g.

raggruppando informazioni su particolari attività);
ii. Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);
iii. 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. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.]

- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements, relativo al solo bilancio separato. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento, un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:
  - al costo; o
  - secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
  - utilizzando il metodo del patrimonio netto.

  Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

4.7.3 PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

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

- In data 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 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 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari. 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.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un 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. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. 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 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.
  Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di leasing e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

4.7.4 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo CdR Advance Capital è esposto a talune tipologie di rischi finanziari, tra i quali il rischio di credito ed il rischio di liquidità, quest'ultimo legato alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito.

In conformità con quanto richiesto dallo IAS 32 paragrafo 7.4 si precisa come il Gruppo CdR Advance Capital iscriva, al 31 dicembre 2015, disponibilità liquide per Euro 3.466 migliaia e debiti verso banche per Euro 1.687 migliaia.

Circa gli strumenti finanziari emessi in dipendenza e della conversione della azioni A Riscattabili 2013 e dell'OPS si evidenzia come né CdR né il Gruppo risultino esposti a rischi di carattere finanziario risultando gli stessi traslati sui portatori degli strumenti stessi la cui concreta esigibilità è integralmente funzione del processo di liquidazione dell'investimento in Borgosesia Spa.
Si segnala inoltre ancora come circa il rischio di liquidità, i due fattori che incidono sulla posizione finanziaria del Gruppo siano dati, da una parte, dalle risorse generate / assorbite dalle attività operative e, dall'altra, dalle risorse assorbite dall'attività di investimento.

4.8 NOTE ESPLICATIVE

Nota 1: IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Situazione al:	31.12.2014		Movimenti del periodo		Situazione al:	31.12.2015	
(in euro)	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo	Acquisiz.	Amm.e Sval.	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo
Avviamento	48.917	-	48.917	586.956	-	635.873	-	635.873
Altri	17.132	(6.452)	10.680	-	(3.260)	17.132	(9.712)	7.420
TOTALE	**66.049**	**(6.452)**	**59.597**	**586.956**	**(3.260)**	**653.005**	**(9.712)**	**643.293**

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.

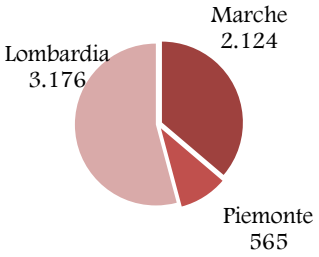
Nota 2: IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Situazione al:	31.12.2014		Movimenti del periodo			Situazione al:	31.12.2015	
(in euro)	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo	Acquisiz.	Cessioni	Amm.e Sval.	Costo orig.	f.do amm.e sval.	Saldo
Impianti	264	(99)	165	-	-	(40)	264	(139)	125
Macchinari	9.633	(2.938)	6.695	-	-	(2.680)	9.633	(5.618)	4.015
Altri	237.410	(203.909)	33.501	47.758	(420)	(10.024)	284.748	(213.933)	70.815
TOTALE	**247.307**	**(206.946)**	**40.361**	**47.758**	**(420)**	**(12.744)**	**294.645**	**(219.690)**	**74.955**

Trattasi dei beni strumentali all'esercizio dell'attività del Gruppo. Il relativo incremento è per lo più da porsi in relazione ai cespiti acquisiti in dipendenza delle operazioni Dimore Evolute e Advance Corporate Finance Srl (cfr paragrafo 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività) conclusa in corso d'anno.

Nota 3: INVESTIMENTI IMMOBILIARI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Investimenti immobiliari	5.864.550	5.710.000
TOTALE	**5.864.550**	**5.710.000**



La posta accoglie il *fair value* – determinato dall'esperto indipendente Praxi Spa – degli immobili di proprietà del Gruppo, anche acquisiti all'esito dell'operazione Dimore Evolute (cfr paragrafo 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività) 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 dal prospetto sotto riportato nel quale viene dato conto anche del valore assegnato dal medesimo esperto nel precedente esercizio:

(in €/000)	2015	2014
Immobile Milano via Ravizza	1.840	1.820
Opificio Colmurano	736	781
Immobili civili Colmurano	727	776
Immobile Biella	565	580
Immobile Como	525	540
Terreno Noviglio	435	460
Terreni edificabili Colmurano	401	420
Appartamenti Noviglio	376	-
Altri terreni Colmurano	232	302
Terreni San Severino	28	31
TOTALE	**5.865**	**5.710**

Con riferimento agli immobili relativi all'operazione Dimore Evolute si segnala che il relativo conferimento di ramo aziendale è identificabile come aggregazione rientrante nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3. Su tali basi le attività e le passività acquisite sono state iscritte al relativo *fair value*.

Nota 4: PARTECIPAZIONI VALUTATE SECONDO IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

(in euro)	%	31.12.2015	31.12.2014
Partecipazione in Borgosesia Spa	20,82%*	5.688.989	6.826.787
Living the Future Srl	35%	1.438.070	-
TOTALE		**7.127.059**	**6.826.787**

*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. 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 31 dicembre 2015.

Nota 5: ALTRE PARTECIPAZIONI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Abitare Smart Soc. Coop.	12.000	–
Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano	15	15
Terme dell'Aspio Srl	1	69.207
Banca delle Marche SpA in Amministrazione Straordinaria	1	500
TOTALE	**12.017**	**69.722**

La partecipazione in Abitare Smart, cooperativa di abitazione, consegue all'operazione Dimore Evolute conclusa nell'anno. Per maggiori informazioni si rimanda al precedente paragrafo 4.5.3 Principi di consolidamento.
Le restanti partecipazioni risultano essere state acquisite in passato nell'ambito dell'operazione Cosmo Seri e sono esposte al netto di svalutazioni prudenziali operate a carico dell'esercizio.
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)	31.12.2015	31.12.2014
Credito verso Fine Arts Srl in liq.	7.141.974	–
Credito v/3P SIM per futuro aumento di capitale	305.105	–
Altri acconti	82.173	11.182
Acconto acquisto partecipazione in Advisory Fiduciaria S.r.l.	44.000	44.000
TOTALE	**7.573.252**	**55.182**

Con riferimento agli importi sopra riportati si evidenzia quanto segue:

- Il credito verso Fine Arts Srl consegue all'acquisto di crediti *secured* e *non secured* da Monte dei Paschi di Siena verso la predetta società, dichiarata fallita dal Tribunale di Milano ed oggetto di una proposta di concordato fallimentare avanzata dal Gruppo e definitivamente omologata nel corrente esercizio. Il credito, di nominali 17 €/mln, risulta assistito, oltre che da garanzie personali di terzi, da ipoteche di primo e secondo grado iscritte su di un immobile del debitore sito in Milano. Il predetto credito risulta iscritto al suo *fair value* alla chiusura dell'esercizio;
- Il credito verso 3P SIM deriva dal versamento effettuato nelle casse della società in previsione della sottoscrizione di nuove azioni dalla stessa emesse e ciò nelle more che l'acquisto della partecipazione di compendio venisse autorizzata dalla Banca d'Italia, che ha prestato la stessa nel gennaio del corrente anno;
- Gli Altri Acconti rappresentano costi di pre–operatività relativi alle diverse operazioni di investimento in corso, e nello specifico:
  - per 58 €/mgl da spese connesse alla procedura di concordato fallimentare presso il Tribunale di Brescia di cui al paragrafo 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività,
  - per 22 €/mgl relativi ad operazioni immobiliari le cui esecuzione sono previste nel 2016,
  - per 2 €/mgl relative a costi di pre-operatività su finanza bridge;
- 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.

Nota 7: ALTRI CREDITI NON CORRENTI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Depositi cauzionali	78	3.106
TOTALE	**78**	**3.106**

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)	31.12.2015	31.12.2014
Altri Titoli	1.496	1.459
TOTALE	1.496	**1.459**

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 31 dicembre 2015 le imposte differite attive e passive risultano così dettagliate:

(in euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale
Imposte differite attive:				
Perdite pregresse	1.960.785	539.216	796.221	218.961
Emolumenti non corrisposti	10.367	2.851	6.667	1.833
Interessi indeducibili eccedenza 30% ROL	150.326	41.340	–	–
Effetto fiscale immobili conferiti in CdR Recovery RE Srl	2.214.026	617.713	2.140.420	672.092
Adeguamento IAS 40 Su Opificio Colmurano	143.088	45.645	164.607	51.687
Adeguamento valore fiscale Living The Future	1.077.419	296.290	–	–
Effetti IAS (storno immobilizzazioni immateriali IAS 38 ed oneri di quotazione)	391.618	122.968	464.439	145.834
Totale imposte differite attive	**3.826.151**	**1.666.023**	**3.572.354**	**1.090.407**
Imposte differite passive:				
Effetto su POC	716.982	197.570	299.656	76.071
Effetto su plusvalore da credito *non performing*	1.232.156	343.772	–	–
Altri	179.727	49.425	77.771	21.327
Totale imposte differite passive	**2.128.86**	**590.767**	**377.427**	**97.458**

La movimentazione delle imposte differite attive e passive nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

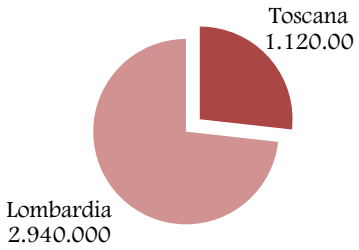
	Imposte differite attive	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Imposte differite attive
Perdite pregresse	218.961	320.255	–	539.216
Emolumenti non corrisposti	1.833	1.018	–	2.851
Effetto fiscale immobili conferiti in CdR Recovery RE Srl	672.092	(54.379)	–	617.713
Interessi indeducibili eccedenza 30% ROL	–	41.340	–	41.340
Adeguamento IAS 40 Su Opificio Colmurano	51.687	(6.042)	–	45.645
Living	–	122.968	–	122.968
Effetti IAS (storno immobilizzazioni immateriali IAS 38 ed	145.834	150.456	–	296.290
Totale imposte differite attive	**1.090.407**	**575.616**	**–**	**1.666.023**

(in euro)	31.12.2014	Movimenti nel periodo		31.12.2015
	Imposte differite passive	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Imposte differite passive
Effetto su POC	76.071	52.898	68.601	197.570
Effetto su plusvalore da credito non preforming	–	343.772	–	343.772
Altri	21.327	28.498	–	49.825
Totale imposte differite passive	**97.398**	**425.168**	**68.601**	**591.167**

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)	31.12.2015	31.12.2014
Immobili	4.060.000	4.110.000
Materie primi e prodotti finiti	42.652	21.555
Terreni	20.000	-
TOTALE	**4.122.652**	**4.131.555**



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)	2015	2014
Rimanenze Albino	2.940	3.010
Rimanenze Empoli	1.120	1.100
TOTALE	**4.060**	**4.110**

Nota 11: CREDITI COMMERCIALI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Crediti verso clienti terzi	737.241	253.703
Crediti "Pro Soluto"	50.850	53.000
Crediti verso correlate	111.680	1.980
TOTALE	**899.771**	**308.683**

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 esercizio un nominale residuo di 2.956 €/mgl e vengono esposti al netto di un fondo svalutativo di 2.868 €/mgl stanziato a carico di precedenti esercizi ed adeguato in ragione degli incassi intervenuti nell'anno .

Complessivamente il predetto fondo registra nell'esercizio le seguenti movimentazioni:

(in euro/000)	Saldo al 31.12.14	Accantonamenti nel periodo	Utilizzi nel periodo	Altri movimenti	Saldo al 31.12.15
Fondo rischi su crediti verso terzi	81	17	-	-	98
Fondo rischi su crediti "Pro Soluto"	2.938	-	(51)	(19)	2.868
TOTALE	**3.036**	**17**	**(51)**	**(19)**	**2.966**

Nota 12: CREDITI FINANZIARI CORRENTI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Finanziamento ad Abitare Smart	222.325	–
Mutui *bridge* a tasso fisso	150.000	150.000
Finanziamento Living The Future	8.960	–
TOTALE	**381.235**	**150.000**

Trattasi di finanziamenti concessi:

- a parti correlate:
  - per 222 €/mgl comprensivi di interessi per 6 €/mgl regolati al tasso fisso dell'8%, erogato a Abitare Smart a sostegno della fase di start up di questa;
  - per 9 €/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.

Nota 13: TITOLI DISPONIBILI PER LA NEGOZIAZIONE

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Strumenti finanziari	1.440.123	–
Titoli in gestione presso terzi	1.243.386	–
Quote di OICR	751.196	–
TOTALE	**3.434.705**	**–**

La posta esprime:

- Il *fair value* degli Strumenti Finanziari di Categoria A (1.020 €/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 120 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 (420 €/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.

Nota 14: ALTRI CREDITI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Crediti Tributari	421.863	374.209
Rimborsi da ricevere	368.447	69.424
– di cui verso correlate	*368.447*	*35.034*
Fornitori c/anticipi	44.059	12.065
– di cui verso correlate	*–*	*10.400*
Altri crediti	23.798	10.127
Ratei e risconti attivi	28.716	2.482
TOTALE	**886.883**	**468.307**

I crediti tributari sono composti principalmente da acconti di imposte pagati nell'esercizio e dal credito IVA maturato.
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 (368 €/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 (8 €/mgl).

Nota 15: DISPONIBILITÀ LIQUIDE

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Banche	3.461.932	6.474.835
Contanti	3.620	729
TOTALE	**3.465.552**	**6.475.563**

Il saldo rappresenta le disponibilità di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Nota 16: PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2015 ammonta a complessivi Euro 17.174.136 (Euro 13.430.369 al 31 dicembre 2014).

Capitale sociale

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

(in euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	n° azioni	Importo	n° azioni	Importo
Azioni categoria A	11.977.388	106.453	11.547.149	102.624
Azioni categoria B	5.988.693	53.227	5.773.574	51.312
TOTALE	**17.966.081**	**159.680**	**17.320.723**	**153.936**

La variazione consegue agli aumenti di capitale sociale intervenuti in corso d'anno e descritti nella Relazione sulla Gestione (cfr paragrafo Accadimenti Societari)

Gli utili di esercizio, a mente dell'articolo 30 del vigente statuto, vengono così destinati:

a) in primo luogo, una quota pari al 5% è destinata a riserva legale fino a che la stessa abbia raggiunto la misura di un quinto del capitale sociale;
b) in secondo luogo, alle Azioni A, fino alla concorrenza del 2% dell'importo corrispondente alla somma del totale del loro valore nominale implicito (pari al rapporto tra il totale del capitale sociale e il numero totale di azioni della società risultanti dal bilancio di esercizio a cui si riferiscono gli utili) e della Riserva

Sovrapprezzo Azioni A risultante dal bilancio di esercizio a cui si riferiscono gli utili. In caso di incapienza dell'utile di volta in volta distribuito, a decorrere dall'utile risultante dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013, tale diritto di distribuzione privilegiata sarà cumulabile senza limiti temporali;

c) in terzo luogo, alle Azioni B fino a concorrenza del 20% dell'utile di volta in volta distribuito, al netto delle somme corrisposte ai sensi dei punti a) e b) che precedono;

d) da ultimo, l'utile residuo verrà ripartito solo tra i titolari di Azioni A.

Inoltre, sempre ai sensi dell'art. 30 dello Statuto, è data facoltà all'assemblea di destinare ad una riserva straordinaria l'utile di esercizio distribuibile, al netto del suo accantonamento alla riserva legale, in misura non superiore al 25% di questo. In tal caso i diritti di distribuzione privilegiata del dividendo, di cui al punto b) del precedente paragrafo, ove non già integralmente soddisfatti, si trasferiranno sulle eventuali distribuzioni della riserva straordinaria stessa al netto degli utilizzi effettuati a copertura di perdite. Per il caso in cui la riserva straordinaria venisse destinata ad aumento del capitale sociale, le azioni di nuova emissione, ferme le altre disposizioni in materia previste dal presente statuto, verranno assegnate agli azionisti in guisa da rispettare i diritti di distribuzione privilegiata di cui sopra. Alla copertura delle perdite di esercizio la società procede utilizzando prioritariamente la riserva straordinaria eventualmente esistente. Qualora la Riserva Sovrapprezzo Azioni A venisse utilizzata a copertura di perdite di esercizio, il dividendo spettante alle Azioni B a mente del precedente paragrafo punto c) verrà destinato prioritariamente all'integrale reintegro della medesima riserva.

Riserve

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

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Riserva legale	30.787	18.621
Riserva sovrapprezzo azioni	12.242.149	11.898.008
Utili (perdite) iscritti a riserva per adeguamenti al *fair value*	936.230	845.936
Riserva Oneri di quotazione IPO	(623.394)	(623.394)
Utili (perdite) iscritti a riserva P.O.C.	431.599	202.137
Riserva indisponibile ex art. 2426	711.710	38.885
TOTALE	**13.729.081**	**12.380.193**

Con riferimento alla stessa si evidenzia quanto segue:

- la Riserva di sovrapprezzo, di pertinenza esclusiva degli azionisti titolari di Azioni A, non risulta liberamente disponibile avendo sì quella legale raggiunto il limite di cui all'articolo 2430 del Codice Civile attraverso la destinazione dell'utile 2014 ma risultando allo stato la stessa, in dipendenza degli aumenti di capitale intervenuti nell'anno, inferiore a questo. Tale vincolo peraltro verrà nuovamente meno con la destinazione del risultato d'esercizio;
- 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.

Riconciliazione Utile e Patrimonio Netto tra civilistico e consolidato

(in €/000)	Risultato	Patrimonio netto
CDR ADVANCE CAPITAL SPA	**447**	**13.640**
Contabilizzazione del patrimonio netto e del risultato delle società controllate al netto del valore delle partecipazioni e della quota di terzi	946	2.090
Effetto operazione Fine Arts	1.112	1.112
Effetto Prestiti Obbligazionari Convertibili	(34)	386
Effetto immobilizzazioni immateriali	131	(179)
Altre scritture	(30)	124
GRUPPO CDR ADVANCE CAPITAL	**2.573**	**17.174**

Nota 17: STRUMENTI FINANZIARI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Strumenti Finanziari Conv 2013	474.833	584.108
Strumenti Finanziari ex ARisc	–	–
TOTALE	**474.833**	**584.108**

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 € 0,8727 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 (109 €/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 (333 €/mgl)

Nota 18: PRESTITI OBBLIGAZIONARI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Prestito Obbligazionario Convertibile 2014/19	4.543.545	4.438.827
Prestito Obbligazionario Convertibile 2015/21	2.800.105	–
Obbligazionisti c/sottoscrizioni	125.000	–
TOTALE	**7.468.650**	**4.438.827**

Trattasi della valutazione operata in conformità ai principi contabili IAS/IFRS dei POC (cfr paragrafo 3.4 Accadimenti Societari) emessi nel 2014 e 2015, quest'ultimo ancora non totalmente sottoscritto (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	31.12.2014
Mutui ipotecari	1.368.387	1.452.959
Mutui non ipotecari	47.667	50.516
TOTALE	**1.416.054**	**1.503.475**

Trattasi di passività prevalentemente garantite attraverso ipoteche iscritte su immobili acquisiti all'esito delle operazioni Cosmo Seri, CdR Recovery RE e Dimore Evolute (cfr paragrafo 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività).

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	133.429
Ipoteca su immobile Milano via Carlo Ravizza	3.200.000	2026	1.234.958
TOTALE	**3.410.000**		**1.368.387**

Nota 20: ALTRI DEBITI NON CORRENTI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Debiti verso terzi	862.873	862.873
Debito per acquisto partecipazioni	245.000	270.000
Debiti diversi	91.461	91.461
Depositi Cauzionali	5.600	5.600
Altri debiti	4.600	4.600
Debito vs S&B Invest Srl	–	42.745
TOTALE	**1.209.534**	**1.277.279**

I debiti "verso terzi" e "per acquisto partecipazioni" conseguono 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
I debiti diversi conseguono all'operazioni di acquisto della partecipazione in Non Performing Assets.

Nota 21: FONDI PER IL PERSONALE

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Fondo TFR	4.447	161
TOTALE	**4.447**	**161**

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

Nota 22: FONDI RISCHI ED ONERI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Fondo Rischi Living The Future	331.612	–
Fondo Rischi operazione Cosmo Seri	260.026	319.520
Fondo Rischi opzione Lainate	90.565	–
Fondo Rischi cause in corso	27.154	27.154
Fondo Rischi banche	15.000	–
TOTALE	**724.357**	**346.674**

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 3.3 Condizioni operative e sviluppo dell'attività) 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)	31.12.2015	31.12.2014
Mutui passivi entro 12 mesi	194.022	150.521
Conti correnti passivi	76.432	93.698
Anticipi e S.b.f.	–	6.712
TOTALE	**270.454**	**250.931**

Trattasi:

- per Euro 194 €/mgl, della quota a breve dei mutui di cui alla nota 18;
- per Euro 76 €/mgl, delle esposizioni di conto corrente in essere in capo a Cosmo Seri.

Nota 24: DEBITI FINANZIARI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Debito Verso Originator operazione "Bovisa"	2.700.000	–
Interessi su POC	197.860	151.780
TOTALE	**2.897.860**	**151.780**

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, scadente al 31.12.2015 ed addebitata per pari valuta nel corrente anno da parte della cassa incaricata.

Nota 25: DEBITI COMMERCIALI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Debiti commerciali verso terzi	997.354	225.027
Debiti commerciali verso parti correlate	181.455	268.746
TOTALE	**1.178.809**	**493.773**

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 a prestazioni di servizi rese da soggetti terzi.

Nota 26: ALTRI DEBITI CORRENTI

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014
Debiti diversi	432.665	228.280
Debiti diversi verso parti correlate	–	247
Debiti tributari	418.141	296.487
Debiti previdenziali e assistenziali	25.968	28.068
Ratei e risconti passivi	6.818	1.542
TOTALE	**883.591**	**554.624**

I debiti diversi conseguono, per la più parte, alle passività di pertinenza di Cosmo Seri Srl (92 €/mgl), alle caparre su vendite di immobili perfezionate nel 2016 (120 €/mgl) e alle passività dell'azienda oggetto al tempo di conferimento a favore di CdR Recovery RE (205 €/mgl) dandosi atto che con riferimento alle prime sono in corso attività, in conformità alla strategia posta a base della relativa operazione, volte ad una loro rateazione o definizione a stralcio.
I risconti passivi conseguono, per massima parte, a commissioni fiduciarie anticipatamente fatturate.

Nota 27: RICAVI

	2015	di cui verso		2014	di cui verso	
	Importo	correlate	%	Importo	correlate	%
PROVENTI DA VALUTAZIONE AL FAIR VALUE DI CREDITI NPL O ACQUISTI NELL'AMBITO DI CONCORDATI FALLIMENTARI	3.415.617	–	74,65%	–	–	–
SERVIZI DI ADVISORY	544.600	–	11,90%	8.033	–	2,17%
RICAVI DA FACILITY MANAGEMENT	350.000	*350.000*	7,65%	–	–	–
PROVENTI IMMOBILIARI	133.827	–	2,92%	186.282	–	50,27%
SERVIZI FIDUCIARI	110.790	–	2,42%	128.399	–	34,65%
RICAVI VARI	20.929	–	0,46%	47.839	–	12,91%
TOTALE FATTURATO	**4.575.763**	***350.000***	100,00%	**370.553**	–	100,00%

I ricavi del Gruppo registrano un forte incremento in dipendenza del provento derivante dalla valutazione al *fair value* del credito acquistato da Banca Monte dei Paschi di Siena nonché dell'assunzione del controllo in Dimore Evolute ed Advance Corporate Finance e cui sono integralmente riferibili, nel trascorso esercizio, rispettivamente, quelli derivanti dalle attività di *facility management*, maturati a carico di Abitare Smart, e di *advisory* nel settore della finanza d'impresa.

Nota 28: VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

(in euro)	2015	2014
Variazione delle rimanenze	20.765	(51.049)
TOTALE	**20.765**	**(51.049)**

Nota 29: COSTI PER ACQUISTO DI BENI

(in euro)	2015	2014
Costi di acquisto beni	–	1.570
TOTALE	**–**	**1.570**

Nota 30: COSTI PER SERVIZI

(in euro)	2015	2014
Servizi amministrativi	1.041.631	585.168
– di cui verso correlate	*132.864*	*151.341*
Servizi commerciali	499.966	91.881
– di cui verso correlate	*94.365*	*17.099*
Costi per godimento beni di terzi	85.595	39.845
– di cui verso correlate	*2.399*	*2.400*
Consulenze contratti di Advisory ed "abort cost"	3.000	8.8222
– di cui verso correlate	–	–
TOTALE	**1.630.192**	**725.716**

*

I costi amministrativi sono rappresentati principalmente:

- dai compensi spettanti ad amministratori e sindaci (297 €/mgl);
- dai compensi spettanti alla società di revisione (58 €/mgl);
- da quelli riconosciuti a Borsa Italiana, Nomad, Media Investor e Specialist (complessivi 85 €/mgl);
- dal costo del personale in outsourcing (48 €/mgl) e dei servizi contabili e fiscali (133 €/mgl di cui 31 €/mgl per consulenze non ripetitive);
- da quelli connessi alle attività di advisory (236 €/mgl)

I costi per servizi commerciali sono per contro rappresentati principalmente da quelli connessi allo sviluppo della procedura Fine Arts Srl (273 €/mgl di cui 71 €/mgl verso parti correlate).

In via più generale l'aumento dei costi per servizi consegue all'ampliamento dell'area di consolidamento ed in specie all'acquisto del controllo di Dimore Evolute e Advance Corporate Finance.

Nota 31: COSTI PER IL PERSONALE

(in euro)	2015	2014
Salari e stipendi	53.603	6.430
TOTALE	**53.603**	**6.430**

L'incremento dei costi in rassegna è strettamente connesso all'ampliamento dell'area di consolidamento.

Nota 32: ALTRI PROVENTI OPERATIVI

(in euro)	2015	2014
Proventi da rilascio fondi	59.494	34.390
Sopravvenienze attive	25.117	43.079
Altri ricavi	13.768	115
Proventi da copertura perdite	–	34.390
TOTALE	**98.379**	**77.584**

I "Proventi da rilascio fondi" conseguono alla proventizzazione di un fondo rischi costituito a fronte di un contenzioso fiscale – dipendente dal preteso assoggettamento all'imposta sulle donazioni dell'apporto al trust dei beni facenti parte dell'Eredità - il cui giudizio di primo grado è risultato favorevole al Trust liquidazione Cosmo Seri ancorché appellato alla parte soccombente.
Le sopravvenienze attive e gli altri ricavi conseguono all'ordinario ciclo aziendale.

Nota 33: ALTRI COSTI OPERATIVI

(in euro)	2015	2014
Altri oneri di gestione	201.690	53.858
Altri oneri diversi per copertura perdite	34.390	–
Sopravvenienze passive	5.459	20.265
Altri costi	1.937	–
TOTALE	**243.476**	**74.123**

Gli altri oneri di gestione sono rappresentati per la quasi totalità da imposte indirette quali IMU/TASI/TARI (60 €/mgl), imposte di bollo (17 €/mgl), Iva non detraibile (7 €/mgl) vidimazione libri (3 €/mgl) e diritto annuale camera di commercio (2 €/mgl) nonché da perdite su crediti (107 €/mgl).
Gli "altri oneri per copertura perdite" conseguono al venir meno, in dipendenza dell'acquisto del controllo di Dimore Evolute, della garanzia prestata in passato dal socio S&B Invest all'atto del conferimento di un ramo d'azienda a favore di CdR Recovery Re.

Nota 34: RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI

(in euro)	2015	2014
Adeguamento partecipazione Borgosesia Spa	(1.142.809)	(2.277.521)
Proventi da consolidamento controllate	1.125.192	–
Adeguamento partecipazione Living The Future	(311.930)	–
Adeguamento partecipazione in Terme dell'Aspio	(69.206)	–
Adeguamento partecipazioni in Banca Marche	(499)	–
Adeguamento titoli di stato	–	281
TOTALE	**(399.252)**	**(2.277.240)**

La voce comprende:

- gli adeguamenti delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 4: Partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto;
- il maggior valore del patrimonio netto di Dimore Evolute e Consima Costruzioni, all'atto dell'acquisto del loro controllo, rispetto al costo delle relative partecipazioni.

Nota 35: AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

(in euro)	2015	2014
Ammortamenti	16.004	4.518
Svalutazioni	32.460	1.050
TOTALE	**48.464**	**5.568**

Nota 36: RIVALUTAZIONI (SVALUTAZIONI) DELLE ATTIVITÀ IMMOBILIARI

(in euro)	2015	2014
Adeguamento investimenti e rimanenze immobiliari	(352.876)	–
Provento derivante dall'iscrizione la *fair value* del Compendio immobiliare acquisito nell'ambito dell'Operazione Cosmo Seri.	–	1.426.424
TOTALE	**(352.876)**	**1.426.424**

La voce accoglie l'adeguamento IAS40 al valore di stima, rassegnato dall'esperto indipendente Praxi Spa, del portafoglio immobiliare di pertinenza del Gruppo.

Nota 37: ACCANTONAMENTI A FONDI RISCHI

(in euro)	2015	2014
Fondo rischi "Cosmo Seri"	–	319.520
TOTALE	–	**319.520**

Nota 38: PROVENTI FINANZIARI

(in euro)	2015	2014
Proventi e sopravvenienze attive da strumenti finanziari	1.055.119	520.938
Proventi da gestioni patrimoniali	48.900	–
Interessi attivi da finanza interinale	13.000	4.715
Interessi attivi verso terzi	8.594	–
Interessi attivi bancari	6.521	19.351
Plusvalenze da attività di specialist	–	4.080
TOTALE	**1.132.134**	**549.084**

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 (cfr Nota 17: Strumenti finanziari)

Nota 39: ONERI FINANZIARI

(in euro)	2015	2014
Interessi passivi su POC	472.468	184.869
Adeguamento fair value strumenti finanziari	190.871	–
Adeguamento fair value put option	90.565	–
Interessi passivi su Mutui	66.008	13.356
Adeguamento fair value titoli in gestione presso terzi	65.167	–
Costi e perdite da titoli in gestione presso terzi	57.611	–
Altri oneri	19.868	–
Oneri e spese bancarie	11.309	13.345
Minusvalenze Specialist	11.074	–
TOTALE	**984.941**	**211.570**

Con riferimento alla tabella sopra riportata si precisa che:

- L' "adeguamento fair value strumenti finanziari" consegue alla sottoscrizione in corso d'anno di n. 24.440 strumenti finanziari partecipativi emessi da Abitare Smart;
- L' "adeguamento fair value put option" consegue all'impegno assunto verso terzi al rilievo di n. 24.400 dei medesimi strumenti;
- 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 40: IMPOSTE SUL REDDITO

(in euro)	2015	2014
Imposte anticipate	575.616	689.858
Imposte differite	(425.168)	11.735
Imposte correnti	(93.004)	(2.359)
TOTALE	**57.444**	**699.234**

Per la movimentazione delle imposte anticipate e differite si rimanda alla Nota 9:.

4.9 MISURAZIONE DEL FAIR VALUE

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

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

- 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		Livello di gerarchia del Fair Value	Tecnica di valutazione e input significativi	Input significativi non osservabili	Relazione tra input non osservabili e fair value
	31.12.2015	31.12.2014		Patrimonio netto contabile di Gruppo		
Titoli disponibili per la vendita	1	1	Livello 1 (ricorrente)	*Quotazione di Borsa*	N/A	N/A
Strumenti finanziari "A"	1020	-	Livello 3 (ricorrente)	*Stima degli utili/flussi di cassa futuri* del Patrimonio destinato Lainate	N/A	N/A
Strumenti finanziari partecipativi	420	-	Livello 3 (ricorrente)	*Patrimonio netto rettificato di Abitare Smart*	N/A	N/A
Portafoglio titoli	1.243	-	Livello 1 (ricorrente)	*Quotazione di Borsa*	N/A	N/A
Quote di OICR	751	-	Livello 1 (ricorrente)	*Quotazione di Borsa*	N/A	N/A
Passività per strumenti finanziari	(475)	(584)	Livello 3 (ricorrente)	*Stima degli utili/flussi di cassa futuri che si origineranno dalla partecipazione in CdR Replay Srl* 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 31 dicembre 2015:

(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 disponibili per la negoziazione	13	1.994	–	1.440	3.434
Totale		1.995	–	1.440	3.435
Passività valutate al fair value su base ricorrente:					
Strumenti finanziari	17	–	–	(475)	(475)
Totale		–	–	(475)	(475)

La tabella seguente riepiloga la riconciliazione delle valutazioni del livello 3 del *Fair value*:

(dati in €/mgl)	Strumenti finanziari
Saldo di apertura 01.01.2015	(584)
Costo storico di acquisto Strumenti	1.021
Utili/(perdite):	
- nel conto economico	528
- tra le altre componenti del conto economico complessivo	–
Saldo di chiusura 31.12.2015	965

Ai fini della valutazione della partecipazione in Borgosesia Spa la quotazione di Borsa del titolo

Borgosesia, in linea con gli esercizi precedenti, non è stata considerata rappresentativa del fair value, inteso come prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione, per le seguenti motivazioni:

- presenza di un numero esiguo di transazioni anche in considerazione del fatto che la maggioranza delle azioni non risulta disponibile sul mercato in quanto concentrata in un numero limitato di soggetti;
- quotazione di borsa che, anche a ragione dello stato di liquidazione della società, risulta non più correlata al fair value (valori equi) delle attività e passività nette del Gruppo Borgosesia.

Inoltre, la mancanza di un effettivo "mercato attivo" per le azioni Borgosesia ordinarie alla chiusura dell'esercizio risulta comprovato dalle limitazioni imposte da Borsa Italiana, a ragione del suo anticipato scioglimento, alla negoziazione delle stesse.

Su tali basi gli amministratori hanno ritenuto di considerare quale fair value della azioni Borgosesia il patrimonio netto consolidato di Gruppo per azione risultante dalle situazioni patrimoniali-finanziarie ed economiche pubblicate da questa e ciò anche a ragione del fatto che le principali attività patrimoniali detenute dal Gruppo Borgosesia vengono valutate al fair value essendo le stesse riconducibili principalmente a investimenti immobiliari realizzati direttamente o attraverso partecipazioni in società o veicoli dedicati.

4.10 IMPEGNI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

(in euro)	2015	2014
Impegni assunti dall'impresa	33.355.938	42.212.986
Beni dell'impresa presso terzi	1.178	1.178
TOTALE	**33.357.116**	**42.214.164**

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: € 591.622;
- Titoli di stato ed obbligazionari esteri: € 24.315;
- Quote di partecipazione: € 5.090.677;
- Quote di fondi comuni di investimento: € 6.746.458;
- Crediti: € 13.115.291;
- Finanziamenti soci: € 2.589.577;
- Liquidità: € 559.855;
- Debiti per acquisto partecipazioni: € 2.083.001;
- Strumenti finanziari: € 1.078.296;
- Immobili in amministrazione con mandato senza rappresentanza: € 1.076.814;
- 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: € 100.299;
- Immobili: € 497.550;
- Debiti: 12.000;
- Debiti per acquisto partecipazioni: € 11.236.

4.11 UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è stato calcolato su tutte le tipologie di azioni in essere al 31 dicembre 2015, in base ai privilegi di distruzione previsti dallo statuto in vigore a tale data.
Ricordato che:

- alla data del 31 dicembre 2015 risulta in essere l'impegno assunto dalla capogruppo nei conforti dei soggetti già titolari della partecipazione totalitaria in Advance Corporate Finance, conferita nell'anno, 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 concreto derivanti;
- 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)	31.12.2015	31.12.2014
Risultato netto di Gruppo	2.572.871	353.065
Destinazione risultato alla riserva legale	1.149	12.166
Utile/(perdita) spettante agli azionisti cat. A	2.106.772	320.722
Utile/(perdita) spettante agli azionisti cat. B	464.950	20.177
Numero medio di azioni cat. A in circolazione	11.764.037	7.851.021
Numero medio di azioni cat. B in circolazione	5.882.018	4.101.479
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE CAT. A	**0,179**	**0,041**
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE CAT. B	**0,079**	**0,005**

5. PROSPETTI BILANCIO D'ESERCIZIO E NOTA INTEGRATIVA

5.1 STATO PATRIMONIALE ATTIVO

	31.12.2015	31.12.2014
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni	21.574.165	15.675.467
I) Immobilizzazioni immateriali	637.951	677.939
1) Costi di impianto e di ampliamento	11.528	25.442
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	1.800	2.700
7) Altre	624.623	649.797
II) Immobilizzazioni materiali	707	973
4) Altri Beni	707	973
III) Immobilizzazioni finanziarie	20.935.507	14.996.555
1) Partecipazioni in:	10.832.825	9.951.719
a) Imprese Controllate	10.832.825	9.951.719
b) Imprese Collegate	-	-
2) Crediti	10.102.682	5.044.836
a) verso imprese controllate	9.206.626	4.842.836
- entro 12 mesi	1.985.188	4.842.836
- oltre 12 mesi	7.221.438	-
d) verso altri	896.056	202.000
- entro 12 mesi	162.789	152.000
- oltre 12 mesi	733.267	50.000
C) Attivo circolante	2.316.073	3.338.534
II) Crediti	613.009	1.707.842
1) Verso clienti	65.862	83.762
- entro 12 mesi	35.862	83.762
- oltre 12 mesi	30.000	-
2) Verso imprese controllate	170.127	1.128.655
- entro 12 mesi	170.127	1.128.655
4-bis) Per crediti tributari	199.019	156.597
- entro 12 mesi	199.019	156.597
4) Per imposte anticipate	123.306	220.794
- entro 12 mesi	123.306	220.794
5) Verso altri	54.695	118.034
- entro 12 mesi	54.695	118.034
II) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	306.344	-
6) Altri titoli	306.344	-
IV) Disponibilità liquide	1.396.720	1.630.692
1) Depositi bancari e postali	1.396.703	1.630.679
3) Denaro e valori in cassa	17	13
D) Ratei e risconti	31.674	14.216
- Disaggio sui prestiti	21.379	14.216
- Vari	10.295	-
	23.921.912	19.028.217

5.2 STATO PATRIMONIALE PASSIVO

	31.12.2015	31.12.2014
A) Patrimonio netto	13.640.374	12.946.015
I) Capitale	159.680	153.936
II) Riserva da sovrapprezzo delle azioni	12.242.149	11.898.008
IV) Riserva legale	30.787	18.621
VII) Altre riserve	767.112	38.883
VIII) Utili (perdite) portati a nuovo	(6.111)	(6.111)
IX) Utile (Perdita) dell'esercizio	446.757	842.678
B) Fondi per rischi e oneri	71.955	-
2) Fondi per imposte, anche differite	71.955	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-
D) Debiti	10.209.583	5.930.422
II) Obbligazioni convertibili	8.254.800	4.950.000
- oltre 12 mesi	8.254.800	4.950.000
VII) Debiti verso fornitori	524.795	309.086
- entro 12 mesi	524.795	309.086
VIII) f	478.319	587.595
- oltre 12 mesi	478.319	587.595
IX) Debiti verso imprese controllate	621.275	39.192
- entro 12 mesi	621.275	39.192
XII) Debiti tributari	7.743	10.059
- oltre 12 mesi	7.743	10.059
XIV) Altri debiti	322.651	34.490
- entro 12 mesi	197.651	34.490
- oltre 12 mesi	125.000	-
E) Ratei e risconti	-	151.780
- Aggio sui prestiti	-	-
- Vari	-	151.780
	23.921.912	19.028.217

5.3 CONTI D'ORDINE

	31.12.2015	31.12.2014
Conti d'ordine		
2) Impegni assunti dall'impresa	1.151.026	-
	1.151.026	-

5.4 CONTO ECONOMICO

	2015	2014
A) Valore della produzione	134.450	239.405
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	100.000	8.032
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	-	-
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) Altri ricavi e proventi	34.450	231.373
- vari	34.450	231.383
- contributi in conto esercizio	-	-
- contributi in conto capitale (quote esercizio)	-	-
B) Costi della produzione	782.207	774.996
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	351	406
7) Per servizi	452.062	435.270
8) Per godimento di beni di terzi	7.787	34.656
9) Per il personale	39.741	40.420
a) Salari e stipendi	-	-
b) Oneri sociali	-	-
c) Trattamento di fine rapporto	-	-
d) Trattamento di quiescenza e simili	-	-
e) Altri costi	39.741	40.420
10) Ammortamenti e svalutazioni	274.624	232.183
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	274.357	231.916
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	267	267
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
d) Svalutazioni crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	-	-
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-	-
12) Accantonamento per rischi	-	3.600
13) Altri accantonamenti	-	-
14) Oneri diversi di gestione	7.642	28.461
C) Proventi e oneri finanziari	509.743	838.334
15) Proventi da partecipazioni	442.688	1.121.717
- da imprese controllate	442.688	1.121.717
- da imprese collegate	-	-
- altri	-	-
16) Altri proventi finanziari	490.817	621.436
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	456.231	-
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	19.127	-
d) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	15.459	621.436
- da imprese controllate	-	550.325
- altri	15.459	71.111
17) Interessi e altri oneri finanziari	423.880	904.819
- da imprese controllate	26.396	761.616
- da imprese collegate	-	-
- da imprese collegate	-	-
- altri	397.484	143.203
17 bis) Utili e perdite su cambi	118	-
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	333.558	503.520
18) Rivalutazioni	1.166.390	701.864
a) di partecipazioni	1.166.390	701.864
b) di immobilizzazioni finanziarie	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	-	-
19) Svalutazioni	832.832	198.344
a) di partecipazioni	797.638	198.344
b) di immobilizzazioni finanziarie	15.000	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	20.194	-
E) Proventi e oneri straordinari	1	1.892
20) Proventi	1	1.892
- plusvalenze da alienazioni	-	-
- varie	1	1.892
21) Oneri	-	-
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	(251.212)	(34.523)
a) Imposte correnti	-	-
b) Imposte differite	71.955	-
c) Imposte anticipate	(97.488)	(19.895)
d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale/trasparenza fiscale	(420.655)	(14.628)
Utile (Perdita) dell'esercizio	**446.757**	**842.678**

5.5 POSIZIONE FINANZIARIA

	31.12.2015	31.12.2014	Vaziazione
Depositi bancari	1.396.703	1.630.679	(233.976)
Denaro e altri valori in cassa	17	13	4
Disponibilità liquide ed azioni proprie	**1.396.720**	**1.630.692**	**(233.972)**
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	**306.344**		**306.344**
Crediti finanziari	(2.147.977)	(344.836)	(1.803.141)
Debiti finanziari a breve termine	**(2.147.977)**	**(344.836)**	**(1.803.141)**
Posizione finanziaria netta a breve termine	**3.851.041**	**1.975.528**	**1.875.513**
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)	8.254.800	4.950.000	3.304.800
Crediti finanziari	(7.954.705)	(4.700.000)	(3.254.705)
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	**(300.095)**	**(250.000)**	**(50.095)**
Posizione finanziaria netta	**3.550.946**	**1.725.528**	**1.825.418**

5.6 RENDICONTO FINANZIARIO

	31.12.2015	31.12.2014
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	**446.757**	**842.678**
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale		
Accantonamenti ai fondi	-	3.600
Ammortamenti delle immobilizzazioni	274.624	232.183
Altre rettifiche per elementi non monetari	(1.363.828)	(1.633.235)
1. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	**(1.089.204)**	**(1.397.452)**
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	17.900	185.375
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	215.709	(70.363)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(17.458)	(8.455)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	(151.780)	150.926
Altre variazioni del capitale circolante netto	(1.911.422)	(1.521.244)
2. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	**(1.847.051)**	**(1.263.761)**
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	**(2.489.498)**	**(1.818.535)**
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(234.369)	(280.158)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(516.506)	(3.831.457)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	**(750.875)**	**(4.111.615)**
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Accensione finanziamenti	3.304.800	4.950.000
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	1.915	5.369
Altre operazioni sul PN		
Distribuzione riserva sovrapprezzo	(142.029)	-
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(158.285)	(314.926)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	**3.006.401**	**4.640.443**
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(233.972)	(1.289.707)
Disponibilità liquide ad inizio esercizio	1.630.692	2.920.399
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.396.720	1.630.692

5.7 PREMESSA

La Società, per il tramite di società stabilmente controllate, opera nel settore degli investimenti in *special situation* - intendendosi per tali quelle realtà interessate da fattori di criticità derivanti da stati di irreversibile o temporanea illiquidità uniti, o meno, ad un *deficit* patrimoniale – nonché, in via accessoria, in quelli ritenuti comunque, rispetto a questo, sinergici e/o strumentali quali, ad esempio, quelli dell'amministrazione fiduciaria e gestione di patrimoni, dell'*advisory* in materia di ristrutturazione dell'indebitamento e di *corporate finance*.

5.8 CRITERI DI FORMAZIONE

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile e segnatamente nel rispetto dei principi di redazione e di struttura prevista dagli artt. 2423 bis e 2423 ter del C.C.. Esso è costituito dallo stato patrimoniale (predisposto in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis C.C.), dal conto economico (predisposto in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis C.C.) e dalla presente nota integrativa.
Le norme di Legge applicate nella redazione del bilancio medesimo sono state interpretate ed integrate dai principi contabili nazionali, emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dall'Organismo Italiano di Contabilità.

La nota integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C. e da alcune altre disposizioni legislative. Inoltre, vengono fornite le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

5.9 DEROGHE

Per il bilancio di esercizio non si è reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 comma 4 del Codice Civile.

5.10 CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione di seguito riportati sono stati adeguati con le modifiche, integrazioni e novità introdotte nell'ambito del progetto di aggiornamento dei Principi Contabili Nazionali nel 2014, approvati e pubblicati in via definitiva dall'OIC in data 5 agosto 2014 (con l'eccezione dell'OIC 24 approvato il 28 gennaio 2015).
La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.
L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario.

La valutazione operata tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato, che esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma ed è obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio, consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

5.10.1 IMMOBILIZZAZIONI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo storico di acquisizione ed ammortizzate nella misura del 20% annuo.
Più in generale, qualora risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.
Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote, non modificate rispetto all'esercizio precedente e ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene:

- mobili ed arredi: 12%
- impianti tecnici specifici: 15%
- macchine d'ufficio: 20%
- altri beni inferiore a 516 Euro: 100%

5.10.2 Crediti

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'eventuale adeguamento a questo del loro valore nominale è ottenuto mediante apposito fondo di svalutazione.
I crediti originariamente incassabili entro l'anno e successivamente trasformati in crediti a lungo termine sono evidenziati nello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni finanziarie.

5.10.3 Debiti

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

5.10.4 Ratei e risconti

Sono determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.
Per i ratei e risconti di durata pluriennale vengono verificate le condizioni che ne hanno determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

5.10.5 Titoli

I titoli immobilizzati, destinati a rimanere nel portafoglio della società fino alla loro naturale scadenza, sono iscritti al costo di acquisto. Nel valore di iscrizione si tiene conto degli oneri accessori di diretta imputazione.
Per i titoli acquistati "sopra la pari" l'onere di sottoscrizione partecipa alla formazione del risultato di esercizio, secondo il principio di competenza, sulla base della durata dei titoli medesimi.
I Titoli iscritti fra le poste del circolante sono valutati al minor valore fra quello di costo e quello di mercato rilevato alla fine dell'esercizio.

5.10.6 Partecipazioni e crediti finanziari

Le partecipazioni in imprese controllate, iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.
Il metodo del patrimonio netto consiste nell'assunzione, nel bilancio della società partecipante, del risultato d'esercizio della partecipata.
Le regole per l'applicazione del metodo del patrimonio netto sono dettate dal principio contabile OIC n.21, che individua ai fini della determinazione del risultato d'esercizio della partecipata, una plus/minusvalenza da inserire nel bilancio della partecipata.

Il principio contabile OIC 21 individua due trattamenti contabili:

- il trattamento contabile cosiddetto "preferito" (definito anche come "metodo del patrimonio netto integrale)
- il trattamento contabile "alternativo" (definito anche come "metodo del patrimonio netto con rappresentazione solo patrimoniale).

In particolare:

- secondo il trattamento contabile "preferito" l'utile della società deve transitare dal conto economico della partecipante (nella voce D.18, lett. a), a condizione che, in sede di destinazione dell'utile venga creata una riserva non distribuibile pari alla rivalutazione iscritta a conto economico. Di converso, la perdita deve essere imputata alla voce D.19, quale svalutazione della partecipazione stessa;
- il trattamento contabile "alternativo" prevede invece l'iscrizione dell'utile della partecipata direttamente in una riserva di patrimonio netto (riserva ex art. 2426 c.c.) non distribuibile finché il maggior valore non venga realizzato. La perdita della partecipata deve essere imputata al conto economico della partecipante tra le "Rettifiche di valore di attività finanziarie - svalutazione partecipazioni".

Nel presente bilancio separato la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate è effettuata utilizzando il trattamento contabile "preferito".

Le partecipazioni in imprese collegate sono iscritte al costo di acquisto o di sottoscrizione.

Le partecipazioni iscritte al costo di acquisto sono oggetto di svalutazione in presenza di una perdita durevole di valore.

I crediti iscritti fra le immobilizzazioni, espressione per la più parte dell'appoggio finanziario prestato a società del Gruppo o a veicoli di investimento da questo promossi, sono valutati al loro valore nominale ed oggetto di svalutazione in presenza di una durevole perdita di valore della partecipata o del veicolo.

5.10.7 Fondi per rischi e oneri

Sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi sono rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si procede alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali sono rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

5.10.8 Imposte sul reddito

La società, in qualità di consolidante, ha aderito alla particolare procedure del cosiddetto "Consolidato fiscale nazionale" di cui agli articoli 117 e seguenti del TUIR.

In tale contesto la stessa ha convenuto con le società consolidate Figerbiella S.r.l., Non Performing Assets S.r.l.,Cdr Replay S.r.l. e CdR Recovery RE S.r.l. un particolare meccanismo di "ristoro" a fronte delle perdite fiscali da questa trasferite al Gruppo.

Più in particolare, in base a questo la società consolidante è tenuta a corrispondere alla consolidata un importo determinato applicando alle perdite in questione l'aliquota IRES di volta in volta vigente.

L'erogazione della somma in rassegna è peraltro condizionata al dimostrato conseguimento, da parte della consolidata, di un risultato fiscale positivo una volta integralmente utilizzate le rispettive perdite pregresse maturate prima dell'esercizio a decorrere dal quale la procedura descritta ha trovato avvio salvo che il trasferimento del "vantaggio" non sia conseguente ad elementi reddituali che hanno condotto all'iscrizione di fiscalità anticipata nel bilancio della controllata.

Fermo quanto precede, le imposte a carico dell'esercizio vengono comunque stanziate dalla società nel proprio bilancio secondo il principio di competenza; esse rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio;
- le variazioni conseguenti all'eventuale mutamento di aliquote di imposta.

5.10.9 Riconoscimento ricavi

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.
I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.
I dividendi vengono rilevati nell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione.

5.10.10 Garanzie, impegni e rischi

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono indicati nei conti d'ordine per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata; l'importo del debito altrui garantito alla data di riferimento del bilancio, se inferiore alla garanzia prestata, è indicato nella presente nota integrativa.
Gli impegni vengono indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.
I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative e accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi.
I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi secondo i principi contabili di riferimento. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

5.11 NOTE ESPLICATIVE

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Immobilizzazioni immateriali	637.951	677.939	(39.988)
TOTALE	**637.951**	**677.939**	**(39.988)**

Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

(in euro)	Valore al 31.12.2014	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to esercizio	Valore 31.12.2015
Impianto e ampliamento	25.442	–	–	(13.914)	11.528
Software	2.700	–	–	(900)	1.800
Altre	649.797	234.369	–	(259.543)	624.623
TOTALE	**677.939**	**234.369**	–	**(274.357)**	**637.951**

Qui di seguito si fornisce il dettaglio dei "Costi di impianto e ampliamento".

(in euro)	Valore al 31.12.2013	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to esercizio	Valore 31.12.2014
Costituzione e modifiche statutarie	39.356	–	–	(27.828)	11.528
TOTALE	**39.356**	–	–	**(27.828)**	**11.528**

Trattasi dei costi sostenuti per la costituzione della società e per le successive modifiche statutarie. Gli stessi vengono capitalizzati poiché ritenuti ragionevolmente correlati ad una utilità destinata a protrarsi per più esercizi.

Nella voce "Software" è compreso il costo per l'acquisto di un programma gestionale.

Per quanto attiene alle immobilizzazioni riferite alla voce "Altre", le stesse accolgono prevalentemente i costi sostenuti con riferimento al processo di quotazione delle azioni di categoria A sul mercato AIM organizzato e gestito da Borsa Italiana nonché

quelli connessi all'emissione, collocamento e quotazione del POC 2014 e del POC 2015.

II. Immobilizzazioni materiali

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Immobilizzazioni materiali	707	973	(266)
TOTALE	**707**	**973**	**(266)**

(in euro)	Costo Storico	Incrementi 2013	Ammort. 2013	Saldo 2013	Ammort. 2014	Saldo 2014	Ammort. 2015	Saldo 2015
Immobilizzazioni materiali	1.123	592	(369)	1.240	(267)	973	(266)	707
TOTALE	**1.123**	**592**	**(369)**	**1.240**	**(267)**	**973**	**(266)**	**707**

III. Immobilizzazioni finanziarie

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Immobilizzazioni finanziarie	20.935.507	14.996.555	5.938.952
TOTALE	**20.935.507**	**14.996.555**	**5.938.952**

Partecipazioni

(in euro)	Valore al 31.12.2014	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Rivalutazione Svalutazione	Valore 31.12.2015
Imprese controllate	9.951.719	516.506	–	(1.363.828)	10.832.825
TOTALE	**9.951.719**	**516.506**	**–**	**(1.363.828)**	**10.832.825**

Le variazioni d'esercizio conseguono quanto agli incrementi

- alla sottoscrizione, in sede di costituzione, dell'intero capitale sociale di Cdr Funding 2 Srl e di CdR Securities Srl;
- all'acquisto, in dipendenza del suo conferimento, dell'intero capitale di Advance Corporate Finance Srl;

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute in imprese controllate e collegate al 31.12.2015.

(in euro)	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	% Possesso	Valore 31.12.2015
Figerbiella Srl	Biella	10.400	180.945	100%	180.945
Non Performing Assets Srl	Biella	10.000	(1.570)	100%	1
CdR Replay Srl	Biella	18.639	5.453.462	64,46%	3.515.099
CdR Funding Srl	Biella	10.000	1.129.216	100%	1.129.216
CdR Recovery RE Srl	Biella	1.000.000	6.487.016	100%	5.502.981
Cosmo Seri Srl in liquidazione	Colmurano	50.000	(274.984)	100%	1
CdR Funding 2 Srl	Biella	10.000	(16.765)	100%	1
Advance Corporate Finance Srl	Biella	10.000	109.028	100%	495.916
CdR Securities Srl	Biella	10.000	8.665	100%	8.664

Come già precisato in sede di illustrazione dei criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio, CdR Advance Capital ha reputato di individuare in quello del patrimonio netto il metodo di valutazione delle partecipazioni detenute in società controllate.
In relazione a ciò, qui di seguito viene dato conto della quota di patrimonio netto di ciascuna controllata nonché della rivalutazione/(svalutazione) effettuata rispetto al

costo di iscrizione:

(in euro)	Valore ante-allineamento	Quota di Patrimonio netto di competenza	Rettifica del patrimonio netto	Rivalutazione Svalutazione
Figerbiella Srl	145.402	180.945		35.543
Non Performing Assets Srl	16.352	(1.570)	1.571*	(16.351)
CdR Replay Srl	4.279.120	3.515.099		(764.021)
CdR Funding Srl	8.752	1.129.216		1.120.465
CdR Recovery RE Srl	5.492.598	6.487.016	(984.035)**	10.383
Cosmo Seri Srl in liquidazione	1******	(274.984)	274.984***	
CdR Funding 2 Srl	10.000	(16.765)	16.766****	(9.999)
Advance Corporate Finance Srl	496.506	109.028	386.888*****	(590)
CdR Securities Srl	15.341	8.665		(6.677)

*La rettifica consegue all'impegno della società di ripianare le perdite mediante rinuncia di crediti.
**La rettifica consegue l'adeguamento del patrimonio netto dovuto a utili conseguiti da CdR Recovery Re attraverso operazioni concluse con sua controllata.
*** La rettifica consegue, inter alia, all'impegno assunto dal Trust liquidazione Cosmo Seri in ordine alla estinzione delle passività gravanti la società
****La rettifica consegue all'impegno della società di ripianare le perdite mediante rinuncia di crediti
*****La rettifica consegue dall'acquisizione della società stessa ad un valore superiore del patrimonio netto.
****** La svalutazione permette di allineare la partecipazione ad un valore pari a quello verso il quale la stessa potrà essere trasferita a CdR Funding Srl, a richiesta di questa, nell'ambito del più ampio accordo discendente dalla cessione a questa della posizione di beneficiaria del Trust Liquidazione Cosmo Seri.

Crediti

(in euro)	Valore al 31.12.2014	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Riclassifiche	Valore 31.12.2015
Cred. finanziari v/ CrR Recovery RE Srl	50.000	791.868	-	-	841.868
Crediti finanziari verso Figerbiella Srl	6.888	3	6.888	-	3
Crediti finanziari verso CdR Replay Srl	15.000	152.793	-	-	167.793
Cred. finanziari v/ Cosmo Seri Srl	120.948	35.906	-	-	156.854
Cred. finanz. Verso Non Perf. Assets Srl	-	27.380	-	-	27.380
Cred. finanziari v/ Cdr Funding 2 Srl	-	20.959	-	-	20.959
Cred. finanziari Cdr Funding Srl O12M	4.650.000	-	-	-	4.650.000
Cred. finanz. Cdr Funding 2 Srl O12M	-	2.500.000	-	-	2.500.000
Crediti v/Figerbiella da CNM	-	26.932	-	-	26.932
Crediti v/CdR Recovery Re da CNM	-	406.744	-	-	406.744
Crediti v/Cosmo Seri	-	-	-	336.655	336.655
Finanziamenti a terzi E12M	100.000	8.789	-	-	108.789
Finanziamenti a terzi O12M	50.000	9.715	-	-	59.715
Crediti entro 12M:				-	-
- di cui Advisory Fid. Srl	44.000	-	15.000	-	29.000
- Altri	5.000	23.000	3.000	-	25.000
Crediti O12M:				-	-
- verso Trust CdR Unit Uno	-	110.600	40.600	-	70.000
- Caparre	3.000	-	-	- 3.000	
- verso Trust Cosmoseri	-	1.438	-	-	1.438
- verso portatri Ex-Arisc	-	368.447	-	-	368.447
- acconti su AUCAP 3P SIM Spa	-	305.105	-	-	305.105
TOTALE	**5.044.836**	**4.789.679**	**65.488**	**333.655**	**10.102.682**

I crediti finanziari, espressione dell'appoggio stabile a favore di società controllate, sono infruttiferi di interessi. I restanti sono regolati a condizioni di mercato.

I finanziamenti a terzi sono fruttiferi di interessi. In particolare, di questi:

- 100 €/mgl sono regolati al tasso fisso dell'8%, garantiti da ipoteca di primo grado e con scadenza 30 settembre 2015, erogati a parte non correlata al fine ultimo di agevolare lo sviluppo commerciale delle attività del Gruppo;
- 50 €/mgl sono regolati al tasso fisso del 10%, erogati a favore di società ammessa alla procedura di concordato preventivo (Nuova Pellicceria s.n.c.) e successivamente dichiarata fallita. Il relativo credito risulta ammesso allo stato passivo in prededuzione ex articolo 111 Legge Fallimentare ed il rimborso dello stesso è previsto entro il 31 dicembre 2016 o, prima di tale data, alla vendita di un bene immobile acquisito all'attivo fallimentare.

C) Attivo circolante

II. Crediti

(in euro)	31.12.2014	31.12.2014	Variazioni
Crediti	613.009	1.707.842	(1.094.833)
TOTALE	**613.009**	**1.707.842**	**(1.094.833)**

Il saldo dei crediti risulta essere suddiviso secondo le scadenze come di seguito dettagliato:

(in euro)	Entro 12 mesi	Entro 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	35.862	30.000		65.862
Verso imprese controllate	170.127			170.127
Per crediti tributari	199.019			199.019
Per imposte anticipate	123.306			123.306
Verso altri	54.695			54.695
Totale	**583.009**	**30.000**		**613.009**

I "Crediti verso clienti" conseguono al normale ciclo aziendale. La parte di questi con scadenza eccedente l'anno deriva da prestazioni di advisory rese, in partnership con lo studio Girardi & Tua, a favore di un soggetto successivamente dichiarato fallito. L'esigibilità di tale somma è condizionata all'incasso da parte del predetto studio del credito da questo fatto valere ed ammesso in privilegio al passivo fallimentare.

I "Crediti tributari" si riferiscono per la maggior parte ad Iva assolta sull'acquisto di servizi ed a ritenute subite sugli interessi bancari.

I "Crediti verso imprese controllate" conseguono per la maggior parte ai servizi resi a favore di CdR Recovery RE (100 €/mgl) nell'ambito della proposta di concordato fallimentare Fine Arts Srl da questa avanzata e, per la restante, al riaddebito di oneri a carico delle società del Gruppo. .

I "Crediti per imposte anticipate" pari ad Euro 200.794 sono relativi a differenze temporanee deducibili o a perdite fiscalmente recuperabili per la cui descrizione si rinvia al relativo paragrafo nell'ultima parte della presente nota integrativa.

La ripartizione dei crediti secondo area geografica è riportata nella tabella seguente

(in euro)	V/clienti	V/Controllate	V/collegate	V/controllanti	V/altri	Totale
Italia	65.862	170.127	–	–	54.695	290.684
TOTALE	**65.862**	**170.127**	**–**	**–**	**54.695**	**290.684**

IV. Disponibilità liquide

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Disponibilità liquide	1.396.720	1.630.692	(233.972)
TOTALE	**1.396.720**	**1.630.692**	**(233.972)**

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Depositi bancari e postali	1.396.703	1.630.679	(233.976)
Denaro e altri	17	13	4
TOTALE	**1.396.720**	**1.630.692**	**(233.972)**

Il saldo rappresenta l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

D) Ratei e risconti

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Ratei e Risconti	31.674	14.216	17.458
TOTALE	**31.674**	**14.216**	**17.458**

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. Il relativo dettaglio è il seguente:

(in euro)	31.12.2015
Disaggio di Emissione Prestiti Obbligazionari Convertibili	21.379
Risconto su imposta di registro Prestito Obbligazionario Convertibile	10.295
TOTALE	**31.674**

A) Patrimonio netto

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Patrimonio netto	13.640.374	12.946.015	694.359
TOTALE	**13.640.374**	**12.946.015**	**694.359**

(in euro)	31.12.2014	Incrementi	Descrementi	31.12.2015
Capitale	153.936	5.744	0	159.680
Riserva da sovrapprezzo az.	11.898.008	486.170	142.029	12.242.149
Riserva Legale	18.621	12.166	0	30.787
Riserva non distribuibile ex art. 2426	38.883	702.227	30.000	711.110
Versamento in conto capitale soci	0	56.000	0	56.000
Arrotondamento	0	2	0	2
Utili (perdite) portati a nuovo	(6.111)	0	0	(6.111)
Utile (perdita) dell'esercizio	842.678	446.757	842.678	446.757
TOTALE	**12.946.015**	**1.709.066**	**1.014.707**	**13.640.374**

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto. Per quanto riguarda il numero di azioni emesse nell'anno e le corrispondenti variazioni del capitale sociale, si rimanda al paragrafo 3.4 Accadimenti societari della Relazione sulla Gestione.

(in euro)	Capitale sociale	Riserva non distribuibile ex 2426	Riserva sovrapprezzo azioni	Ris. legale	Perdite Portate a nuovo	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	**137.825**	**89.863**	**7.108.750**	**4.730**	**(6.111)**	**-**	**277.837**	**7.612.894**
Destinazione risultato d'esercizio	-	38.883	-	13.891	-	-	(277.837)	(225.063)
Distribuzione ex ris.indisp. 2012	-	(89.863)	-	-	-	-	-	(89.863)
Aumento di capitale	16.111	-	4.789.258	-	-	-	-	4.805.369
Risultato dell'esercizio corrente	-	-	-	-	-	-	842.678	842.678
Alla chiusura del precedente esercizio	**153.936**	**38.883**	**11.898.008**	**18.621**	**(6.111)**	**-**	**842.678**	**12.946.015**
Destinazione risultato d'esercizio	-	702.227	-	12.166	-	-	(842.678)	(128.285)
Distribuzione riserva sovrapprezzo	-	-	(142.029)	-	-	-	-	(142.029)
Distribuzione ex ris.indisp. 2012	-	(30.000)	-	-	-	-	-	(30.000)
Aumento di capitale	5.744	-	486.171	-	-	-	-	491.915
Risultato dell'esercizio corrente	-	-	-	-	-	-	446.757	446.757
Versamento in conto capitale soci	-	-	-	-	-	56.000	-	56.000
Alla chiusura dell'esercizio	**159.680**	**711.110**	**12.242.149**	**30.787**	**(6.111)**	**56.000**	**446.757**	**13.640.374**

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi.

(in euro)	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzazioni effettuate per coperture perdite	Utilizzazioni effettuate per altre ragioni
Capitale	159.680	B	–	–	–
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	12.242.149	A, B	12.242.149	–	–
Riserva Legale	30.787	A, B	30.787	–	–
Riserva indisp. ex art 2426	711.110	A, B	–	–	–
Utili (perdite) portati a nuovo	(6.111)	A, B, C	–	–	–
TOTALE	**13.167.615**		**12.272.936**		

(*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C:per distribuzione ai soci.

Circa i criteri statutari previsti in ordine alle modalità di riparto degli utili, si riporta il testo dell'articolo 30 dello Statuto vigente.

Gli utili di esercizio, a mente dell'articolo 30 del vigente statuto, vengono così destinati:

a) in primo luogo, una quota pari al 5% è destinata a riserva legale fino a che la stessa abbia raggiunto la misura di un quinto del capitale sociale;
b) in secondo luogo, alle Azioni A, fino alla concorrenza del 2% dell'importo corrispondente alla somma del totale del loro valore nominale implicito (pari al rapporto tra il totale del capitale sociale e il numero totale di azioni della società risultanti dal bilancio di esercizio a cui si riferiscono gli utili) e della Riserva Sovrapprezzo Azioni A risultante dal bilancio di esercizio a cui si riferiscono gli utili. In caso di incapienza dell'utile di volta in volta distribuito, a decorrere dall'utile risultante dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013, tale diritto di distribuzione privilegiata sarà cumulabile senza limiti temporali;
c) in terzo luogo, alle Azioni B fino a concorrenza del 20% dell'utile di volta in volta distribuito, al netto delle somme corrisposte ai sensi dei punti a) e b) che precedono;
d) da ultimo, l'utile residuo verrà ripartito solo tra i titolari di Azioni A.

Inoltre, sempre ai sensi dell'art. 30 dello Statuto, è data facoltà all'assemblea di destinare ad una riserva straordinaria l'utile di esercizio distribuibile, al netto del suo accantonamento alla riserva legale, in misura non superiore al 25% di questo. In tal caso i diritti di distribuzione privilegiata del dividendo, di cui al punto b) del precedente paragrafo, ove non già integralmente soddisfatti, si trasferiranno sulle eventuali distribuzioni della riserva straordinaria stessa al netto degli utilizzi effettuati a copertura di perdite. Per il caso in cui la riserva straordinaria venisse destinata ad aumento del capitale sociale, le azioni di nuova emissione, ferme le altre disposizioni in materia previste dal presente statuto, verranno assegnate agli azionisti in guisa da rispettare i diritti di distribuzione privilegiata di cui sopra. Alla copertura delle perdite di esercizio la società procede utilizzando prioritariamente la riserva straordinaria eventualmente esistente. Qualora la Riserva Sovrapprezzo Azioni A venisse utilizzata a copertura di perdite di esercizio, il dividendo spettante alle Azioni B a mente del precedente paragrafo punto c) verrà destinato prioritariamente all'integrale reintegro della medesima riserva.

D) Debiti

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Debiti	10.209.583	5.930.422	4.279.161
TOTALE	10.209.583	**5.930.422**	4.279.161

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa.

(in euro)	Entro 12 mesi	Entro 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Verso fornitori	524.795	–	–	524.795
Prestiti Obbligazionari Convertibili	–	4.950.000	3.304.800	8.254.800
Titoli di credito	–	478.319	–	478.319
Verso imprese controllate	621.275	–	–	621.275
Debiti tributari	7.743	–	–	7.743
Altri debiti	197.651	125.000	–	322.651
Totale	**1.351.464**	**5.553.319**	**3.304.800**	**10.209.583**

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali; gli sconti cassa sono invece rilevati al momento del pagamento. Il valore nominale di tali debiti è stato rettificato, in occasione di resi o abbuoni (rettifiche di fatturazione), nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte.

I "Debiti verso controllate" sono rappresentati dal saldo del conto di tesoreria, intrattenuto con Figerbiella Srl e con Non Performing Assets Srl e regolato al tasso reciproco di interesse del 4%, nonché dalle partite da liquidare in dipendenza dell'adesione al consolidato fiscale.

I "Prestiti Obbligazionari Convertibili" sono rappresentati da quelli emessi nel 2014 e 2015 (cfr. paragrafo 3.4 Accadimenti Societari) di cui il secondo ancora non totalmente sottoscritto (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.

I "Debiti costituiti da titoli di credito" sono rappresentati integralmente da strumenti finanziari non partecipativi il cui rendimento e/o rimborso è indicizzato all'andamento del titolo BGS ed in particolare:

- da 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 a € 0,873 pari alla patrimonio netto per azione del Gruppo Borgosesia
- 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 in bilancio alle azioni BGS risulta inferiore al prezzo *floor* previsto nel relativo regolamento.

La ripartizione dei Debiti secondo area geografica è riportata nella tabella seguente.

(in euro)	V/clienti	V/Controllate	V/collegate	V/controllanti	V/altri	Totale
Italia	524.795	621.275	–	–	322.651	1.468.721
TOTALE	**524.795**	**621.275**	**–**	**–**	**322.651**	**1.468.721**

E) Ratei e Risconti

(in euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazioni
Ratei passivi	–	151.780	151.780
TOTALE	**–**	**151.780**	**151.780**

A) Valore della produzione

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Valore della produzione	134.450	239.405	(104.955)
TOTALE	**134.450**	**239.405**	**(105.955)**

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	100.000	8.032	91.968
Altri ricavi e proventi	34.450	231.373	(196.923)
TOTALE	**134.450**	**239.405**	**(105.955)**

La ripartizione dei ricavi per categoria di attività non è significativa.

Alla voce "ricavi vendite e prestazioni" sono ricompresi i proventi derivanti dalla attività di advisory direttamente esercitata dalla società. Il relativo importo è integralmente rappresento dalle prestazioni rese a favore di CdR Recovery RE in relazione alla proposta di concordato fallimentare Fine Arts Srl da questa avanzata.

Alla formazione della voce "Altri ricavi e proventi" contribuiscono esclusivamente il riaddebito di costi alle diverse società controllate.

B) Costi della produzione

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Costi della produzione	782.207	774.996	7.211
TOTALE	**782.207**	**774.996**	**7.211**

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	351	406	(55)
Servizi	452.062	435.270	16.792
Godimento di beni di terzi	7.787	34.656	(26.869)
Altri costi del personale	39.741	40.420	(679)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	274.357	231.916	42.441
Ammortamento immobilizzazioni materiali	267	267	–
Accantonamento per rischi		3.600	(3.600)
Oneri diversi di gestione	7.642	28.461	(20.819)
TOTALE	**782.207**	**774.996**	**7.211**

I costi per servizi sono strettamente correlati a quanto esposto nella parte della

Relazione sulla gestione e all'andamento del punto A (Valore della produzione) del Conto economico.

I costi per il personale comprendono il costo per il personale di terzi che presta la propria attività presso la Società.

Circa gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriale si precisa che gli stessi sono stati calcolati sulla base della durata utile del cespite e del suo sfruttamento nella fase produttiva.

Infine, gli oneri diversi di gestione riguardano costi di diversa natura non altrove classificabili.

C) Proventi e oneri finanziari

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Proventi e oneri finanziari	509.743	838.334	(328.591)
TOTALE	**509.743**	**838.334**	**(328.591)**

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Da partecipazione	442.688	1.121.717	(679.029)
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	456.231	–	456.231
Da titoli iscritti nell'attivo circolante	19.127	–	19.127
Proventi diversi dai precedenti	15.459	621.436	(605.977)
Interessi e altri oneri finanziari	(423.880)	(904.819)	480.939
Utili (perdite) su cambi	118	–	118
TOTALE	**509.743**	**838.334**	**(328.591)**

I proventi "Da partecipazione" sono relativi all'adeguamento del valore di iscrizione dello strumento finanziario non partecipativo "Ex ARisc".
I proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni conseguono a rapporti finanziari intrattenuti con società controllate.

Altri proventi finanziari

(in euro)	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	–	–	–	2.459	2.459
Interessi da finanza bridge	–	–	–	13.000	13.000
Altri proventi finanziari	–	–	–	19.127	19.127
Altri interessi finanziari	–	456.231			456.231
TOTALE	**–**	**456.231**		**34.586**	**490.817**

Gli "altri proventi finanziari" conseguono a quelli realizzati a fronte della gestione patrimoniale di Banca Akros.

Interessi e altri oneri finanziari

(in euro)	Controllanti	Controllate	Collegate	Altre	Totale
Interessi su POC	–	–	–	352.418	352.418
Interessi bancari	–	–	–	1	1
Disaggio emissione su POC	–	–	–	3.453	3.453
Interessi su finanziamenti	–	26.396	–	–	26.396
Altri oneri su operazioni finanziarie	–	–	–	41.612	1.612
TOTALE	**–**	**26.396**	**–**	**397.484**	**423.880**

Gli "altri oneri su operazioni finanziarie" conseguono per 11 €/mgl alle minusvalenze operate dallo specialist sul titolo CdR, per 26 €/mgl alla gestione patrimoniale di Banca Akros e per 5 €/mgl a commissioni bancarie.

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Proventi e oneri finanziari	333.558	503.520	(169.962)
TOTALE	**333.558**	**503.520**	**(169.962)**

Rivalutazioni

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Partecipazioni in CdR Funding S.r.l.	1.120.465	–	1.120.465
Partecipazioni in Figerbiella S.r.l.	35.543	29.772	5.771
Partecipazioni in CdR Recovery RE S.r.l.	10.383	672.092	(661.709)
TOTALE	**1.166.391**	**701.864**	**464.527**

Svalutazioni

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Partecipazione in Cdr Replay S.r.l.	764.021	181.588	582.433
Partecipazioni in Cosmo Seri S.r.l. in liquidazione	–	12.614	(12.614)
Partecipazioni in Non Performing Assets S.r.l.	16351	2.894	13.457
Partecipazione in Cdr Funding S.r.l.	–	1.248	(1.248)
Partecipazione in Advance Corporate Finance S.r.l.	590	–	590
Partecipazione in Cdr Funding 2 S.r.l.	9.999	–	9.999
Partecipazione in Cdr Securities S.r.l.	6.677	–	6.677
TOTALE	**797.638**	**198.344**	**599.294**

E) Proventi e oneri straordinari

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Proventi e oneri straordinari	1	1.892	(1.891)
TOTALE	**1**	**1.892**	**(1.891)**

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Sopravvenienze attive	1	1.892	(1.891)
TOTALE	**1**	**1.892**	**(1.891)**

Imposte sul reddito d'esercizio

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Imposte sul reddito d'esercizio	(251.212)	(34.523)	87.065
TOTALE	**(251.212)**	**(34.523)**	**87.065**

(in euro)	2015	2014	Variazioni
Imposte differite:			
- IRES	65.192	–	65.192
- IRAP	6.763	–	6.763
Imposte anticipate:			
- IRES	97.488	(19.895)	117.383
- IRAP	–	–	–
Proventi da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	(420.655)	(14.628)	(406.027)
TOTALE	**(251.212)**	**(34.523)**	**(216.689)**

Sono state iscritte le imposte di competenza dell'esercizio.

La società ha aderito al consolidato fiscale del "gruppo fiscale Compagnia della Ruota" in qualità di consolidante.

La società risulta in perdita (fiscale) e, in dipendenza di ciò, ha iscritto tra i "Proventi da adesione al regime di consolidato fiscale" quello derivante dalla compensazione di parte di questa col reddito imputato al "gruppo fiscale" dalle società consolidate e, tra le imposte anticipate, i vantaggi connessi all'utilizzo della quota residua in compensazione con imponibili fiscali futuri.

Informazioni sulla fiscalità differita:

	Importo del provento/onere		Imposte anticipate		Effetti economici	
(in euro)	2014	2015	27,5% 2014	27,5% 2015	2014	2015
Costi deducibili in esercizi successivi (compenso amministratore)	6.667	-	1.833	-	18.187	1.833
Eccedenza ROL	118.841	118.841	32.681	32.681	(32.681)	-
Perdite pregresse	677.379	329.544	186.280	90.624	(5.401)	95.655
TOTALE	**802.887**	**448.385**	**220.794**	**123.305**	**(19.895)**	**97.488**
	Importo del provento/onere		**Imposte differite**		**Effetti economici**	
(in euro)	2014	2015	27,5% 2014	27,5%-31,4% 2015	2014	2015
Effetto POC	-	193.241	-	59.905	-	59.905
Adeguamento partecipazioni	-	876.364	-	12.051	-	12.051
TOTALE	**-**	**1.069.605**	**-**	**71.956**	**-**	**71.956**

Tenuto conto del significativo numero di opportunità di investimento in corso di valutazione da parte della società e della stimata profittevolezza degli stessi ragionevole ritenere che le imposte anticipate iscritte in bilancio possano essere oggetto di integrale recupero e ciò in un orizzonte temporale contenuto.

CONTI D'ORDINE

I conti d'ordine attengono ad una lettera di patronage "forte" rilasciata ad Intesa San Paolo nell'interesse di CdR Recovery RE Srl a fronte di mutui ipotecari sulla stessa gravanti ed il cui piano di ammortamento è stato, in dipendenza di ciò, modificato.

5.12 INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETÀ

WARR CDR ADVANCE CAPITAL2012-2017 (ISIN IT0004818685)

Alla fine dell'esercizio la società risultava aver proceduto all'emissione di complessivi n. 19.584.864 warrant, di cui n. 645.358 incorso d'anno, assegnati in conformità a quanto previsto dal relativo regolamento che, inter alia prevede:

- ART 3. CONDIZIONI DI ESERCIZIO DEI WARRANT

3.1 I portatori dei Warrant potranno richiedere di sottoscrivere le Azioni A di Compendio, in ragione del Rapporto di Esercizio, in qualunque Giorno Lavorativo Bancario in ogni periodo di un mese solare (incluso il primo Giorno Lavorativo Bancario e incluso l'ultimo Giorno Lavorativo Bancario del mese) durante il Periodo di Esercizio, a condizione che il Prezzo Medio Mensile sia maggiore dello Strike Price. Rimane inteso che, qualora i portatori di Warrant non richiedano di sottoscrivere le Azioni A di Compendio nel corso del mese solare successivo a quello in cui si è verificata detta condizione, perderanno il relativo diritto, fatta salva la facoltà di esercitare nuovamente i Warrant secondo quanto previsto dal presente art. 3.1 tutte le volte che nel corso del Periodo di Esercizio si verificheranno di nuovo le condizioni ivi previste.

3.2 Nonostante quanto previsto dal precedente punto 3.1, i portatori di Warrant dovranno esercitare i propri Warrant, a pena di decadenza degli stessi, secondo i termini di cui al presente art. 3, nel caso in cui il Prezzo Medio Mensile superi l'importo di Euro 2,00. In tal caso, i portatori di Warrant dovranno far pervenire le richieste di sottoscrizione entro e non oltre due mesi solari successivi al mese solare nel quale si è verificata la condizione prevista dal presente punto 3.2. Nel caso in cui la predetta condizione si verifichi nel corso del mese di maggio 2017,

i portatori di Warrant dovranno far pervenire le richieste di sottoscrizione entro e non oltre il 30 giugno 2017. In mancanza, decadranno dal diritto di esercitare i Warrant.
3.3. La Società comunicherà al pubblico il Prezzo Medio Mensile ove lo stesso superi lo Strike Price, entro l'ultimo Giorno di Borsa Aperta di ciascun mese solare fino al 31 maggio 2017, mediante comunicato al pubblico diffuso attraverso uno SDIR e pubblicato sul sito internet della Società. Nel caso di cui al precedente punto 3.2., la Società renderà altresì noto, con le medesime forme, il verificarsi della condizione che determina l'esercizio anticipato dei Warrant, pena la decadenza degli stessi.
3.4. Il Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni A di Compendio sarà uguale alla parità contabile di emissione determinata alla data dell'Assemblea di Emissione in Euro 0,01.
3.5. Il Rapporto di Esercizio, arrotondato alla quarta cifra decimale, sarà pari a:

$$\frac{\text{Prezzo medio Mensile} - \text{Strike Price}}{\text{Prezzo medio Mensile} - \text{Prezzo di sottoscrizione}}$$

Qualora il Prezzo Medio Mensile sia superiore a Euro 2,00, nella formula sopra indicata al posto del Prezzo Medio Mensile si considererà la cifra di Euro 2,00.
3.6. In tutti i casi in cui, per effetto del presente Regolamento, all'atto dell'esercizio dei Warrant spettasse un numero non intero di Azioni A, il portatore dei Warrant avrà diritto di sottoscrivere Azioni A fino alla Concorrenza del numero intero e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.
3.7. Nel caso in cui il Prezzo Medio Mensile superi la cifra di Euro 2,00, i titolari dei Warrant dovranno esercitare i propri Warrant secondi i termini di cui ai precedenti punti da 3.1 a 3.5, a pena di decadenza degli stessi

- ART.4. MODALITÀ DI ESERCIZIO DEI WARRANT

4.1. L'Emittente comunicherà il Rapporto di Esercizio del periodo di riferimento tramite comunicato al pubblico diffuso attraverso uno SDIR e pubblicato sul sito internet www.compagniadellaruota.com entro l'ultimo Giorno di Borsa Aperta di ciascun mese solare, a partire dal 31 agosto 2012. 4.2. Le richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate all'Intermediario presso cui i Warrant sono depositati. La sottoscrizione delle Azioni A di Compendio avrà efficacia entro il decimo giorno di mercato aperto del mese solare successivo a quello di presentazione della richiesta (ovvero successivo alla scadenza del termine di cui al precedente punto 3.1), quando la Società provvederà ad emettere le Azioni A di Compendio per le quali sono stati esercitati i Warrant nel mese solare precedente (o nel diverso periodo di cui al precedente punto 3.2), mettendole a disposizione per il tramite di Monte Titoli.
4.3. Le Azioni A di Compendio avranno godimento pari a quello delle Azioni A alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant. Il Prezzo di Sottoscrizione dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di esercizio, senza aggravio di commissioni e di spese.

- ART 5. SOSPENSIONE DELL'ESERCIZIO DEI WARRANT

5.1. Qualora, nel corso del Periodo di Esercizio, il consiglio di amministrazione dell'Emittente convochi l'assemblea degli azionisti, l'esercizio dei Warrant sarà sospeso dal giorno successivo (incluso) alla data in cui sia stata convocata l'assemblea, sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria, fino al giorno successivo (escluso) a quello in cui abbia avuto luogo l'assemblea dei soci, anche in convocazione successiva alla prima. 5.2. Nel caso in cui, durante il Periodo di Esercizio, l'assemblea degli azionisti abbia deliberato la distribuzione di dividendi, l'esercizio dei Warrant sarà sospeso dal giorno successivo (incluso) alla data in cui l'assemblea degli azionisti abbia assunto tale deliberazione, fino al giorno antecedente (incluso) a quello dello stacco dei dividendi.

- ART.6 DIRITTI DEI PORTATORI DEI WARRANT IN CASO DI OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

6.1. Qualora l'Emittente dia esecuzione prima del Termine di Scadenza a:
6.1.1. aumenti di capitale a pagamento, diversi da quelli deliberati dall'Assemblea di Emissione e ciò mediante emissione in opzione di nuove Azioni, anche al servizio di altri warrant validi per la loro sottoscrizione o di obbligazioni convertibili e con warrant o comunque ad operazioni che diano luogo allo stacco di un diritto negoziabile, lo Strike Price sarà diminuito (ed in nessun caso aumentato) di un importo, arrotondato al millesimo di Euro, inferiore pari a:

(Pcum - Pex)
ove:
Pcum rappresenta la media aritmetica semplice degli ultimi cinque Prezzi Medi Giornalieri "cum diritto" (di opzione relativo all'aumento di cui trattasi) dell'Azione registrati su AIM Italia;
Pex rappresenta la media aritmetica semplice dei primi cinque Prezzi Medi Giornalieri "ex diritto" (di opzione relativo all'aumento di cui trattasi) dell'Azione registrati su AIM Italia;
6.1.2. aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il Rapporto di Esercizio sarà incrementato e lo Strike Price diminuito, entrambi proporzionalmente al rapporto di assegnazione gratuita;
6.1.3. raggruppamento / frazionamento delle Azioni, il Rapporto di Esercizio sarà diminuito / incrementato e lo Strike Price sarà incrementato / diminuito, entrambi proporzionalmente al rapporto di raggruppamento / frazionamento;
6.1.4. aumenti gratuiti del capitale senza emissione di nuove azioni o a riduzioni del capitale per perdite senza annullamento di Azioni, non sarà modificato lo Strike Price;
6.1.5. aumenti del capitale mediante emissione di Azioni da riservare agli amministratori e/o prestatori di lavoro dell'Emittente o delle sue controllate e/o collegate ai sensi dell'art. 2441, comma 8 c.c. o a questi pagati a titolo di indennità in occasione della cessazione dei rapporti di lavoro, non sarà modificato lo Strike Price;
6.1.6. aumenti del capitale, sempre diversi da quelli deliberati dall'Assemblea di Emissione, e ciò mediante emissione di azioni con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5, 6 e 8 c.c., non sarà modificato lo Strike Price;
6.1.7. operazioni di fusione / scissione in cui la Società non sia la società incorporante / beneficiaria, il Rapporto di Esercizio e lo Strike Price saranno conseguentemente modificati sulla base dei relativi rapporti di concambio / assegnazione.
6.2. Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle sopra elencate e che produca effetti analoghi o simili a quelli sopra considerati, potrà essere rettificato lo Strike Price secondo metodologie

STRUMENTI FINANZIARI CDR CONV. 2013 (ISIN IT0004976160)

REGOLAMENTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON PARTECIPATIVI EMESSI DA CDR ADVANCE CAPITAL SPA ("*Strumenti Finanziari CdR conv. 2013*")

1. OGGETTO

1.1. Il presente regolamento (il "Regolamento") disciplina le caratteristiche, il contenuto, i diritti, la durata, le modalità, condizioni e limiti di emissione, nonché le norme di circolazione e di funzionamento degli strumenti finanziari non partecipativi (denominati "Strumenti Finanziari CdR Conv. 2013", d'ora innanzi anche "SF") emessi da CdR Advance CapitalSpa (la "Società" o "CdR") la cui emissione è stata approvata, con delibera assunta dall'assemblea straordinaria del 5 novembre 2013, nell'ambito della più ampia operazione di offerta di scambio che,

in forza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione della Società il 10 ottobre 2013, la Società intende promuovere su massime n. 3.200.000 azioni ordinarie Borgosesia Spa (l' "Offerta").

1.2. la sottoscrizione degli SF è riservata ai soggetti titolari di azioni ordinarie Borgosesia Spa (le "Azioni BGS") che aderiranno all'Offerta. L'emissione avviene con criterio proporzionale, assegnando i massimi n. 3.200.000 SF in un rapporto di 1 SF per 1 Azione BGS portato in adesione all'Offerta.

2. CIRCOLAZIONE DEGLI SF

2.1. Gli SF sono nominativi e liberamente trasferibili.

2.2. Gli SF sono emessi in regime di dematerializzazione e sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli Spa ai sensi della vigente normativa.

3. DIRITTI PATRIMONIALI

3.1. In considerazione del fatto che la Società, nell'ambito dell'Offerta, assumerà l'irrevocabile impegno di conferire, anche in più riprese e comunque entro il 31 dicembre 2014, le Azioni BGS acquisite all'esito della stessa – unitamente a quelle che a tale ultima data risulteranno da essa possedute per acquisti effettuati prima, durate o dopo l'Offerta ma al di fuori di questa – a favore di una società di nuova costituzione ("Newco") avente durata sino al 31 dicembre 2050 e oggetto esclusivo l'investimento in azioni e titoli in genere emessi da Borgosesia Spa, gli SF attribuiscono a ciascun titolare,

a) la facoltà, per ciascun detentore, di convertire tutti e non solo in parte gli SF detenuti in azioni di categoria A di CdR (con abbinato, per ciascuna di esse, un warrant dell'emissione "*Warrant CdR Advance Capital2012-2017*" deliberata dall'assemblea straordinaria in data 6 aprile 2012), nel rapporto di 4 azioni di categoria A ogni 3 SF, nei 30 giorni successivi alla data (comunque posteriore al 31 dicembre 2014) in cui CdR comunicherà la possibilità di esercitare tale diritto e comunque entro il 31 dicembre 2016, in ogni caso a condizione che tale conversione non determini il superamento dei limiti di concentrazione del rischio in strumenti finanziari quotati previsto di volta in volta dalla politica di investimento di questa (attualmente pari al 15% dell'attivo consolidato di CdR, al netto delle quote di investimento di terzi). Se, al momento della conversione, un portatore di strumenti finanziari avesse diritto di ottenere un numero non intero di Azioni A, al medesimo spetterà, in cambio del complessivo nu-mero di SF oggetto di conversione, un numero di Azioni A pari al numero intero più vicino (per eccesso o per difetto, a seconda dei casi), senza avere diritto a frazioni di Azioni A. In caso di esercizio di tale facoltà, ciascun detentore riceverà l'ammontare di azioni CdR spettanti a condizione che sia versata da ciascun detentore di SF una somma equivalente ai Flussi eventualmente percepiti dagli stessi fino a quella data;

b) il diritto di ricevere da CdR una somma di denaro corrispondente ai flussi netti (i "Flussi") che CdR percepirà in qualsiasi tempo, a fronte della partecipazione complessivamente detenuta in Newco, in misura pari alla somma algebrica dei seguenti addendi:

- (+) l'importo complessivo delle somme a qualsiasi titolo distribuite da Newco alla Società, in misura corrispondente alla percentuale delle Azioni BGS conferite in adesione all'Offerta, rispetto al totale di Azioni BGS conferite in Newco da CdR;
- (+) l'importo complessivo delle somme percepite da CdR attraverso l'alienazione a titolo oneroso, in tutto od in parte, della partecipazione in Newco, in misura corrispondente alla percentuale delle Azioni BGS conferite in adesione all'Offerta, rispetto al totale di Azioni BGS conferite in Newco da CdR (di seguito, unitamente alla voce precedente, i "**Proventi**");
- (–) ogni costo sostenuto dalla Società e prospetticamente connesso o comunque funzionale all'acquisto della partecipazione in Newco (escluso il costo della partecipazione stessa determinato in proporzione alle Azione BGS conferite in adesione all'Offerta rispetto al totale delle Azioni BGS conferite in Newco) nonché alla gestione dei Flussi e/o dei Proventi;
- (–) la tassazione applicata o applicabile nei confronti della Società in relazione ad una base imponibile virtuale formata dai Flussi senza tener conto di eventuali minori imposte effettivamente dovute o versate per effetto di eventuali risultati negativi di periodo derivanti dall'attività complessivamente esercitata dalla Società ovvero per effetto di perdite pregresse di questa portate a nuovo o di eventuali compensazioni che la Società avesse diritto di effettuare.

3.2. Il diritto alla corresponsione dei Flussi è soggetto ai seguenti limiti e disposizioni:

(i) i titolari di SF avranno diritto alla corresponsione esclusiva dei Flussi sino a che il loro ammontare non avrà raggiunto, per ciascuno degli SF in circolazione, l'importo di Euro 1,0947 (l'"**Importo Floor**");

(ii) qualora i Flussi eccedessero l'Importo Floor, i titolari di SF avranno diritto alla corresponsione dei Flussi nella misura del 50% della parte eccedente (l'"**Importo Variabile**"), sino a che l'ammontare complessivo dell'Importo Floor e dell'Importo Variabile non avrà raggiunto l'importo di Euro 1,40 (l'"**Importo Target**") per ciascuno degli SF in circolazione;

(iii) il diritto alla corresponsione dei Flussi sarà riconosciuto ai titolari di SF, fino a concorrenza dell'Importo Floor, nei 90 giorni successivi a quello in cui risulteranno incassati da CdR i corrispondenti Proventi e, per il restante, sino al raggiungimento dell'Importo Target, previo loro accertamento mediante specifica delibera da adottarsi contestualmente all'approvazione del bilancio di esercizio, nei 90 giorni successivi alla data della relativa assemblea.

3.3. La conversione degli SF in Azioni A, nei casi di cui al precedente paragrafo 3.1(a), avverrà previa richiesta dei titolari di SF mediante comunicazione scritta – ad opera dell'intermediario aderente al sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari dematerializzati ed in conformità alla relativa disciplina normativa e regolamentare – da inviarsi alla Società per posta elettronica certificata, raccomandata A.R. o altre forme indicate nella Comunicazione (la "Comunicazione di Conversione") ed entro i termini previsti dalla stessa. La Comunicazione di Conversione dovrà contenere l'indicazione de: (i) i dati anagrafici del titolare degli SF, (ii) il numero di SF detenuti, (iii) il conto titoli presso cui dovranno essere accreditate le Azioni A.

3.4. In caso di cessazione dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Immobiliare Dama S.a.s. su CdR, i titolari di SF avranno la facoltà di recedere richiedendo il pagamento di una somma pari all'Importo Floor per ciascun SF detenuto al momento del verificarsi di tale evento. Ai fini dell'applicazione del presente paragrafo si precisa che per "cessazione dell'attività di direzione e coordinamento" si intende, inter alia, il caso in cui la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione sia eletta tra i candidati di una lista presentata da un soggetto diverso dall'azionista che, al momento della presentazione delle liste, eserciti direzione e coordinamento ovvero controlli CdR. In caso di esercizio di tale facoltà, ciascun detentore riceverà una somma pari all'Importo Floor per ciascun SF dedotto dei Flussi eventualmente percepiti dai detentori di SF stessi fino a quella data.

4. DIRITTI AMMINISTRATIVI

4.1. Gli SF non attribuiscono ai titolari il diritto di intervento né il diritto di voto nell'assemblea degli azionisti della Società, né alcun diritto amministrativo ai sensi degli articoli 2346, comma 6, e 2376 del codice civile.

4.2. L'assemblea dei titolari di SF si riunisce e delibera nei casi e con le competenze dell'assemblea speciale degli obbligazionisti, in base alla disciplina contenuta negli articoli 2415 e seguenti del codice civile, applicabili in virtù del rinvio di cui all'articolo 241, comma 3, del codice civile.

4.3. Ai titolari di SF non spetta il diritto di opzione in caso di emissione, da parte della Società, di nuovi SF, azioni, obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari.

5. DURATA ED ESTINZIONE DEGLI SF

1.1. Gli SF hanno durata fino, e conseguentemente si estinguono, al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

(i) pagamento, con riferimento a ciascuno degli SF in circolazione, dell'Importo Target;

(ii) integrale alienazione della partecipazione detenuta da CdR in Newco o ultimazione della liquidazione di quest'ultima, previo accertamento e integrale pagamento delle somme spettanti a ciascun titolare di SF in relazione agli strumenti posseduti nei limiti dei Flussi realizzati e determinati a mente del precedente articolo 3;

(iii) conversione degli SF in Azioni A.

1.2. È espressamente escluso il diritto dei titolari di SF di recedere per tutti o parte degli SF anteriormente alla scadenza del termine di durata, salvo quanto previsto nel punto 3.4.

6. MANCANZA DI ALTRI DIRITTI

Gli SF non attribuiscono ai titolari alcun diritto diverso e/o ulteriore rispetto a quelli specificamente ed espressamente previsti dal Regolamento.

7. PAGAMENTI E ARROTONDAMENTI

1.3. Il pagamento di qualsiasi importo dovuto ai titolari ai sensi del presente Regolamento verrà eseguito con le modalità previste per i titoli dematerializzati.

1.4. Gli eventuali pagamenti avranno luogo a favore dei titolari per importi non inferiori al centesimo di euro. Qualora risulti dovuto in favore del titolare un importo frazionario superiore al centesimo di euro, se il terzo decimale è maggiore di 5 (cinque), il pagamento sarà effettuato con arrotondamento al centesimo di euro superiore, mentre se il terzo decimale è uguale o inferiore a 5 (cinque), il pagamento sarà effettuato con arrotondamento al centesimo di euro inferiore.

8. ASSENZA DI GARANZIE - INVESTIMENTO DI RISCHIO

1.5. Non sono concesse garanzie né vengono assunti impegni per garantire alcuna remunerazione degli SF.

1.6. Ciascun titolare riconosce ed accetta che gli SF costituiscono un investimento di rischio, considerato che esso è emesso senza alcun obbligo di rimborso e conferisce esclusivamente i diritti patrimoniali specificamente ed espressamente previsti dal presente Regolamento.

9. REGIME FISCALE

1.7. Gli SF si qualificano come "titoli similari alle azioni" ai sensi e per gli effetti dell'articolo 44, secondo comma, lettera a) del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modifiche ed integrazioni.

10. COMUNICAZIONI

1.8. Tutte le comunicazioni tra la Società e i titolari saranno effettuate a mezzo di comunicati pubblicati sul sito della Società alla sezione Investor Relator.

11. LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

1.9. Il presente Regolamento e gli SF sono regolati dalla legge italiana. Tutte le controversie che dovessero insorgere tra i titolari e la Società relative agli SF e all'interpretazione, esecuzione, risoluzione, validità del presente Regolamento, saranno di competenza del Tribunale di Biella.

STRUMENTI FINANZIARI CDR EX ARISC 2013 (ISIN IT0004977762)

REGOLAMENTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON PARTECIPATIVI EMESSI DA CDR ADVANCE CAPITAL SPA "Strumenti Finanziari CdR ex Arisc 2013"

1. OGGETTO

1.1. Il presente regolamento (il "**Regolamento**") disciplina le caratteristiche, il contenuto, i diritti, la durata, le modalità, condizioni e limiti di emissione, nonché le norme di circolazione e di funzionamento di n. 1.070.474 strumenti finanziari non partecipativi (denominati "**Strumenti Finanziari CdR ex Arisc 2013**", d'ora innanzi anche **SF**) emessi da **CdR Advance Capital** Spa (la "**Società**" o "**CdR**") la cui emissione è stata approvata, con delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2013, nell'ambito della più ampia operazione volta alla risoluzione dell'opzione put avente ad oggetto n. 1.768.500 azioni Borgosesia Spa (le "**Azioni BGS**"), ceduta alla Società in data 6 luglio 2012 (di seguito, la Prima Opzione), nonché alla modifica del rapporto di conversione delle Azioni A Riscattabili 31.12.2013 in Azioni A emesse dalla Società nei termini ed alle condizioni approvati dal Consiglio di Amministrazione della stessa il 10 ottobre 2013.

1.2. L'emissione e l'assegnazione degli SF avrà luogo, a favore dei soggetti titolari di Azioni A Riscattabili 31.12.2013 emesse dalla Società (le "Azioni ARisc");. in caso di conversione delle Azioni ARisc medesime, nel rapporto stabilito dalla delibera di emissione.

2. CIRCOLAZIONE DEGLI SF

2.1. Gli SF sono nominativi e liberamente trasferibili.

2.2. Gli SF sono emessi in regime di dematerializzazione e sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli Spa ai sensi della vigente normativa.

3. DIRITTI PATRIMONIALI

3.1. In considerazione del fatto che la Società, in forza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione il 10 ottobre 2013, conferirà le Azioni BGS oggetto della Prima Opzione - in una o più riprese, e comunque entro il 31 dicembre 2014, unitamente a quelle che a tale ultima data risulteranno da essa possedute – a favore di una società di nuova costituzione ("Newco") avente durata sino al 31 dicembre 2050 e oggetto esclusivo l'investimento in azioni e titoli in genere emessi da Borgosesia Spa, gli SF attribuiscono a ciascun titolare il diritto di ricevere da CdR, senza alcun limite temporale, una somma di denaro corrispondente agli utili netti (gli "Utili") che CdR ritrarrà, in qualsiasi tempo, dalla partecipazione complessivamente detenuta in Newco, in misura pari alla somma algebrica dei seguenti addendi:

- (+) l'importo complessivo delle somme a qualsiasi titolo distribuite da Newco alla Società, in misura corrispondente alla percentuale delle Azioni BGS oggetto della Prima Opzione, rispetto al totale di Azioni BGS conferite in Newco da CdR;
- (+) l'importo complessivo degli utili distribuiti da Newco alla Società, in misura corrispondente alla percentuale delle Azioni BGS oggetto della Prima Opzione rispetto al totale di Azioni BGS conferite in Newco da CdR;
- (+) l'importo complessivo delle plusvalenze realizzate attraverso l'alienazione a titolo oneroso a terzi, in tutto od in parte, della partecipazione in Newco, in misura corrispondente alla percentuale delle Azioni BGS oggetto della Prima Opzione rispetto al totale di Azioni BGS conferite in Newco da CdR (congiuntamente ai primi due punti che precedono, gli "**Utili Lordi**");
- (-) ogni costo comunque sostenuto dalla Società prospetticamente connesso o comunque funzionale all'acquisto della partecipazione in Newco (compreso il costo della partecipazione stessa determinato in proporzione alle Azione BGS oggetto della Prima Opzione e conferite in Newco rispetto al totale delle Azioni BGS conferite da CdR in Newco);
- (-) la tassazione applicata o applicabile nei confronti della Società in relazione ad una base imponibile virtuale formata dagli Utili senza tener conto di eventuali minori imposte effettivamente dovute o versate per effetto di eventuali risultati negativi di periodo derivanti dall'attività complessivamente esercitata dalla Società ovvero per effetto di perdite pregresse di questa portate a nuovo o di eventuali compensazioni che la Società avesse diritto di effettuare.

3.2. Il diritto alla corresponsione degli Utili spetterà ai titolari degli SF:

(i) nella percentuale forfettaria del 50% e

(ii) nella misura massima complessiva ottenuta dividendo, fra tutti gli SF, l'importo ottenuto moltiplicando il numero delle Azioni BGS oggetto della Prima Opzione per quello di € 1,40 ridotto in ragione (a) di € 1,0947 e (b) dell'ultima quotazione dei Warrant CdR Advance Capital 2012-2017 rilevata antecedentemente la loro assegnazione ("**Importo Target**").

e sarà riconosciuto a questi, previo loro accertamento mediante specifica delibera da adottarsi contestualmente all'approvazione del bilancio di esercizio, nei 30 giorni successivi alla data della relativa assemblea.

3.3. A mero titolo esemplificativo, per l'ipotesi in cui:
- gli utili assommassero ad € 1.500.000;
- l'ultimata quotazione del "Warrant CdR Advance Capital 2012-2017" come sopra rilevata fosse pari ad € 0,07,
- gli Utili spettanti a ciascun SF saranno così determinati:

1.500.000: 2 = 750.000
1.768.500 * (1.4 – 1,0947 - 0,07) = 416.128,05
750.000>416.128,05
416.128.05 : 1.070.474 = 0,39

3.4. In caso di cessazione dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Immobiliare Dama S.a.s. su CdR, i titolari di SF avranno la facoltà di recedere richiedendo il pagamento di una somma pari a un Euro per ciascun SF detenuto al momento del verificarsi di tale evento dedotti gli Utili eventualmente percepiti fino a quella data. Ai fini dell'applicazione del presente paragrafo si precisa che per "cessazione dell'attività di direzione e coordinamento" si intende, inter alia, il caso in cui la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione sia eletta tra i candidati di una lista presentata da un soggetto diverso dall'azionista che, al momento della presentazione delle liste, eserciti direzione e coordinamento ovvero controlli CdR.

4. DIRITTI AMMINISTRATIVI

4.1. Gli SF non attribuiscono ai titolari il diritto di intervento né il diritto di voto nell'assemblea degli azionisti della Società, né alcun diritto amministrativo ai sensi degli articoli 2346, comma 6, e 2376 del codice civile.
4.2. L'assemblea dei titolari di SF si riunisce e delibera nei casi e con le competenze dell'assemblea speciale degli obbligazionisti, in base alla disciplina contenuta negli articoli 2415 e seguenti del codice civile, applicabili in virtù del rinvio di cui all'art. 2411, comma 3, del codice civile.
4.3. Ai titolari di SF non spetta il diritto di opzione in caso di emissione, da parte della Società, di nuovi SF, azioni, obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari.

5. DURATA ED ESTINZIONE DEGLI SF

5.1. Gli SF hanno durata fino, e conseguentemente si estinguono, al verificarsi di uno dei seguenti eventi:
(i) pagamento, con riferimento a ciascuno degli SF in circolazione, dell'Importo Target;
(ii) integrale alienazione della partecipazione detenuta da CdR in Newco o ultimazione della liquidazione di quest'ultima, previo accertamento e integrale pagamento delle somme spettanti a ciascun titolare di SF in relazione agli strumenti posseduti nei limiti degli Utili realizzati e determinati a mente del precedente articolo 3;
5.2. È espressamente escluso il diritto dei titolari di SF di recedere per tutti o parte degli SF anteriormente alla scadenza del termine di durata, salvo quanto previsto nel punto 3.4.

6. MANCANZA DI ALTRI DIRITTI

6.1. Gli SF non attribuiscono ai titolari alcun diritto diverso e/o ulteriore rispetto a quelli specificamente ed espressamente previsti dal Regolamento.

7. PAGAMENTI E ARROTONDAMENTI

7.1. Il pagamento di qualsiasi importo dovuto ai titolari ai sensi del presente Regolamento verrà eseguito con le modalità previste per i titoli dematerializzati.
7.2. Gli eventuali pagamenti avranno luogo a favore dei titolari per importi non inferiori al centesimo di euro. Qualora risulti dovuto in favore del titolare un importo frazionario superiore al centesimo di euro, se il terzo decimale è maggiore di 5 (cinque), il pagamento sarà effettuato con arrotondamento al centesimo di euro superiore, mentre se il terzo decimale è uguale o inferiore a 5 (cinque), il pagamento sarà effettuato con arrotondamento al centesimo di euro inferiore.

8. ASSENZA DI GARANZIE - INVESTIMENTO DI RISCHIO

8.1. Non sono concesse garanzie né vengono assunti impegni per garantire alcuna remunerazione degli SF.
8.2. Ciascun titolare riconosce ed accetta che gli SF costituiscono un investimento di rischio, considerato che esso è emesso senza alcun obbligo di rimborso e conferisce esclusivamente i diritti patrimoniali specificamente ed espressamente previsti dal presente Regolamento.

9. REGIME FISCALE

9.1. Gli SF si qualificano come "titoli similari alle azioni" ai sensi e per gli effetti dell'articolo 44, secondo comma, lettera a) del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modifiche ed integrazioni.

10. COMUNICAZIONI

10.1. Tutte le comunicazioni tra la Società e i titolari saranno effettuate a mezzo di comunicati pubblicati sul sito della Società alla sezione Investor Relator.

11. LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

11.1. Il presente Regolamento e gli SF sono regolati dalla legge italiana. Tutte le controversie che dovessero insorgere tra i titolari e la Società relative agli SF e all'interpretazione, esecuzione, risoluzione, validità del presente Regolamento, saranno di competenza del Tribunale di Biella.

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE IN AZIONI CDR ADVANCE CAPITAL SPA (ISIN IT0005027807)

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE IN AZIONI CDR ADVANCE CAPITAL SPA (IL "REGOLAMENTO") DENOMINATO: " CDR ADVANCE CAPITAL 2014-2019 - OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI 6,5%"

1 AMMONTARE TOTALE, TAGLIO E DESCRIZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

1.1 Il prestito obbligazionario convertibile denominato "CdR Advance Capital 2014-2019 - Obbligazioni Convertibili 6,5%" (il "Prestito"), di un ammontare nominale complessivo massimo pari a Euro 4.950.000 (quattromilioninovecentocinquantamila/00), è emesso, in una o più tranche, da CdR Advance Capital Spa (l'"Emittente" o "Compagnia della Ruota") ed è costituito da massimo n. 49.500 obbligazioni al portatore del valore nominale di Euro 100 (cento/00) ciascuna, in taglio non frazionabile, (le "Obbligazioni" e ciascuna l'"Obbligazione") convertibili in azioni CdR Advance Capital di categoria A di nuova emissione, prive di valore nominale (le "Azioni A" o le "Azioni di Compendio"). Alla data di emissione del Prestito, le Azioni A sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale ("AIM Italia") organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa ("Borsa Italiana").
1.2 Le Obbligazioni – salvo quanto previsto al successivo articolo 4.5 - sono emesse alla pari, cioè al prezzo di Euro 100 (cento/00) per ciascuna Obbligazione (in seguito "Prezzo di Emissione" o "Valore Nominale di Emissione").
1.3 Le Obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione a "investitori qualificati" ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (di seguito il "Regolamento 11971"), italiani e/o esteri, nonché a soggetti non qualificabili come "investitori qualificati" ai sensi della disposizione normativa menzionata.
1.4 L'importo minimo di sottoscrizione è pari a Euro 2.200 (duemiladuecento/00).
1.5 Le Obbligazioni sono emesse in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione della Società dell'8 luglio 2014 (la "Delibera") verbalizzata dal Notaio Raffaello Lavioso in Biella.
1.6 Le Obbligazioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli Spa ("Monte

Titoli") in regime di dematerializzazione, ai sensi del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, e sue successive modifiche ed integrazioni (il "TUF") e della relativa regolamentazione di attuazione.

1.7 In conformità a quanto previsto dal TUF e dalla relativa regolamentazione di attuazione, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti, la costituzione di vincoli, la conversione e il rimborso), nonché l'esercizio dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali potrà essere effettuata esclusivamente per il tramite di intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. I detentori, tempo per tempo, delle Obbligazioni (gli "Obbligazionisti" e ciascuno di essi l'"Obbligazionista") non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui agli artt. 83-quinquies e 83-sexies del TUF e della relativa regolamentazione di attuazione.

2 VALUTA DI EMISSIONE DELLE OBBLIGAZIONI

2.1 Le Obbligazioni sono emesse e denominate in Euro.

3 NATURA GIURIDICA DEL PRESTITO

3.1 Le Obbligazioni Convertibili costituiscono Obbligazioni dirette, incondizionate e non subordinate dell'Emittente e saranno considerate in ogni momento di pari grado tra di loro.

3.2 A garanzia del puntuale adempimento di ogni Obbligazione derivante dal Prestito, l'Emittente provvederà:

- ad utilizzare l'importo rinveniente dalla sottoscrizione dello stesso, al netto di ogni connessa spesa e/o onere, per il finanziamento di CdR Funding Srl (il Finanziamento) società che l'Emittente provvederà a costituire entro il 15 luglio 2014 con sede in Biella Via Aldo Moro 3/a e capitale di € 10.000 integralmente dalla stessa sottoscritto - la cui attività risulterà limitata alla effettuazione di investimenti in linea con la politica dell'Emittente;
- a costituire in pegno a favore degli Obbligazionisti, in persona del rappresentante comune di questi, il credito derivante dal Finanziamento (la "Garanzia").

3.3 Il credito derivante dalle Obbligazioni, per la parte di questo che risultasse eccedere quello derivante dalla eventuale escussione della Garanzia, ha natura chirografa al pari di quella degli altri debiti contratti dall'Emittente con terzi che non risultassero dotati di specifici privilegi accordati dal Codice Civile o da altre disposizioni di Legge.

3.4 Per tutta la durata del Prestito l'Emittente si impegna a che:

- la partecipazione in CdR Funding Srl, detenuta tanto direttamente che per il tramite di società controllate, si mantenga totalitaria;
- CdR Funding non assuma debiti di natura finanziaria nei confronti di terzi che non siano espressamente da questi dichiarati postergati nel loro soddisfacimento al Finanziamento.

4 MODALITA' E PERIODO DI SOTTOSCRIZIONE

4.1 Le Obbligazioni possono essere sottoscritte a partire dal 10 luglio 2014, ossia dal Giorno Lavorativo Bancario (come in seguito definito) successivo a quello di iscrizione della Delibera nel competente Registro delle Imprese, e sino al 14 luglio 2014 (incluso) (il "Primo Periodo di Sottoscrizione"). Le Obbligazioni sottoscritte nel Primo Periodo di Sottoscrizione verranno messe a disposizione degli aventi diritto presso Monte Titoli alla Data di Emissione (come di seguito identificata).

4.2 In caso di mancata sottoscrizione dell'intero Prestito entro il 14 luglio 2014, le Obbligazioni non sottoscritte potranno esserlo a partire dal 1° settembre 2014 e sino al 31 dicembre 2014 (il "Secondo Periodo di Sottoscrizione"). Le Obbligazioni sottoscritte nel Secondo Periodo di Sottoscrizione verranno messe a disposizione degli aventi diritto presso Monte Titoli alla data di accredito del Prezzo di Emissione, maggiorato come infra, da parte dei sottoscrittori che dovrà avvenire entro 5 Giorni Lavorativi Bancari dalla data della domanda di sottoscrizione delle Obbligazioni.

4.3 La domanda di sottoscrizione delle Obbligazioni sarà effettuata a mezzo di apposita scheda di adesione, da compilare e consegnare da parte dei richiedenti all'Emittente presso la sede di questo. La sottoscrizione delle Obbligazioni si perfeziona solo con l'effettivo accredito a favore della Società del:

(i) Prezzo di Emissione da effettuarsi con valuta alla Data di Emissione per le Obbligazioni sottoscritte durante il Primo Periodo di Sottoscrizione; o del

(ii) Prezzo di Emissione maggiorato del rateo interessi maturato fino alla data dell'effettivo pagamento (inclusa) relativo alla cedola semestrale in corso di maturazione per le Obbligazioni sottoscritte durante il Secondo Periodo di Sottoscrizione.

4.5 La Società si riserva la facoltà di praticare una riduzione dello 0,5% sul Prezzo di Emissione a favore dei soggetti che entro il 4 luglio 2014 si siano impegnati, ciascuno, a sottoscrivere almeno n.250 Obbligazioni.

4.6 Ai fini del presente Regolamento, per "Giorno Lavorativo Bancario" deve intendersi qualunque giorno di calendario, comunque diverso dal sabato e dalla domenica, nel quale le banche sono aperte in Italia per l'esercizio della loro attività.

5 DURATA DEL PRESTITO E DATA DI SCADENZA

5.1 Il Prestito ha una durata di 60 mesi a decorrere dal 15 luglio 2014 (la "Data di Emissione" o la " Data di Godimento del Prestito") e sino al 15 luglio 2019 (la "Data di Scadenza del Prestito"), salve le ipotesi in cui il godimento delle Obbligazioni cessi prima della Data di Scadenza del Prestito per effetto di quanto stabilito agli articoli 8 e 13 del presente Regolamento.

5.2 Alla Data di Scadenza del Prestito, le Obbligazioni non Convertite (come in seguito definite) saranno rimborsate e cesseranno di essere fruttifere ai sensi dell'articolo 8.

5.3 Fatto salvo quanto previsto all'13 del presente Regolamento, non è prevista la facoltà di rimborso anticipato, rispettivamente, né su richiesta degli Obbligazionisti né su iniziativa dell'Emittente.

6 INTERESSI

6.1 A decorrere dalla Data di Godimento del Prestito e fino alla Data di Scadenza del Prestito, le Obbligazioni fruttano un interesse nominale pari ad un tasso fisso annuo lordo pari al 6,5% (il "Tasso di Interesse Nominale") che sarà applicato al Valore Nominale di Emissione delle Obbligazioni.

6.2 Fermo quanto infra precisato, il pagamento degli interessi sarà effettuato su base semestrale in via posticipata e cioè il 30 giugno ed il 31 dicembre di ogni anno (ciascuna, la "Data di Pagamento degli Interessi"). Rimane inteso che laddove una Data di Pagamento degli Interessi venga a cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo (come di seguito definito), la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo a titolo di interessi agli Obbligazionisti o lo spostamento delle successive date di pagamento interessi (Following Business Day Convention – unadjusted); l'ultimo pagamento sarà effettuato alla Data di Scadenza del Prestito. La tabella di seguito riportata illustra la Data di Pagamento degli Interessi di ciascun Tasso di Interesse Nominale, il relativo periodo per il calcolo degli interessi e il Tasso di Interesse Nominale che sarà applicato ai sensi dell'articolo 6.4.

Anno	Data di Pagamento	Periodo per il calcolo degli interessi	Tasso di interesse applicato su base periodale
2014	31 dicembre 2014	A partire dalla Data di Godimento del Prestito (i.e. 15 luglio 2014) e fino al 31 Dicembre 2014 (escluso)	3,01%
2015	30 giugno 2015	A partire dal 31 dicembre 2014 e fino al 30 giugno 2015 (escluso)	3,25%
2015	31 dicembre 2015	A partire dal 30 giugno 2015 e fino al 31 dicembre (escluso)	3,25%

2016	30 giugno 2016	A partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 30 giugno 2016 (escluso)	3,25%
2016	31 dicembre 2016	A partire dal 30 giugno 2016 e fino al 31 dicembre 2016 (escluso)	3,25%
2017	30 giugno 2017	A partire dal 31 dicembre 2016 e fino al 30 giugno 2017 (escluso)	3,25%
2017	31 dicembre 2017	A partire dal 30 giugno 2017 e fino al 31 dicembre 2017 (escluso)	3,25%
2018	30 giugno 2018	A partire dal 31 dicembre 2017 e fino al 30 giugno 2018 (escluso)	3,25%
2018	31 dicembre 2018	A partire dal 30 giugno 2018 e fino al 31 dicembre 2018 (escluso)	3,25%
2019	30 giugno 2019	A partire dal 31 dicembre 2018 e fino al 30 giugno 2019 (escluso)	3,25%
2019	15 luglio 2019	A partire dal 30 giugno 2019 e sino alla Scadenza del Prestito (escluso)	0,25% (€ 0,25 in valore

6.3 L'importo di ciascuna cedola sarà determinato moltiplicando il Valore Nominale di Emissione delle Obbligazioni, pari a Euro 100 (cento/00), per il Tasso di Interesse Nominale applicabile per ciascun periodo. L'importo di ciascuna cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore).

6.4 Gli interessi saranno calcolati su base numero di giorni effettivi di godimento nel relativo periodo di interessi su numero di giorni compresi nel semestre secondo la convenzione Actual/Actual su base periodale, come intesa nella prassi di mercato.

6.5 Ogni Obbligazione cesserà di produrre interessi dalla data in cui si verificherà, nel tempo, il primo dei seguenti eventi:

(i) dalla Data di Scadenza del Prestito (inclusa);

(ii) in caso di esercizio da parte degli Obbligazionisti del Diritto di Conversione (come infra definito) ai sensi del successivo articolo 8 del presente Regolamento alla relativa Data di Conversione (come infra definita); e

(iii) dalla Data di Rimborso Anticipato Obbligatorio e dalla Data di Rimborso Anticipato Facoltativo (come infra definite, incluse) ai sensi del successivo articolo 13 del presente Regolamento.

Nel caso di esercizio del Diritto di Conversione ed in quelli di Rimborso Anticipato Obbligatorio e di Rimborso Anticipato Facoltativo (come infra definiti) gli Obbligazionisti avranno il diritto di ricevere il pagamento del Tasso di Interesse Nominale maturato, rispettivamente:

- Nel caso di esercizio del Diritto di Conversione, sino alla Data di Conversione;
- Negli altri casi sino alla Data del Rimborso Anticipato Obbligatorio o alla Data del Rimborso Anticipato Facoltativo.

6.6 Ai fini del presente Regolamento, per Giorno Lavorativo si intende un qualunque giorno di calendario in cui il sistema Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET) è operativo.

7 AGENTE DI CALCOLO E AGENTE DI CONVERSIONE

7.1 L'Emittente si riserva la facoltà di provvedere alla nomina dell'agente per il calcolo (l'"Agente di Calcolo") e dell'agente per la conversione ("Agente di Conversione") dandone pronta comunicazione con le modalità previste dal presente Regolamento.

7.2 L'Agente di Calcolo e l'Agente di Conversione, ove nominato, agirà in modo autonomo e con indipendenza di giudizio, e non avrà alcuna responsabilità nei confronti degli Obbligazionisti per errori o omissioni commessi in buona fede nei suoi calcoli e nelle sue determinazioni come previsto nel presente Regolamento, fatta eccezione che per gli errori o le determinazioni che possono risultare da suo dolo o colpa grave. I calcoli e le determinazioni dell'Agente di Calcolo e/o dell'Agente di Conversione saranno effettuati secondo il presente Regolamento e, in assenza di errore manifesto, saranno definitivi, conclusivi e vincolanti nei confronti dell'Emittente e degli Obbligazionisti.

8 DIRITTO DI CONVERSIONE DEGLI OBBLIGAZIONISTI

8.1 Per "Periodo di Conversione" si intende:

(i) ciascun periodo come definito e riportato nella tabella seguente:

Anno	Periodo di Conversione	Durata del Periodo di Conversione (estremi compresi)
2017	Primo Periodo di Conversione	Dal 1° dicembre 2017 al 15 dicembre 2017
2018	Secondo Periodo di Conversione	Dal 1° giugno 2018 al 15 giugno 2018
2018	Terzo Periodo di Conversione	Dal 1° dicembre 2018 al 15 dicembre 2018
2019	Quarto Periodo di Conversione	Dal 1° giugno 2019 al 15 giugno 2019
2019	Periodo di Conversione a Scadenza	Dal 27 giugno 2019 al 5 luglio 2019

(ii) in caso di ammissione alla negoziazione sull'MTA (Mercato Telematico Azionario) o sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles) delle Azioni A, il periodo decorrente dal sessantunesimo giorno (incluso) (la "Data di Riferimento") successivo all'inizio delle negoziazioni sull'MTA o sul MIV e fino al quindicesimo Giorno di Borsa Aperta (come in seguito definito) (incluso) successivo alla Data di Riferimento, fermo restando i periodi di conversione di cui al punto (i);

(iii) in caso di promozione di un'Offerta Pubblica di Acquisto (come in seguito definita), il periodo da determinarsi ai sensi del Paragrafo 11 che segue;

(iv) il Periodo di Conversione a Scadenza;

(v) ciascun periodo di 15 Giorni di Borsa Aperta (il "Periodo di Conversione Discrezionale") che potrà essere di volta in volta fissato a discrezione dell'Emittente a partire dalla Data di Emissione sino alla Data di Scadenza del Prestito, che dovrà essere comunicato dall'Emittente, ai sensi del Paragrafo 19.2, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima dell'inizio di ciascun Periodo di Conversione Discrezionale; e

(vi) i 15 Giorni di Borsa Aperta successivi a quello in cui l'Emittente, avvalendosi della facoltà di cui al successivo articolo 13.2, abbia comunicato, con un preavviso di almeno 5 Giorni di Borsa Aperta, la propria volontà di procedere al rimborso anticipato totale o parziale del Prestito (il "Periodo di Conversione per Estinzione Anticipata").

Ai fini del presente Regolamento, per "Giorno di Borsa Aperta" deve intendersi un qualunque giorno nel quale l'AIM Italia, l'MTA od il MIV, a seconda del caso, è aperto per la negoziazione degli strumenti finanziari in esso negoziati.

8.2 Ciascun Obbligazionista avrà il diritto di convertire tutte o parte delle Obbligazioni detenute in Azioni di Compendio (il "Diritto di Conversione") durante ciascuno dei Periodi di Conversione secondo le modalità ed i termini indicati nel presente Regolamento.

8.3 Durante ciascun Periodo di Conversione, le Obbligazioni sono convertibili nel rapporto di n. 2.000 (duemila) Azioni di Compendio n. 22 (ventidue) Obbligazioni presentate per la conversione (il "Rapporto di Conversione"), senza aggravio di spese o costi o corrispettivi (corrispondente ad un valore di conversione implicito pari ad Euro 1,10 (unovirgoladieci) (il "Prezzo di Conversione").

8.4 Gli Obbligazionisti potranno esercitare il Diritto di Conversione mediante presentazione di apposita richiesta, (la "Domanda di Conversione") all'intermediario aderente a Monte Titoli presso cui le Obbligazioni sono

detenute, in un qualsiasi Giorno Lavorativo Bancario nell'ambito dell'applicabile Periodo di Conversione. La presentazione della Domanda di Conversione è irrevocabile e deve espressamente indicare le Obbligazioni per le quali è esercitata. Tutto quanto precede è previsto a pena di inefficacia della Domanda di Conversione. Sempre a pena di inefficacia della Domanda di Conversione, inoltre, in sede di presentazione della stessa gli Obbligazionisti dovranno dichiarare di non essere una U.S. Person ai sensi della Regulation S del Securities Act 1933 .

8.5 L'Emittente annullerà le Obbligazioni oggetto della Domanda di Conversione. Successivamente all'invio della Domanda di Conversione, l'Obbligazionista non potrà più disporre delle Obbligazioni cui tale Domanda di Conversione si riferisce.

8.6 Le Azioni di Compendio da emettersi fino a un massimo di numero 4.500.000 Azioni A sono irrevocabilmente ed esclusivamente destinate alla conversione delle Obbligazioni fino alla scadenza del termine ultimo fissato per la conversione delle Obbligazioni stesse.

8.7 Le Azioni di Compendio attribuite in conversione agli Obbligazionisti saranno negoziate presso l'AIM Italia o, alternativamente, l'MTA o il MIV a seconda del mercato in cui le Azioni A dell'Emittente saranno negoziate. Le stesse avranno godimento pari a quelle trattate nell'AIM Italia, MTA o MIV, a seconda del caso, alla Data di Conversione e saranno, pertanto, munite delle medesime cedole in corso a tale data.

8.8 Le Azioni di Compendio rivenienti dall'esercizio del Diritto di Conversione e i conguagli in denaro eventualmente dovuti in relazione a quanto previsto dal successivo articolo 9 saranno posti a disposizione degli aventi diritto – per il tramite di Monte Titoli e senza aggravio di spese e commissioni per l'Obbligazionista – alternativamente:

- Per le Obbligazioni convertite nel Periodo di Conversione a Scadenza, alla Data della Scadenza del Prestito;
- Per le Obbligazioni convertite nei Periodi di Conversione di cui al precedente paragrafo 8.1 (i), alla Data di Pagamento degli Interessi immediatamente successiva alla chiusura del Periodo di Conversione rilevante;
- Per le Obbligazioni convertite nei Periodi di Conversione di cui al precedente paragrafo 8.1 (ii), alla scadenza del quindicesimo Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Riferimento;
- Per le Obbligazioni convertite nei Periodi di Conversione di cui ai precedenti paragrafo 8.1 (iii), (v) e (vi) , alla data comunicata dall'Emittente (intendendosi la Data della Scadenza del Prestito, la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente successiva alla chiusura del Periodo di Conversione rilevante; la Data di Riferimento nonché la data comunicata dall'Emittente, ciascuna, una "Data di Conversione").

9 FRAZIONI

9.1 Nei casi in cui all'Obbligazionista spetti, in conseguenza dell'esercizio del Diritto di Conversione di cui all'articolo 8 del presente Regolamento, un numero non intero di Azioni di Compendio, l'Emittente procederà alla consegna di un numero intero di Azioni di Compendio arrotondato per difetto e riconoscerà in contanti il controvalore, arrotondato al centesimo di Euro superiore, della parte frazionaria moltiplicata per il Prezzo di Conversione di cui al Paragrafo 8.3 del Regolamento.

10 DIRITTO DEGLI OBBLIGAZIONISTI IN CASO DI OPERAZIONI SUL CAPITALE

10.1 Qualora, tra la Data di Emissione e la Data di Scadenza del Prestito, siano eseguite operazioni sul capitale sociale dell'Emittente, il Rapporto di Conversione indicato all'articolo 8 del presente Regolamento sarà rettificato dall'Emittente, che comunicherà, ai sensi del Paragrafo 19.2, il nuovo Rapporto di Conversione determinato in conformità con quanto disposto nel presente articolo. In particolare:

a) nelle ipotesi di aumenti gratuiti di capitale mediante imputazione a capitale di utili o riserve che comportino emissione di Azioni A, il Rapporto di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento, moltiplicando il Rapporto di Conversione, in essere al momento immediatamente precedente l'emissione in questione, per il valore derivante dal rapporto tra il numero di Azioni A in circolazione, immediatamente dopo l'emissione in questione, e il numero di Azioni A in circolazione immediatamente prima dell'emissione in questione. Tale aggiustamento sarà efficace alla Data di Emissione delle Azioni A in questione;

b) nelle ipotesi di raggruppamento o frazionamento delle Azioni A, il Rapporto di Conversione verrà modificato proporzionalmente con conseguente diminuzione o aumento delle numero delle Azioni di Compendio;

Nelle ipotesi di fusione dell'Emittente in o con altra società per azioni (fatta eccezione per i casi di fusione in cui l'Emittente sia la società incorporante), nonché in caso di scissione (fatta eccezione per i casi di scissione in cui l'Emittente sia la società beneficiaria) in deroga all'art. 2503-bis, comma 2, del Codice Civile, ad ogni Obbligazione sarà riconosciuto il Diritto di Conversione in un numero di azioni della società risultante dalla scissione o dalla fusione equivalente al numero di azioni che sarebbero state assegnate in relazione ad ogni Obbligazione, sulla base del relativo Rapporto di Conversione, ove l'Obbligazione fosse stata convertita prima della data di efficacia della fusione o scissione. Gli Obbligazionisti prendono atto che il preavviso di 90 giorni stabilito per la conversione delle Obbligazioni previsto dall'art. 2503-bis, comma 2, del Codice Civile è derogabile dall'Emittente purché:

(i) sia concesso agli Obbligazionisti almeno un mese rispettivamente dal deposito o dalla pubblicazione dell'avviso per richiedere la conversione; e

(ii) sia assicurata l'emissione delle Azioni di Compendio in tempo utile per la partecipazione alle assemblee della società in relazione alle quali è prevista la facoltà di conversione anticipata.

10.2 In caso di compimento da parte dell'Emittente di operazioni sul capitale diverse da quelle sopra indicate, il Rapporto di Conversione potrà essere rettificato sulla base di metodologie di generale accettazione e nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari in vigore.

10.3 Qualora un'operazione sul capitale dell'Emittente sia eseguita nell'ambito di un Periodo di Conversione, sarà rettificato il Rapporto di Conversione e il numero delle Azioni di Compendio da attribuire per tener conto di tale operazione straordinaria sul capitale e ciò secondo metodologie di generale accettazione e nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari in vigore. Il Rapporto di Conversione e il numero di Azioni di Compendio così rispettivamente rettificate e determinate, saranno pubblicate sul sito internet dell'Emittente in conformità con il Paragrafo 19.2 seguente.

10.4 Ove, nei casi di cui ai Paragrafi 10.2 e 10.3, gli Obbligazionisti non ritenessero equo il Rapporto di Conversione rettificato dall'Emittente per tener conto delle operazioni sul capitale poste in essere, potranno rivolgersi al giudice affinché nomini un consulente finanziario indipendente ai sensi dell'art. 1349 del Codice Civile. Salvo il caso di errore manifesto, l'aggiustamento sarà effettuato sulla base del parere scritto rassegnato da quest'ultimo.

10.5 Qualora un aggiustamento al Rapporto di Conversione richieda che l'Emittente modifichi il numero di, o emetta, Azioni di Compendio ulteriori, l'Emittente porrà in essere tutte le attività societarie, nei limiti consentiti dalla legge applicabile, necessarie ad assicurare che il numero delle Azioni di Compendio da emettere al momento dell'esercizio di un Diritto di Conversione venga aumentato in modo che il titolare di ciascuna Obbligazione in circolazione abbia il diritto (nel corso del periodo in cui tale Obbligazione può essere convertita) di convertire tale Obbligazione in Azioni A sulla base del Rapporto di Conversione rettificato.

10.6 Qualora, nonostante l'Emittente abbia a tal fine compiuto tutto quanto possibile, non possano emettersi le Azioni di Compendio aggiuntive, l'Emittente potrà, a suo insindacabile giudizio, trasferire agli Obbligazionisti Azioni A proprie in numero pari alle Azioni di Compendio aggiuntive ovvero corrispondere ai portatori delle Obbligazioni, in occasione della conversione, il Corrispettivo in Denaro delle Azioni di Compendio aggiuntive che sarebbero state emesse sulla base del Rapporto di Conversione come modificato. Tale pagamento dovrà essere effettuato il quindicesimo Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Conversione.

10.7 Nei limiti consentiti dalla legge applicabile, in relazione ad ogni aggiustamento del Rapporto di Conversione, ai sensi del presente articolo, qualora il Rapporto di Conversione come determinato, non risulti un multiplo intero di 0,001, lo stesso sarà arrotondato per difetto al multiplo intero di 0,001 più vicino.

10.8 Qualora la Data di Conversione in relazione alla conversione delle Obbligazioni cada successivamente rispetto al verificarsi di un evento che determina uno degli aggiustamenti previsti dal presente articolo 10, ma prima che tale aggiustamento sia divenuto efficace o sia rilevato dai sistemi dell'AIM Italia, MTA o MIV, a seconda del

mercato in cui il titolo viene negoziato, l'Emittente – dandone tempestiva comunicazione - emetterà le Azioni di Compendio aggiuntive entro il decimo Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno in cui tale aggiustamento sia divenuto efficace o sia rilevato dai sistemi dell'AIM Italia, MTA o MIV, a seconda del mercato in cui il titolo viene negoziato.

10.9 Il Rapporto di Conversione non sarà oggetto di aggiustamento nelle seguenti ipotesi:

(i) aumento di capitale mediante emissione a pagamento di Azioni A con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile ovvero emissione di prestiti obbligazionari convertibili in Azioni A, di warrant su Azioni A ovvero di altri strumenti similari offerti in sottoscrizione con esclusione del diritto di opzione ai sensi del medesimo art. 2441 del Codice Civile;

(ii) aumento gratuito del capitale senza emissioni di nuove Azioni A;

(iii) esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei warrant emessi dall'Emittente, denominati "Warrant Compagnia della Ruota", deliberato dall'assemblea dei soci dell'Emittente, da ultimo, in data 19 luglio 2012;

(iv) incentivi azionari per amministratori, dipendenti o ex-dipendenti anche mediante stock option;

(v) incorporazione di altra società nell'Emittente; e

(vi) scissione in cui l'Emittente sia la società beneficiaria.

10.10 Nelle ipotesi in cui l'Emittente effettui aumenti di capitale a pagamento mediante emissione di Azioni A ovvero proceda all'emissione di prestiti obbligazionari convertibili in Azioni A, di warrant su Azioni A ovvero di altri strumenti similari, offerti in opzione agli azionisti dell'Emittente, tale diritto di opzione sarà attribuito, alle stesse condizioni e nei medesimi termini, anche agli Obbligazionisti, sulla base del Rapporto di Conversione.

10.11 Ai fini del presente Regolamento, per "Corrispettivo in Denaro" si intende il prodotto tra il numero di azioni non consegnate e il Prezzo di Conversione di cui al Paragrafo 8.3 del Regolamento. Nell'ipotesi di cui al precedente Paragrafo 10.6, l'Emittente comunicherà agli Obbligazionisti la sua intenzione di regolare in denaro l'obbligo di integrare il numero di Azioni di Compendio da consegnare in caso di conversione successiva a un aggiustamento del Rapporto di Conversione. Tale comunicazione avverrà entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Conversione

11 OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

11.1 Qualora sia promossa un'Offerta Pubblica di Acquisto e/o scambio avente ad oggetto Azioni A (l'"Offerta Pubblica"), agli Obbligazionisti sarà riconosciuto il Diritto di Conversione secondo tempistiche e modalità idonee a consentire a ciascun Obbligazionista di essere messo in condizione di aderire alla stessa.

12 RIMBORSO

12.1 Fatto salvo quanto previsto all'articolo 13 del Regolamento, alla Data di Scadenza del Prestito (al fine dell'individuazione della data di rimborso, la "Data di Rimborso") l'Emittente dovrà rimborsare le Obbligazioni non convertite ancora in circolazione (le "Obbligazioni non Convertite" o, ciascuna di queste, l'"Obbligazione non Convertita") mediante versamento in un'unica soluzione di una somma in denaro pari all'100% del valore nominale di ciascuna Obbligazione non Convertita maggiorata degli interessi maturati sino alla Data della Scadenza del Prestito. Il rimborso avverrà senza aggravio di commissioni o spese per l'Obbligazionista.

12.2 Qualora la Data di Rimborso coincida con un giorno che non è un Giorno Lavorativo Bancario, il pagamento verrà effettuato il primo Giorno Lavorativo Bancario successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

13 RIMBORSO ANTICIPATO OBBLIGATORIO

13.1 A prescindere dalla Data di Scadenza del Prestito, qualora si verifichi una delle seguenti circostanze:

(i) l'Emittente sia inadempiente rispetto ad uno o più degli obblighi di pagamento assunti in forza del presente Regolamento e a tale inadempimento non venga posto rimedio entro 30 giorni di calendario dall'apposita comunicazione da inviarsi da parte del rappresentante comune degli Obbligazionisti; o

(ii) sia disposta da parte di Borsa Italiana la revoca dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni, salvo il caso di revoca strumentale alla contestuale amissione alla negoziazione sull'MTA o sul MIV (e, nel caso di amissione alla negoziazione sull'MTA o sul MIV, la revoca, rispettivamente, dalla quotazione sull'MTA o sul MIV delle Azioni A); o conseguente ad una operazione di reverse take-over per come definita dal regolamento Aim Italia approvato da Borsa Italiana.

(iii) l'Emittente divenga insolvente e/o venga assoggettato a procedure concorsuali;

senza pregiudizio di ulteriori e diversi rimedi o azioni intrapresi dal rappresentante comune anche in esecuzione delle delibere dell'assemblea degli Obbligazionisti, ciascun Obbligazionista avrà diritto al rimborso anticipato di ogni somma ad esso dovuta (il "Rimborso Anticipato Obbligatorio") corrispondente al Prezzo di Emissione sommato agli interessi maturati sino alla data effettiva del Rimborso Anticipato Obbligatorio (la "Data del Rimborso Anticipato Obbligatorio") secondo le modalità indicate nell'articolo 14 del Regolamento e ciò entro 30 giorni di calendario dalla ricezione, da parte dell'Emittente, della richiesta di Rimborso Anticipato Obbligatorio formulata dal rappresentate comune degli Obbligazionisti fermo restando il diritto di ciascun Obbligazionista di rinunciare alla richiesta di Rimborso Anticipato Obbligatorio con comunicazione scritta da inoltrare all'Emittente entro la Data del Rimborso Anticipato Obbligatorio.

13.2 A far corso dal 1° gennaio 2017 l'Emittente ha facoltà di estinguere anticipatamente, in tutto od in parte il Prestito (il "Rimborso Anticipato Facoltativo") sulla base di una conforme Delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione di questa. In tal caso il rimborso del Prestito – che se parziale, sarà effettuato in via strettamente proporzionale al numero di Obbligazioni in circolazione e comporterà, in maniera del pari proporzionale, una modifica del Rapporto di Conversione – avverrà alla prima Data di Pagamento degli Interessi successiva alla scadenza del Periodo di Conversione per Estinzione Anticipata (la "Data del Rimborso Anticipato Facoltativo") .

13.3 Il pagamento di quanto dovuto agli Obbligazionisti in conseguenza del Rimborso Anticipato Obbligatorio e del Rimborso Anticipato Facoltativo avverrà attraverso il Monte Titoli e senza aggravio di commissioni o spese per l'Obbligazionista.

14 PAGAMENTI

14.1 Il pagamento del capitale e di qualsivoglia altro importo dovuto agli Obbligazionisti ai sensi del Regolamento sarà effettuato in Euro, esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. I pagamenti avranno luogo per importi non inferiori al centesimo di Euro e qualora, per effetto di un calcolo operato ai sensi del presente Regolamento, all'Obbligazionista risulti dovuto un importo frazionario superiore al centesimo di Euro, il pagamento in favore di tale Obbligazionista sarà effettuato con arrotondamento al centesimo di Euro inferiore.

14.2 Il pagamento del capitale e delle altre somme eventualmente dovute agli Obbligazionisti sarà soggetto alla normativa fiscale e/o alle altre leggi e regolamenti applicabili nel luogo di pagamento. Nessuna commissione e nessuna spesa sarà addebitata agli Obbligazionisti in relazione a tali pagamenti.

15 TERMINE DI PRESCRIZIONE E DECADENZA

15.1 I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi ed il capitale, decorsi, rispettivamente, 5 e 10 anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili.

15.2 Il Diritto di Conversione dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, nei termini previsti dal presente Regolamento.

15.3 Nel caso in cui la data di scadenza di alcuno dei termini previsti dal presente Regolamento non cada in un Giorno Lavorativo Bancario, lo stesso termine si intenderà differito al Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo.

16 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

16.1 L'Emittente presenterà domanda di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia delle Obbligazioni.

16.2 La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sull'AIM Italia,

insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia emesso da Borsa Italiana.

17 REGIME FISCALE

17.1 Gli interessi e gli altri proventi relativi alle Obbligazioni nonché le plusvalenze derivanti dalla cessione delle Obbligazioni saranno soggetti al regime fiscale di volta in volta vigente.

17.2 Sono a carico dell'Obbligazionista le imposte e tasse presenti e future dovute per legge sulle Obbligazioni e/o i relativi interessi, premi e altri frutti.

18 LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

18.1 Il Prestito è regolato dalla legge italiana.

18.2 Per qualsiasi controversia relativa al Prestito ovvero al presente Regolamento che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli Obbligazionisti sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Biella ovvero, qualora l'Obbligazionista rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'art. 3 del decreto legislativo n. 206 del 6 settembre 2005 e sue successive modifiche e integrazioni, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

19 VARIE

19.1 Senza necessità del preventivo assenso degli Obbligazionisti, l'Emittente potrà apportare al Regolamento le modifiche ritenute necessarie ovvero anche solo opportune, al solo fine di eliminare errori materiali, ambiguità o imprecisioni nel testo di natura tecnica o richieste dalla normativa, anche a seguito dell'eventuale quotazione sull'MTA o sul MIV, ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi degli Obbligazionisti o siano esclusivamente a vantaggio degli stessi. Le modifiche saranno prontamente comunicate agli stessi secondo le modalità previste al Paragrafo 19.2 che segue.

19.2 Tutte le comunicazioni dell'Emittente ai titolari delle Obbligazioni saranno effettuate, e date per conosciute dagli Obbligazionisti, mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.compagniadellaruota.com) e, ove ve ne siano, con le ulteriori modalità inderogabili previste dalla normativa applicabile alle Obbligazioni. Tutte le comunicazioni alla Società dovranno essere eseguite per iscritto e consegnate a mano o recapitate tramite posta raccomandata con ricevuta di ritorno presso la sede sociale dell'Emittente all'attenzione del Presidente del Consiglio di Amministrazione.

19.3 Il possesso delle Obbligazioni comporta la piena conoscenza e accettazione di tutte le condizioni di cui al presente Regolamento. A tal fine, il presente Regolamento sarà depositato presso la sede dell'Emittente e pubblicato presso il sito internet dello stesso. Per quanto non espressamente previsto dal presente Regolamento si applicano le norme di legge e di regolamento.

19.4 I riferimenti alle disposizioni normative contenuti nel presente Regolamento sono da intendersi come riferiti a tali disposizioni come di volta in volta vigenti. Qualsiasi riferimento a un "giorno" o a un numero di "giorni" si intenderà come riferimento a un giorno di calendario o a un numero di giorni di calendario; fermo restando il disposto dell'ultimo comma dell'art. 2963 del Codice Civile, qualora qualsiasi atto o adempimento debba essere compiuto, ai sensi del presente Regolamento, in o entro uno specifico giorno di calendario e tale giorno non sia un Giorno Lavorativo Bancario tale atto o adempimento dovrà essere compiuto il primo Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo.

20 ASSEMBLEA GENERALE DEGLI OBBLIGAZIONISTI

20.1 Conformemente a quanto disposto dall'articolo 2415 del Codice Civile, l'assemblea degli Obbligazionisti delibera sulla nomina e revoca del rappresentante comune, sulle modificazioni delle condizioni del Prestito, sulla proposta di concordato preventivo, sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo nonché sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

20.2 L'assemblea è convocata dagli amministratori o dal rappresentante comune degli Obbligazionisti quando ritenuto necessario o quando ne è fatta richiesta dagli Obbligazionisti se questi rappresentano almeno il ventesimo delle Obbligazioni emesse e non estinte.

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE IN AZIONI CDR ADVANCE CAPITAL SPA (ISIN IT0005124653)

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE IN AZIONI CDR ADVANCE CAPITAL SPA (IL "REGOLAMENTO") DENOMINATO: " CDR ADVANCE CAPITAL 2015-2021 - OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI 6%"

1. AMMONTARE TOTALE, TAGLIO E DESCRIZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

1.1 Il prestito obbligazionario convertibile denominato "CdR Advance Capital 2015-2021 - Obbligazioni Convertibili 6%" (il "Prestito"), di un ammontare nominale complessivo massimo pari a Euro 4.950.000 (quattromilioninovecentocinquantamila/00), è emesso, in una o più tranche, da CdR Advance Capital Spa (l'"Emittente" o "CdR") ed è costituito da massimo n. 49.500 obbligazioni al portatore del valore nominale di Euro 100 (cento/00) ciascuna, in taglio non frazionabile, (le "Obbligazioni" e ciascuna l'"Obbligazione") convertibili in azioni CdR Advance Capital di categoria A di nuova emissione, prive di valore nominale (le "Azioni A" o le "Azioni di Compendio"). Alla data di emissione del Prestito, le Azioni A sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale ("AIM Italia") organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa ("Borsa Italiana").

1.2 Le Obbligazioni – salvo quanto previsto nel successivo articolo 4.3 – sono emesse alla pari, cioè al prezzo di Euro 100 (cento/00) per ciascuna Obbligazione (in seguito "Prezzo di Emissione" o "Valore Nominale di Emissione").

1.3 Le Obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione a "investitori qualificati" ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (di seguito il "Regolamento 11971"), italiani e/o esteri nonché a soggetti non qualificabili come "investitori qualificati" ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lettera c) del Regolamento.

1.4 L'importo minimo di sottoscrizione è pari a Euro 2.200 (duemiladuecento/00).

1.5 Le Obbligazioni sono emesse in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 29 settembre 2015 (la "Delibera") verbalizzata dal Notaio Chiara Bardelli in Milano.

1.6 Le Obbligazioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli Spa ("Monte Titoli") in regime di dematerializzazione, ai sensi del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, e sue successive modifiche ed integrazioni (il "TUF") e della relativa regolamentazione di attuazione.

1.7 In conformità a quanto previsto dal TUF e dalla relativa regolamentazione di attuazione, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti, la costituzione di vincoli, la conversione e il rimborso), nonché l'esercizio dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali potrà essere effettuata esclusivamente per il tramite di intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. I detentori, tempo per tempo, delle Obbligazioni (gli "Obbligazionisti" e ciascuno di essi l'"Obbligazionista") non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui agli artt. 83-quinquies e 83-sexies del TUF e della relativa regolamentazione di attuazione.

2. VALUTA DI EMISSIONE DELLE OBBLIGAZIONI

2.1 Le Obbligazioni sono emesse e denominate in Euro.

3. NATURA GIURIDICA DEL PRESTITO

3.1 Le Obbligazioni Convertibili costituiscono Obbligazioni dirette, incondizionate e non subordinate

dell'Emittente e saranno considerate in ogni momento di pari grado tra di loro.

3.2 A garanzia del puntuale adempimento di ogni Obbligazione derivante dal Prestito, l'Emittente provvederà:

 ad utilizzare l'importo rinveniente dalla sottoscrizione dello stesso, al netto di ogni connessa spesa e/o onere, per il finanziamento di CdR Funding 2 srl (il Finanziamento) società che l'Emittente provvederà a costituire entro il 15 ottobre 2015 con sede in Biella Via Aldo Moro 3/a e capitale di € 10.000 integralmente dalla stessa sottoscritto - la cui attività risulterà limitata alla effettuazione di investimenti in linea con la politica dell'Emittente;

 a costituire in pegno a favore degli Obbligazionisti, in persona del rappresentante comune di questi, il credito derivante dal Finanziamento (la "Garanzia").

3.3 Il credito derivante dalle Obbligazioni, per la parte di questo che risultasse eccedere quello derivante dalla eventuale escussione della Garanzia, ha natura chirografa al pari di quella degli altri debiti contratti dall'Emittente con terzi che non risultassero dotati di specifici privilegi accordati dal Codice Civile o da altre disposizioni di Legge.

3.4 Per tutta la durata del Prestito l'Emittente si impegna a che:

 la partecipazione in CdR Funding 2 srl, detenuta tanto direttamente che per il tramite di società controllate, si mantenga totalitaria;

 CdR Funding 2 srl non assuma debiti di natura finanziaria nei confronti di terzi che non siano espressamente da questi dichiarati postergati nel loro soddisfacimento al Finanziamento.

4. MODALITÀ E PERIODO DI SOTTOSCRIZIONE

4.1 Le Obbligazioni possono essere sottoscritte a partire dal 5 ottobre 2015 e sino al 15 ottobre 2015 (incluso) (il "Primo Periodo di Sottoscrizione"). Le Obbligazioni sottoscritte nel Primo Periodo di Sottoscrizione verranno messe a disposizione degli aventi diritto presso Monte Titoli alla Data di Emissione (come di seguito identificata).

4.2 In caso di mancata sottoscrizione dell'intero Prestito entro il 15 ottobre 2015, le Obbligazioni non sottoscritte potranno esserlo a partire dal 5 novembre 2015 e sino al 30 giugno 2016 (il "Secondo Periodo di Sottoscrizione"). Le Obbligazioni sottoscritte nel Secondo Periodo di Sottoscrizione verranno messe a disposizione degli aventi diritto presso Monte Titoli alla data di accredito del Prezzo di Emissione, maggiorato come infra, da parte dei sottoscrittori che dovrà avvenire entro 5 Giorni Lavorativi Bancari dalla data della domanda di sottoscrizione delle Obbligazioni.

4.3 La domanda di sottoscrizione delle Obbligazioni sarà effettuata a mezzo di apposita scheda di adesione, da compilare e consegnare da parte dei richiedenti all'Emittente presso la sede di questo. La sottoscrizione delle Obbligazioni si perfeziona solo con l'effettivo accredito a favore della Società del:

i. Prezzo di Emissione da effettuarsi con valuta alla Data di Emissione per le Obbligazioni sottoscritte durante il Primo Periodo di Sottoscrizione; o del

ii. Prezzo di Emissione maggiorato del rateo interessi maturato fino alla data dell'effettivo pagamento (inclusa) relativo alla cedola semestrale in corso di maturazione per le Obbligazioni sottoscritte durante il Secondo Periodo di Sottoscrizione.

L'Emittente si riserva la facoltà di praticare una riduzione dello 0,5% sul Prezzo di Emissione a favore dei soggetti che entro il 9 ottobre 2015 si siano impegnati, ciascuno, a sottoscrivere almeno n. 250 Obbligazioni.

4.4 Ai fini del presente Regolamento, per "Giorno Lavorativo Bancario" deve intendersi qualunque giorno di calendario, comunque diverso dal sabato e dalla domenica, nel quale le banche sono aperte in Italia per l'esercizio della loro attività.

5. DURATA DEL PRESTITO E DATA DI SCADENZA

5.1 Il Prestito scadrà il sesto anniversario successivo alla data del 26 ottobre 2015 (la "Data di Emissione" o la " Data di Godimento del Prestito") e quindi il 26 ottobre 2021 (la "Data di Scadenza del Prestito"), salve le ipotesi in cui il godimento delle Obbligazioni cessi prima della Data di Scadenza del Prestito per effetto di quanto stabilito agli articoli 8 e 13 del presente Regolamento.

5.2 Alla Data di Scadenza del Prestito, le Obbligazioni non Convertite (come in seguito definite) saranno rimborsate e cesseranno di essere fruttifere ai sensi dell'articolo 12.

5.3 Fatto salvo quanto previsto all'articolo 13 del presente Regolamento, non è prevista la facoltà di rimborso anticipato, rispettivamente, né su richiesta degli Obbligazionisti né su iniziativa dell'Emittente.

6. INTERESSI

6.1 A decorrere dalla Data di Godimento del Prestito e fino alla Data di Scadenza del Prestito, le Obbligazioni fruttano un interesse nominale pari ad un tasso fisso annuo lordo pari al 6% (il "Tasso di Interesse Nominale") che sarà applicato al Valore Nominale di Emissione delle Obbligazioni.

6.2 Fermo quanto infra precisato, il pagamento degli interessi sarà effettuato su base semestrale in via posticipata e cioè il 30 giugno ed il 31 dicembre di ogni anno (ciascuna, la "Data di Pagamento degli Interessi"). Rimane inteso che laddove una Data di Pagamento degli Interessi venga a cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo (ai fini del presente Regolamento, per Giorno Lavorativo si intende un qualunque giorno di calendario in cui il sistema Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET) è operativo) , la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo a titolo di interessi agli Obbligazionisti o lo spostamento delle successive date di pagamento interessi (Following Business Day Convention – unadjusted); l'ultimo pagamento sarà effettuato alla Data di Scadenza del Prestito. La tabella di seguito riportata illustra la Data di Pagamento degli Interessi di ciascun Tasso di Interesse Nominale, il relativo periodo per il calcolo degli interessi e il Tasso di Interesse Nominale che sarà applicato ai sensi dell'articolo 6.4.

2015	31 dicembre 2015	A partire dalla Data di Godimento del Prestito (i.e. 26 ottobre 2015) e fino al 31 Dicembre 2015 (escluso)	1,08% (Euro 1,08 in valore assoluto)
2016	30 giugno 2016	A partire dal 31 dicembre 2015 e fino al 30 giugno 2016 (escluso)	3,00%
2016	31 dicembre 2016	A partire dal 30 giugno 2016 e fino al 31 dicembre 2016 (escluso)	3,00%
2017	30 giugno 2017	A partire dal 31 dicembre 2016 e fino al 30 giugno 2017 (escluso)	3,00%
2017	31 dicembre 2017	A partire dal 30 giugno 2017 e fino al 31 dicembre 2017 (escluso)	3,00%
2018	30 giugno 2018	A partire dal 31 dicembre 2017 e fino al 30 giugno 2018 (escluso)	3,00%
2018	31 dicembre 2018	A partire dal 30 giugno 2018 e fino al 31 dicembre 2018 (escluso)	3,00%
2019	30 giugno 2019	A partire dal 31 dicembre 2018 e fino al 30 giugno 2019 (escluso)	3,00%
2019	31 dicembre 2019	A partire dal 30 giugno 2019 e fino al 31 dicembre 2019 (escluso)	3,00%
2020	30 giugno 2020	A partire dal 31 dicembre 2019 e fino al 30 giugno 2020 (escluso)	3,00%
2020	31 dicembre 2020	A partire dal 30 giugno 2020 e fino al 31 dicembre 2020 (escluso)	3,00%
2021	30 giugno 2021	A partire dal 31 dicembre 2020 e fino al 30 giugno 2021 (escluso)	3,00%
2021	26 ottobre 2021	A partire dal 30 giugno 2021 e sino alla Scadenza del Prestito (escluso)	1,92% (Euro 1,92 in valore assoluto)

6.3 L'importo di ciascuna cedola sarà determinato moltiplicando il Valore Nominale di Emissione delle Obbligazioni, pari a Euro 100 (cento/00), per il Tasso di Interesse Nominale applicabile per ciascun periodo. L'importo di ciascuna cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore).

6.4 Gli interessi saranno calcolati su base numero di giorni effettivi di godimento nel relativo periodo di interessi su numero di giorni compresi nel semestre secondo la convenzione Actual/Actual su base periodale, come intesa nella prassi di mercato.

6.5 Ogni Obbligazione cesserà di produrre interessi dalla data in cui si verificherà, nel tempo, il primo dei seguenti eventi:

i. dalla Data di Scadenza del Prestito (inclusa);

ii. in caso di esercizio da parte degli Obbligazionisti del Diritto di Conversione (come infra definito) ai sensi del successivo articolo 8 del presente Regolamento alla relativa Data di Conversione (come infra definita); e

iii. dalla Data di Rimborso Anticipato Obbligatorio e dalla Data di Rimborso Anticipato Facoltativo (come infra definite, incluse) ai sensi del successivo articolo 13 del presente Regolamento.

Nel caso di esercizio del Diritto di Conversione ed in quelli di Rimborso Anticipato Obbligatorio e di Rimborso Anticipato Facoltativo (come infra definiti) gli Obbligazionisti avranno il diritto di ricevere il pagamento del Tasso di Interesse Nominale maturato, rispettivamente:

- Nel caso di esercizio del Diritto di Conversione, sino alla Data di Conversione;
- Negli altri casi sino alla Data del Rimborso Anticipato Obbligatorio o alla Data del Rimborso Anticipato Facoltativo.

6.6 Ai fini del presente Regolamento, per Giorno Lavorativo si intende un qualunque giorno di calendario in cui il sistema Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET) è operativo.

7. AGENTE DI CALCOLO E AGENTE DI CONVERSIONE

7.1 L'Emittente si riserva la facoltà di provvedere alla nomina dell'agente per il calcolo (l' "Agente di Calcolo") dandone pronta comunicazione con le modalità previste dal presente Regolamento.

7.2 L'Agente di Calcolo, ove nominato, agirà in modo autonomo e con indipendenza di giudizio, e non avrà alcuna responsabilità nei confronti degli Obbligazionisti per errori o omissioni commessi in buona fede nei suoi calcoli e nelle sue determinazioni come previsto nel presente Regolamento, fatta eccezione che per gli errori o le determinazioni che possono risultare da suo dolo o colpa grave. I calcoli e le determinazioni dell'Agente di Calcolo saranno effettuati secondo il presente Regolamento e, in assenza di errore manifesto, saranno definitivi, conclusivi e vincolanti nei confronti dell'Emittente e degli Obbligazionisti.

8. DIRITTO DI CONVERSIONE DEGLI OBBLIGAZIONISTI

8.1 Per "Periodo di Conversione" si intende:

i. ciascun periodo come definito e riportato nella tabella seguente:

Anno	Periodo di Conversione	Durata del Periodo di Conversione (estremi compresi)
2019	Primo Periodo di Conversione	Dal 1° dicembre 2019 al 15 dicembre 2019
2020	Secondo Periodo di Conversione	Dal 1° giugno 2020 al 15 giugno 2020
2020	Terzo Periodo di Conversione	Dal 1° dicembre 2020 al 15 dicembre 2020
2021	Quarto Periodo di Conversione	Dal 1° giugno 2021 al 15 giugno 2021
2021	Periodo di Conversione a Scadenza	Dal 1° ottobre 2021 al 15 ottobre 2021

ii. in caso di ammissione alla negoziazione sull'MTA (Mercato Telematico Azionario) o sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles) delle Azioni A, il periodo decorrente dal sessantunesimo giorno (incluso) (la "Data di Riferimento") successivo all'inizio delle negoziazioni sull'MTA o sul MIV e fino al quindicesimo Giorno di Borsa Aperta (come in seguito definito) (incluso) successivo alla Data di Riferimento, fermo restando i periodi di conversione di cui al punto (i);

iii. in caso di promozione di un'Offerta Pubblica di Acquisto (come in seguito definita), il periodo da determinarsi ai sensi del Paragrafo 11 che segue;

iv. il Periodo di Conversione a Scadenza;

v. ciascun periodo di 15 Giorni di Borsa Aperta (il "Periodo di Conversione Discrezionale") che potrà essere di volta in volta fissato a discrezione dell'Emittente a partire dalla Data di Emissione sino alla Data di Scadenza del Prestito, che dovrà essere comunicato dall'Emittente, ai sensi del Paragrafo 19.2, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima dell'inizio di ciascun Periodo di Conversione Discrezionale; e

vi. i 15 Giorni di Borsa Aperta successivi a quello in cui l'Emittente, avvalendosi della facoltà di cui al successivo articolo 13.2, abbia comunicato, con un preavviso di almeno 5 Giorni di Borsa Aperta, la propria volontà di procedere al rimborso anticipato totale o parziale del Prestito (il "Periodo di Conversione per Estinzione Anticipata").

Ai fini del presente Regolamento, per "Giorno di Borsa Aperta" deve intendersi un qualunque giorno nel quale l'AIM Italia, l'MTA od il MIV, a seconda del caso, è aperto per la negoziazione degli strumenti finanziari in esso negoziati.

8.2 Ciascun Obbligazionista avrà il diritto di convertire tutte o parte delle Obbligazioni detenute in Azioni di Compendio (il "Diritto di Conversione") durante ciascuno dei Periodi di Conversione secondo le modalità ed i termini indicati nel presente Regolamento.

8.3 Durante ciascun Periodo di Conversione, le Obbligazioni sono convertibili nel rapporto di n. 2.000 (duemila) Azioni di Compendio n. 22 (ventidue) Obbligazioni presentate per la conversione (il "Rapporto di Conversione"), senza aggravio di spese o costi o corrispettivi (corrispondente ad un valore di conversione implicito pari ad Euro 1,10 (unovirgoladieci) (il "Prezzo di Conversione").

8.4 Gli Obbligazionisti potranno esercitare il Diritto di Conversione mediante presentazione di apposita richiesta, (la "Domanda di Conversione") all'intermediario aderente a Monte Titoli presso cui le Obbligazioni sono detenute, in un qualsiasi Giorno Lavorativo Bancario nell'ambito dell'applicabile Periodo di Conversione. La presentazione della Domanda di Conversione è irrevocabile e deve espressamente indicare le Obbligazioni per le quali è esercitata. Tutto quanto precede è previsto a pena di inefficacia della Domanda di Conversione. Sempre a pena di inefficacia della Domanda di Conversione, inoltre, in sede di presentazione della stessa gli Obbligazionisti dovranno dichiarare di non essere una U.S. Person ai sensi della Regulation S del Securities Act 1933 .

8.5 L'Emittente annullerà le Obbligazioni oggetto della Domanda di Conversione. Successivamente all'invio della Domanda di Conversione, l'Obbligazionista non potrà più disporre delle Obbligazioni cui tale Domanda di Conversione si riferisce.

8.6 Le Azioni di Compendio da emettersi fino a un massimo di numero 4.500.000 Azioni A sono irrevocabilmente ed esclusivamente destinate alla conversione delle Obbligazioni fino alla scadenza del termine ultimo fissato per la conversione delle Obbligazioni stesse.

8.7 Le Azioni di Compendio attribuite in conversione agli Obbligazionisti saranno negoziate presso l'AIM Italia o, alternativamente, l'MTA o il MIV a seconda del mercato in cui le Azioni A dell'Emittente saranno negoziate. Le stesse avranno godimento pari a quelle trattate nell'AIM Italia, MTA o MIV, a seconda del caso, alla Data di Conversione e saranno, pertanto, munite delle medesime cedole in corso a tale data.

8.8 Le Azioni di Compendio rivenienti dall'esercizio del Diritto di Conversione e i conguagli in denaro eventualmente dovuti in relazione a quanto previsto dal successivo articolo 9 saranno posti a disposizione degli aventi diritto – per il tramite di Monte Titoli e senza aggravio di spese e commissioni per l'Obbligazionista –

alternativamente:
- Per le Obbligazioni convertite nel Periodo di Conversione a Scadenza, alla Data della Scadenza del Prestito;
- Per le Obbligazioni convertite nei Periodi di Conversione di cui al precedente paragrafo 8.1 (i), alla Data di Pagamento degli Interessi immediatamente successiva alla chiusura del Periodo di Conversione rilevante;
- Per le Obbligazioni convertite nei Periodi di Conversione di cui al precedente paragrafo 8.1 (ii), entro il decimo Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Riferimento;
- Per le Obbligazioni convertite nei Periodi di Conversione di cui ai precedenti paragrafo 8.1 (iii), (v) e (vi) , alla data comunicata dall'Emittente (intendendosi la Data della Scadenza del Prestito, la Data di Pagamento degli Interessi immediatamente successiva alla chiusura del Periodo di Conversione rilevante; la Data di Riferimento nonché la data comunicata dall'Emittente, ciascuna, una "Data di Conversione").

9. FRAZIONI

9.1 Nei casi in cui all'Obbligazionista spetti, in conseguenza dell'esercizio del Diritto di Conversione di cui all'articolo 8 del presente Regolamento, un numero non intero di Azioni di Compendio, l'Emittente procederà alla consegna di un numero intero di Azioni di Compendio arrotondato per difetto e riconoscerà in contanti il controvalore, arrotondato al centesimo di Euro superiore, della parte frazionaria moltiplicata per il Prezzo di Conversione di cui al Paragrafo 8.3 del Regolamento.

10. DIRITTO DEGLI OBBLIGAZIONISTI IN CASO DI OPERAZIONI SUL CAPITALE

10.1 Qualora, tra la Data di Emissione e la Data di Scadenza del Prestito, siano eseguite operazioni sul capitale sociale dell'Emittente, il Rapporto di Conversione indicato all'articolo 8 del presente Regolamento sarà rettificato dall'Emittente, che comunicherà, ai sensi del Paragrafo 19.2, il nuovo Rapporto di Conversione determinato in conformità con quanto disposto nel presente articolo. In particolare:

a) nelle ipotesi di aumenti gratuiti di capitale mediante imputazione a capitale di utili o riserve che comportino emissione di Azioni A, il Rapporto di Conversione sarà soggetto ad aggiustamento, moltiplicando il Rapporto di Conversione, in essere al momento immediatamente precedente l'emissione in questione, per il valore derivante dal rapporto tra il numero di Azioni A in circolazione, immediatamente dopo l'emissione in questione, e il numero di Azioni A in circolazione immediatamente prima dell'emissione in questione. Tale aggiustamento sarà efficace alla Data di Emissione delle Azioni A in questione;

b) nelle ipotesi di raggruppamento o frazionamento delle Azioni A, il Rapporto di Conversione verrà modificato proporzionalmente con conseguente diminuzione o aumento delle numero delle Azioni di Compendio;

Nelle ipotesi di fusione dell'Emittente in o con altra società per azioni (fatta eccezione per i casi di fusione in cui l'Emittente sia la società incorporante), nonché in caso di scissione (fatta eccezione per i casi di scissione in cui l'Emittente sia la società beneficiaria) in deroga all'art. 2503-bis, comma 2, del Codice Civile, ad ogni Obbligazione sarà riconosciuto il Diritto di Conversione in un numero di azioni della società risultante dalla scissione o dalla fusione equivalente al numero di azioni che sarebbero state assegnate in relazione ad ogni Obbligazione, sulla base del relativo Rapporto di Conversione, ove l'Obbligazione fosse stata convertita prima della data di efficacia della fusione o scissione. Gli Obbligazionisti prendono atto che il preavviso di 90 giorni stabilito per la conversione delle Obbligazioni previsto dall'art. 2503-bis, comma 2, del Codice Civile è derogabile dall'Emittente purché:

i. sia concesso agli Obbligazionisti almeno un mese rispettivamente dal deposito o dalla pubblicazione dell'avviso per richiedere la conversione; e

ii. sia assicurata l'emissione delle Azioni di Compendio in tempo utile per la partecipazione alle assemblee della società in relazione alle quali è prevista la facoltà di conversione anticipata.

10.2 In caso di compimento da parte dell'Emittente di operazioni sul capitale diverse da quelle sopra indicate, il Rapporto di Conversione potrà essere rettificato sulla base di metodologie di generale accettazione e nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari in vigore.

10.3 Qualora un'operazione sul capitale dell'Emittente sia eseguita nell'ambito di un Periodo di Conversione, sarà rettificato il Rapporto di Conversione e il numero delle Azioni di Compendio da attribuire per tener conto di tale operazione straordinaria sul capitale e ciò secondo metodologie di generale accettazione e nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari in vigore. Il Rapporto di Conversione e il numero di Azioni di Compendio così rispettivamente rettificate e determinate, saranno pubblicate sul sito internet dell'Emittente in conformità con il Paragrafo 19.2 seguente.

10.4 Ove, nei casi di cui ai Paragrafi 10.2 e 10.3, gli Obbligazionisti non ritenessero equo il Rapporto di Conversione rettificato dall'Emittente per tener conto delle operazioni sul capitale poste in essere, potranno rivolgersi al giudice affinché nomini un consulente finanziario indipendente ai sensi dell'art. 1349 del Codice Civile. Salvo il caso di errore manifesto, l'aggiustamento sarà effettuato sulla base del parere scritto rassegnato da quest'ultimo.

10.5 Qualora un aggiustamento al Rapporto di Conversione richieda che l'Emittente modifichi il numero di, o emetta, Azioni di Compendio ulteriori, l'Emittente porrà in essere tutte le attività societarie, nei limiti consentiti dalla legge applicabile, necessarie ad assicurare che il numero delle Azioni di Compendio da emettere al momento dell'esercizio di un Diritto di Conversione venga aumentato in modo che il titolare di ciascuna Obbligazione in circolazione abbia il diritto (nel corso del periodo in cui tale Obbligazione può essere convertita) di convertire tale Obbligazione in Azioni A sulla base del Rapporto di Conversione rettificato.

10.6 Qualora, nonostante l'Emittente abbia a tal fine compiuto tutto quanto possibile, non possano emettersi le Azioni di Compendio aggiuntive, l'Emittente potrà, a suo insindacabile giudizio, trasferire agli Obbligazionisti Azioni A proprie in numero pari alle Azioni di Compendio aggiuntive ovvero corrispondere ai portatori delle Obbligazioni, in occasione della conversione, il Corrispettivo in Denaro delle Azioni di Compendio aggiuntive che sarebbero state emesse sulla base del Rapporto di Conversione come modificato. Tale pagamento dovrà essere effettuato il quindicesimo Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Conversione.

10.7 Nei limiti consentiti dalla legge applicabile, in relazione ad ogni aggiustamento del Rapporto di Conversione, ai sensi del presente articolo, qualora il Rapporto di Conversione come determinato, non risulti un multiplo intero di 0,001, lo stesso sarà arrotondato per difetto al multiplo intero di 0,001 più vicino.

10.8 Qualora la Data di Conversione in relazione alla conversione delle Obbligazioni cada successivamente rispetto al verificarsi di un evento che determina uno degli aggiustamenti previsti dal presente articolo 10, ma prima che tale aggiustamento sia divenuto efficace o sia rilevato dai sistemi dell'AIM Italia, MTA o MIV, a seconda del mercato in cui il titolo viene negoziato, l'Emittente – dandone tempestiva comunicazione - emetterà le Azioni di Compendio aggiuntive entro il decimo Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno in cui tale aggiustamento sia divenuto efficace o sia rilevato dai sistemi dell'AIM Italia, MTA o MIV, a seconda del mercato in cui il titolo viene negoziato.

10.9 Il Rapporto di Conversione non sarà oggetto di aggiustamento nelle seguenti ipotesi:

i. aumento di capitale mediante emissione a pagamento di Azioni A con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile ovvero emissione di prestiti obbligazionari convertibili in Azioni A, di warrant su Azioni A ovvero di altri strumenti similari offerti in sottoscrizione con esclusione del diritto di opzione ai sensi del medesimo art. 2441 del Codice Civile;

ii. aumento gratuito del capitale senza emissioni di nuove Azioni A;

iii. esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei warrant emessi dall'Emittente, denominati "Warrant Compagnia della Ruota Spa 2012-2017", deliberato dall'assemblea dei soci dell'Emittente, da ultimo, in data 19 luglio 2012;

iv. incentivi azionari per amministratori, dipendenti o ex-dipendenti anche mediante stock option;

v. incorporazione di altra società nell'Emittente; e

vi. scissione in cui l'Emittente sia la società beneficiaria.

10.10 Nelle ipotesi in cui l'Emittente effettui aumenti di capitale a pagamento mediante emissione di Azioni A ovvero proceda all'emissione di prestiti obbligazionari convertibili in Azioni A, di warrant su Azioni A ovvero di altri

strumenti similari, offerti in opzione agli azionisti dell'Emittente, tale diritto di opzione sarà attribuito, alle stesse condizioni e nei medesimi termini, anche agli Obbligazionisti, sulla base del Rapporto di Conversione.

10.11 Ai fini del presente Regolamento, per "Corrispettivo in Denaro" si intende il prodotto tra il numero di azioni non consegnate e il Prezzo di Conversione di cui al Paragrafo 8.3 del Regolamento. Nell'ipotesi di cui al precedente Paragrafo 10.6, l'Emittente comunicherà agli Obbligazionisti la sua intenzione di regolare in denaro l'obbligo di integrare il numero di Azioni di Compendio da consegnare in caso di conversione successiva a un aggiustamento del Rapporto di Conversione. Tale comunicazione avverrà entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Conversione

11. OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

11.1 Qualora sia promossa un'Offerta Pubblica di Acquisto e/o scambio avente ad oggetto Azioni A (l'"Offerta Pubblica"), agli Obbligazionisti sarà riconosciuto il Diritto di Conversione secondo tempistiche e modalità idonee a consentire a ciascun Obbligazionista di essere messo in condizione di aderire alla stessa.

12. RIMBORSO

12.1 Fatto salvo quanto previsto all'articolo 13 del Regolamento, alla Data di Scadenza del Prestito (al fine dell'individuazione della data di rimborso, la "Data di Rimborso") l'Emittente dovrà rimborsare le Obbligazioni non convertite ancora in circolazione (le "Obbligazioni non Convertite" o, ciascuna di queste, l'"Obbligazione non Convertita") mediante versamento in un'unica soluzione di una somma in denaro pari all'100% del valore nominale di ciascuna Obbligazione non Convertita maggiorata degli interessi maturati sino alla Data della Scadenza del Prestito. Il rimborso avverrà senza aggravio di commissioni o spese per l'Obbligazionista.

12.2 Qualora la Data di Rimborso coincida con un giorno che non è un Giorno Lavorativo Bancario, il pagamento verrà effettuato il primo Giorno Lavorativo Bancario successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

13. RIMBORSO ANTICIPATO OBBLIGATORIO

13.1 A prescindere dalla Data di Scadenza del Prestito, qualora si verifichi una delle seguenti circostanze:

i. l'Emittente sia inadempiente rispetto ad uno o più degli obblighi di pagamento assunti in forza del presente Regolamento e a tale inadempimento non venga posto rimedio entro 30 giorni di calendario dall'apposita comunicazione da inviarsi da parte del rappresentante comune degli Obbligazionisti; o

ii. sia disposta da parte di Borsa Italiana la revoca dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni, salvo il caso di revoca strumentale alla contestuale amissione alla negoziazione sull'MTA o sul MIV (e, nel caso di amissione alla negoziazione sull'MTA o sul MIV, la revoca, rispettivamente, dalla quotazione sull'MTA o sul MIV delle Azioni A);

iii. l'Emittente divenga insolvente e/o venga assoggettato a procedure concorsuali;

senza pregiudizio di ulteriori e diversi rimedi o azioni intrapresi dal rappresentante comune anche in esecuzione delle delibere dell'assemblea degli Obbligazionisti, ciascun Obbligazionista avrà diritto al rimborso anticipato di ogni somma ad esso dovuta (il "Rimborso Anticipato Obbligatorio") corrispondente al Prezzo di Emissione sommato agli interessi maturati sino alla data effettiva del Rimborso Anticipato Obbligatorio (la "Data del Rimborso Anticipato Obbligatorio") secondo le modalità indicate nell'articolo 14 del Regolamento e ciò entro 30 giorni di calendario dalla ricezione, da parte dell'Emittente, della richiesta di Rimborso Anticipato Obbligatorio formulata dal rappresentate comune degli Obbligazionisti fermo restando il diritto di ciascun Obbligazionista di rinunciare alla richiesta di Rimborso Anticipato Obbligatorio con comunicazione scritta da inoltrare all'Emittente entro la Data del Rimborso Anticipato Obbligatorio.

13.2 A far corso dal 1° gennaio 2019 l'Emittente ha facoltà di estinguere anticipatamente, in tutto od in parte il Prestito (il "Rimborso Anticipato Facoltativo") sulla base di una conforme Delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione di questa. In tal caso il rimborso del Prestito – che se parziale, sarà effettuato in via strettamente proporzionale al valore nominale di ciascuna Obbligazione in circolazione e comporterà, in maniera del pari proporzionale, una modifica del Rapporto di Conversione – avverrà alla prima Data di Pagamento degli Interessi successiva alla scadenza del Periodo di Conversione per Estinzione Anticipata (la "Data del Rimborso Anticipato Facoltativo") .

13.3 Il pagamento di quanto dovuto agli Obbligazionisti in conseguenza del Rimborso Anticipato Obbligatorio e del Rimborso Anticipato Facoltativo avverrà attraverso Monte Titoli e senza aggravio di commissioni o spese per l'Obbligazionista.

14. PAGAMENTI

14.1 Il pagamento del capitale e di qualsivoglia altro importo dovuto agli Obbligazionisti ai sensi del Regolamento sarà effettuato in Euro, esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. I pagamenti avranno luogo per importi non inferiori al centesimo di Euro e qualora, per effetto di un calcolo operato ai sensi del presente Regolamento, all'Obbligazionista risulti dovuto un importo frazionario superiore al centesimo di Euro, il pagamento in favore di tale Obbligazionista sarà effettuato con arrotondamento al centesimo di Euro inferiore.

14.2 Il pagamento del capitale e delle altre somme eventualmente dovute agli Obbligazionisti sarà soggetto alla normativa fiscale e/o alle altre leggi e regolamenti applicabili nel luogo di pagamento. Nessuna commissione e nessuna spesa sarà addebitata agli Obbligazionisti in relazione a tali pagamenti.

15. TERMINE DI PRESCRIZIONE E DECADENZA

15.1 I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi ed il capitale, decorsi, rispettivamente, 5 e 10 anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili.

15.2 Il Diritto di Conversione dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, nei termini previsti dal presente Regolamento.

15.3 Nel caso in cui la data di scadenza di alcuno dei termini previsti dal presente Regolamento non cada in un Giorno Lavorativo Bancario, lo stesso termine si intenderà differito al Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo.

16. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

16.1 L'Emittente presenterà domanda di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia delle Obbligazioni.

16.2 L'ammissione e la data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sull'AIM Italia, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia emesso da Borsa Italiana.

17. REGIME FISCALE

17.1 Gli interessi e gli altri proventi relativi alle Obbligazioni nonché le plusvalenze derivanti dalla cessione delle Obbligazioni saranno soggetti al regime fiscale di volta in volta vigente.

17.2 Sono a carico dell'Obbligazionista le imposte e tasse presenti e future dovute per legge sulle Obbligazioni e/o i relativi interessi, premi e altri frutti.

18. LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

18.1 Il Prestito è regolato dalla legge italiana.

18.2 Per qualsiasi controversia relativa al Prestito ovvero al presente Regolamento che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli Obbligazionisti sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Biella ovvero, qualora l'Obbligazionista rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'art. 3 del decreto legislativo n. 206 del 6 settembre 2005 e sue successive modifiche e integrazioni, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

19. VARIE

19.1 Senza necessità del preventivo assenso degli Obbligazionisti, l'Emittente potrà apportare al Regolamento le modifiche ritenute necessarie ovvero anche solo opportune, al solo fine di eliminare errori materiali, ambiguità o imprecisioni nel testo di natura tecnica o richieste dalla normativa, anche a seguito dell'eventuale quotazione sull'MTA o sul MIV, ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non

pregiudichino i diritti e gli interessi degli Obbligazionisti o siano esclusivamente a vantaggio degli stessi. Le modifiche saranno prontamente comunicate agli stessi secondo le modalità previste al Paragrafo 19.2 che segue.

19.2 Tutte le comunicazioni dell'Emittente ai titolari delle Obbligazioni saranno effettuate, e date per conosciute dagli Obbligazionisti, mediante comunicato pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.compagniadellaruota.com) o quello eventualmente successivamente comunicato su tale sito e, ove ve ne siano, con le ulteriori modalità inderogabili previste dalla normativa applicabile alle Obbligazioni. Tutte le comunicazioni alla Società dovranno essere eseguite per iscritto e consegnate a mano o recapitate tramite posta raccomandata con ricevuta di ritorno presso la sede sociale dell'Emittente all'attenzione del Presidente del Consiglio di Amministrazione.

19.3 Il possesso delle Obbligazioni comporta la piena conoscenza e accettazione di tutte le condizioni di cui al presente Regolamento. A tal fine, il presente Regolamento sarà depositato presso la sede dell'Emittente e pubblicato presso il sito internet dello stesso. Per quanto non espressamente previsto dal presente Regolamento si applicano le norme di legge e di regolamento.

19.4 I riferimenti alle disposizioni normative contenuti nel presente Regolamento sono da intendersi come riferiti a tali disposizioni come di volta in volta vigenti. Qualsiasi riferimento a un "giorno" o a un numero di "giorni" si intenderà come riferimento a un giorno di calendario o a un numero di giorni di calendario; fermo restando il disposto dell'ultimo comma dell'art. 2963 del Codice Civile, qualora qualsiasi atto o adempimento debba essere compiuto, ai sensi del presente Regolamento, in o entro uno specifico giorno di calendario e tale giorno non sia un Giorno Lavorativo Bancario tale atto o adempimento dovrà essere compiuto il primo Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo.

20. ASSEMBLEA GENERALE DEGLI OBBLIGAZIONISTI

20.1 Conformemente a quanto disposto dall'articolo 2415 del Codice Civile, l'assemblea degli Obbligazionisti delibera sulla nomina e revoca del rappresentante comune, sulle modificazioni delle condizioni del Prestito, sulla proposta di concordato preventivo, sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo nonché sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

20.2 L'assemblea è convocata dagli amministratori o dal rappresentante comune degli Obbligazionisti quando ritenuto necessario o quando ne è fatta richiesta dagli Obbligazionisti se questi rappresentano almeno il ventesimo delle Obbligazioni emesse e non estinte.

5.13 INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Di seguito si riporta un prospetto riepilogante le operazioni concluse con parti correlate in corso d'anno indicando per ciascuna di queste, quanto ai dati patrimoniali, il relativo saldo a fine esercizio e, quanto a quelli economici, l'importo complessivamente maturato:

Società	Immobilizzazioni finanziarie	Altri Crediti Immobilizzati finanziarie	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti commerciali e altri debiti	Strumenti finanziari	Ricavi Proventi	Costi Oneri
Andrea Zanelli e sue Parti Correlate	-	368.447	-	-	270.345	-	-
CdR Funding 2 Srl	2.520.959	-	-	-	-	20.959	-
CdR Funding Srl	4.650.000	-	-	-	-	395.250	-
CdR Recovery RE Srl	1.248.612	-	100.000	-	-	133.524	71.760
CdR Replay Srl	167.793	-	60.102	-	-	15.121	-
CdR Trust Unit Uno	70.000	-	-	-	-	-	-
Cosmo Seri Srl in liq.	493.510	-	25	-	-	-	-
Dimore Evolute Srl	-	-	-	499.786	-	-	25.786
Figerbiella Srl	26.934	-	8.000	102.454	-	4.000	1.609
Girardi & Tua Studio Trib e Soc	-	-	-	160.958	-	-	154.906
Mauro Girardi	-	-	-	-	6.236	-	-
Non Performing Assets Srl	27.380	-	2.000	19.035	-	1.376	-
Trust Liq. Cosmo Seri	1.438	-	-	-	-	-	-
Totale	**9.206.626**	**368.447**	**170.127**	**782.233**	**276.581**	**570.230**	**254.061**

5.14 INFORMAZIONI SUI COMPENSI SPETTANTI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE LEGALE E AD ENTITÀ APPARTENENTI ALLA SUA RETE

Ai sensi di legge si evidenziano i corrispettivi, di competenza dell'esercizio, maturati dalla società di revisione legale e da entità appartenenti alla sua rete:

COMPETENZE DELOITTE & TOUCHE SPA PER L'ANNO 2015	
REVISIONE BILANCIO CONSOLIDATO ANNUALE	11.000
REVISIONE BILANCIO SEPARATO ANNUALE	10.000
REVISIONE BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE	10.500
REPORTING PACKAGING FIGERBIELLA SRL	4.000
REPORTING PACKAGING CDR REPLAY SRL	10.000
REPORTING PACKAGING NON PERFORMING ASSETS SRL	1.000
REPORTING PACKAGING CDR RECOVERY RE SRL	7.000
REPORTING PACKAGING ADVANCE CORPORATE FINANCE SRL	3.000
REPORTING PACKAGING COSMO SERI SRL IN LIQUIDAZIONE	3.000
REPORTING PACKAGING DIMORE EVOLUTE SRL	7.000
SOTTOSCRIZIONE DICHIARAZIONI FISCALI	2.000
TOTALE	**68.500**

Qui si seguito si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori, ed all'organo di controllo:

Qualifica	Compenso
Amministratori	112.440
Collegio Sindacale	24.240

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

6. ALTRE INFORMAZIONI

6.1 PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CHE SOTTOPONGONO CDR ADVANCE CAPITAL SPA AD UNA DIREZIONE E COORDINAMENTO (DATI RICLASSIFICATI SECONDO GLI SCHEMI DI BILANCIO PREVISTO DALL'ART. 2424 DEL CODICE CIVILE)

	Dama Srl
STATO PATRIMONIALE ATTIVO	**31.12.2014**
A) Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti	-
B) Immobilizzazioni	147.676
C) Attivo circolante	178.816
D) Ratei e risconti	-
Totale Attivo	**326.492**

STATO PATRIMONIALE PASSIVO	**31.12.2014**
A) Patrimonio Netto:	
Capitale sociale	15.494
Riserve	266.643
Utile (perdite) dell'esercizio	42.285
B) Fondi per rischi e oneri	-
C) Trattamento di fine rapporto di lav. Sub.	-
D) Debiti	1.826
E) Ratei e risconti	-
Totale passivo	**326.248**

CONTO ECONOMICO	**31.12.2014**
A) Valore della produzione	12.000
B) Costi della produzione	(437)
C) Proventi e oneri finanziari	32.145
D) Rettifiche di valore di att. Finanziarie	-
E) Proventi e oneri straordinari	(1.423)
Imposte sul reddito dell'esercizio	-
Utile (perdita) dell'esercizio	**42.285**

Per il Consiglio d'amministrazione
Il Presidente
Mauro Girardi

7. RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte.

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

Tel: +39 011 55971
Fax: +39 011 544756
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della
CDR ADVANCE CAPITAL S.p.A.
(già Compagnia della Ruota S.p.A.)

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della CDR Advance Capital S.p.A. e sue controllate (il "Gruppo CDR Advance Capital"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio professionale sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole certezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di erorri significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabile effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di avere acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo CDR Advance Capital al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea.

Relazione su altre disposizioni di legge

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori di CDR Advance Capital S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Franco Chiavazza
Socio

Torino, 10 giugno 2016

Deloitte.

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

Tel: +39 011 55971
Fax: +39 011 544756
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della
CDR ADVANCE CAPITAL S.p.A.
(già Compagnia della Ruota S.p.A.)

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della CDR Advance Capital S.p.A. (la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della CDR Advance Capital S.p.A. al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Relazione su altre disposizioni di legge

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori della CDR Advance Capital S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della CDR Advance Capital S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Franco Chiavazza
Socio

Torino 10 giugno 2016

8. RELAZIONE COLLEGIO

CdR Advance Capital S.p.a.

Via Aldo Moro 3/A, Biella Capitale sociale: Euro 159.680,12 i.v.
Numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Biella e Codice Fiscale n. 02471620027

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015
AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, C.C.

Signori Azionisti,
nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Collegio Sindacale ha svolto le funzioni previste dall' art. 2403 e segg. c.c., mentre le funzioni previste dall'art. 2409 - bis c.c.. sono state svolte dalla società Deloitte & Touche S.p.A., che in data 10.6.2016 ne ha attestato la conformità, af- fermando che il bilancio è stato redatto con chiarezza, che il medesimo rappresenta in modo ve- ritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio e che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2015.

1) Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss. c.c.
Dato atto della conoscenza che il Collegio sindacale dichiara di avere in merito alla società, in particolare per quanto concerne:
i) la tipologia dell'attività svolta;
ii) la sua struttura organizzativa e contabile;
tenendo anche conto delle dimensioni e delle problematiche dell'azienda, viene ribadito che la fase di "pianificazione" dell'attività di vigilanza - nella quale occorre valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra citati - è stata attuata mediante il riscontro positivo rispetto a quanto già conosciuto in base alle informazioni acquisite nel tempo.
È stato possibile, quindi, confermare che:

- l'attività tipica svolta dalla società non è mutata nel corso dell'esercizio in esame ed è coe- rente con quanto previsto all'oggetto sociale;
- l'assetto organizzativo e la dotazione delle strutture informatiche sono rimasti sostanzial- mente invariati;
- le risorse umane costituenti la "forza lavoro" non sono sostanzialmente mutate;
- quanto sopra constatato risulta indirettamente confermato dal confronto delle risultanze dei valori espressi nel conto economico per gli ultimi due esercizi, ovvero quello in esame (2015) e quello precedente (2014). È inoltre possibile rilevare come la società abbia opera- to nel 2015 in termini confrontabili con l'esercizio precedente e, di conseguenza, i nostri controlli si sono svolti su tali presupposti, avendo verificato la sostanziale confrontabilità dei valori e dei risultati con quelli dell'esercizio precedente.

La presente relazione riassume, quindi, l'attività concernente l'informativa prevista dall'art. 2429, comma 2, c.c. e più precisamente:

- sui risultati dell'esercizio sociale;
- sull'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo da parte dell'Organo di amministrazione della deroga di cui all'art. 2423, comma 4, c.c.;
- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.

Le attività svolte da codesto collegio hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, solo parte dell'esercizio, in quanto nominati con Assemblea del 26 maggio 2015.
Nel corso dell'esercizio stesso sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c., delle quali sono stati redatti appositi verbali debitamente sottoscritti per approvazione unanime.
Durante le verifiche periodiche, il Collegio ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla società, ponendo particolare attenzione alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria al fine di individuarne l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale. Si sono anche avuti confronti con lo studio professionale che assiste la società in tema di consulenza e assistenza contabile e fiscale su temi di natura tecnica e specifica: i riscontri hanno fornito esito positivo.
Il Collegio ha quindi periodicamente valutato l'adeguatezza della struttura organizzativa e funzionale dell'impresa e delle sue eventuali mutazioni rispetto alle esigenze minime postulate dall'andamento della gestione.
I rapporti con le persone operanti nella citata struttura - amministratore, dipendenti e consulenti esterni - si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati, avendo chiarito quelli del collegio sindacale.
Per tutta la durata dell'esercizio si è potuto riscontrare che:

- il personale amministrativo interno incaricato della rilevazione dei fatti aziendali non è so- stanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente;
- il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- i consulenti ed i professionisti esterni incaricati dell'assistenza contabile, fiscale, societaria e giuslavoristica non sono mutati e pertanto hanno conoscenza storica dell'attività svolta e delle problematiche gestionali anche straordinarie che hanno influito sui risultati del bilancio.

Stante la semplicità dell'organigramma direzionale, le informazioni richieste dall'art. 2381, comma 5, c.c. sono state fornite dagli Amministratori sia in occasione delle riunioni programmate, sia in occasione di accessi dei membri del Collegio sindacale presso la sede della società e anche tramite i contatti/flussi informativi telefonici e informatici: da tutto quanto sopra deriva che gli Amministratori hanno, nella sostanza e nella forma, rispettato quanto ad essi imposto dalla citata norma.
In conclusione, per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività svolta nell'esercizio, il Collegio sindacale può affermare che:

- le decisioni assunte dai soci e dall'Organo di amministrazione sono state conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere definitivamente l'integrità del patrimonio sociale;
- sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società;
- le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge e allo statuto sociale e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- non si pongono specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, non- ché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'Organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;

- nel corso dell'esercizio il Collegio ha rilasciato pareri previsti dalla legge.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dalla relazione dell'Organo amministrativo, documenti che sono stati consegnati al Collegio sindacale in tempo utile affinché siano depositati presso la sede della società corredati dalla presente relazione.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale si osserva:

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo soggette a tale necessità inderogabile sono stati controllati e non sono risultati sostanzialmente diversi da quelli adottati negli esercizi precedenti, conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.;
- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- l'Organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio sindacale e a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;
- è stata verificata la correttezza delle informazioni contenute nella nota integrativa per quanto attiene l'assenza di posizioni finanziarie e monetarie attive e passive sorte originariamente in valute diverse dall'euro;
- in merito alla proposta dell'Organo di amministrazione circa la destinazione del risultato di esercizio esposta in chiusura della relazione sulla gestione, il Collegio non ha nulla da osservare, facendo peraltro notare che la decisione in merito spetta all'assemblea dei Soci.

3) Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività svolta, il Collegio propone all'Assemblea degli Azionisti di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 così come redatto dagli Amministratori.

In originale f.to Il Collegio Sindacale