



Bilancio al 31 Dicembre 2014

143° esercizio

Borgosesia S.p.A. – Via dei Fossi, 14/C - 59100 Prato
Tel. 0574 622 769 - Fax 0574 622 556

BORGOSESIA S.P.A.
Via dei Fossi 14/c
59100 PRATO
Capitale Sociale Euro 54.995.595,60 i.v.
Registro Imprese di Prato n. 00554840017
R.E.A. di Prato n. 502788
C.F. – P.IVA : 00554840017

Avviso di Convocazione dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria
ai sensi dell'art. 9 dello Statuto sociale e dell'art. 125-*bis* del D.Lgs. 58/1998

Gli aventi diritto sono convocati in Assemblea ordinaria e straordinaria per il giorno 9 Giugno 2015 alle ore 10.00, in prima convocazione, presso la sede legale della Società in Prato, Via dei Fossi 14/C e, occorrendo, in seconda convocazione, il giorno 10 Giugno 2015, stessi luogo ed ora. Per il caso in cui nelle suddette adunanze non si raggiungano i rispettivi occorrenti quorum costitutivi, l'Assemblea è convocata in terza convocazione, per la parte straordinaria, il giorno 11 Giugno 2015, stessi luogo ed ora, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

PARTE ORDINARIA

1. Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014. Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Delibere inerenti e conseguenti.
2. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e delle Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione;
3. Nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione previa determinazione del loro numero e della durata in carica. Determinazione dei relativi compensi. Delibere inerenti e conseguenti;
4. Approvazione della Sezione Prima della Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-*ter* del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 84-*quater* del Regolamento Consob n. 11971/1999.

PARTE STRAORDINARIA

1. Provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 cod. civ.: proposta di riduzione del capitale per perdite. Delibere inerenti e conseguenti;
2. Modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

Informazioni sul capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 54.995.595,60 ripartito in n. 38.829.663 azioni senza indicazione del valore nominale, delle quali n. 37.935.251 ordinarie (con diritto di voto nelle assemblee della Società) e n. 894.412 di risparmio (con diritto di voto nelle assemblee di categoria).

Alla data del presente avviso la Società detiene n. 7.554.583 azioni proprie per le quali il diritto di voto è sospeso.

Legittimazione all'intervento in Assemblea

Ai sensi di legge possono intervenire in Assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto. Ai sensi dell'art. 83-sexies del D.Lgs 58/1998 e dell'art.10 dello Statuto sociale la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione, ossia il **28 Maggio 2015** (*record date*).

Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale data non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto in Assemblea. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente alla citata *record date* non saranno legittimati all'intervento e all'esercizio di voto in Assemblea, secondo quanto disposto dall'art. 125-bis, comma 4, lett. c), del D.Lgs 58/1998. La comunicazione dell'intermediario di cui al presente punto dovrà pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ossia entro le ore 24 del **4 Giugno 2015**. Resta tuttavia ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre detto termine, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

Voto per delega

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto sociale, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare, mediante delega scritta, ai sensi delle vigenti disposizioni di legge, sottoscrivendo il modulo di delega rilasciato a richiesta dell'avente diritto dagli intermediari abilitati oppure disponibile presso la sede legale della Società o sul sito internet www.borgosesiaspa.com (Sezione *investor relations, corporate governance*). La delega può essere notificata alla Società mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società, ovvero mediante posta elettronica certificata all'indirizzo borgosesia@pec.borgosesiaspa.com. L'eventuale notifica preventiva non esime il delegato in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari dall'obbligo di attestare la conformità dell'originale nella copia notificata e l'identità del delegante.

La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto.

La Società non ha designato il rappresentante di cui all'art. 135-undecies del D.Lgs 58/1998.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto sociale, non è ammesso il voto per corrispondenza.

Diritto di porre domande prima dell'Assemblea

Ai sensi dell'art. 127-ter del D.Lgs 58/1998 coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea, ma comunque non oltre la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ossia entro le ore

24 del **4 Giugno 2015**, facendole pervenire, unitamente alla documentazione idonea a comprovare la legittimazione all'esercizio di tale diritto, mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società in Prato, Via dei Fossi 14/C oppure mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata borgosesia@pec.borgosesiaspa.com

Alle domande pervenute prima dell'Assemblea verrà data risposta al più tardi durante la stessa Assemblea, con facoltà della Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto.

Si considerano fornite in Assemblea le risposte in formato cartaceo messe a disposizione, all'inizio dell'adunanza, di ciascuno degli aventi diritto al voto.

Integrazione dell'ordine del giorno e presentazione di proposte su materie già all'ordine del giorno

Ai sensi dell'art. 126-bis del D.Lgs 58/1998 gli azionisti che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso (cioè entro il giorno **4 Maggio 2015**) l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno, indicando in apposita domanda scritta gli ulteriori argomenti proposti e facendo pervenire la stessa entro il termine di cui sopra, unitamente alla documentazione idonea a comprovare la relativa legittimazione all'esercizio del diritto da parte degli azionisti proponenti, a mezzo raccomandata presso la sede legale in Prato, Via dei Fossi 14/C oppure mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata borgosesia@pec.borgosesiaspa.com

Entro il termine di cui sopra e con le medesime modalità, dovrà essere presentata dai proponenti una relazione motivata sulle materie di cui viene proposta la trattazione.

L'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta, diversa da quelle di cui all'art.125-ter comma 1 del Dlgs. 58/1998.

In caso di integrazione dell'ordine del giorno o di presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno, l'elenco integrato delle materie da trattare in Assemblea o le predette proposte, unitamente alla relazione illustrativa sulle materie da trattare ed alle eventuali osservazioni del Consiglio di Amministrazione al riguardo, sarà pubblicato almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea con le medesime modalità di pubblicazione del presente avviso.

Quota di partecipazione per la presentazione delle liste

Con riferimento al terzo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea in parte ordinaria, si rammenta che, come previsto nel dettaglio dall'art. 13 dello Statuto sociale - disponibile anche sul sito internet www.borgosesiaspa.com (Sezione *investor relations, corporate governance*), la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione è effettuata sulla base di liste presentate, con le modalità di seguito specificate, dai soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% (duevirgolacinque per cento) del capitale sociale avente diritto di voto in Assemblea ordinaria.

La lista reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di un numero di candidati non superiore a quelli da eleggere. Unitamente a ciascuna lista devono depositarsi *(i)* le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta. La titolarità della quota minima di partecipazione è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società e deve risultare dalle apposite comunicazioni effettuate alla Società dagli intermediari abilitati, che devono pervenire alla Società anche successivamente al deposito purché almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione (cioè entro il giorno **19 Maggio 2015**), mediante l'invio della comunicazione ex art. 23 del Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 22 febbraio 2008, come successivamente modificato; *(ii)* le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le relative cariche; e *(iii)* un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente e degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società. Per i candidati che - all'interno della lista - vengono indicati quali indipendenti ai sensi di legge, devono essere depositate anche le dichiarazioni con le quali questi ultimi attestano, sotto la propria responsabilità, il possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto sociale, le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, unitamente alla documentazione sopra menzionata, dovranno essere depositate presso la sede legale della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione (cioè entro il giorno **15 Maggio 2015**). Oltre alla consegna a mani presso la sede legale della Società, nei giorni feriali durante i normali orari d'ufficio, ovvero invio a mezzo raccomandata a/r presso la medesima sede legale, le liste possono inoltre essere depositate mediante comunicazione elettronica inviata all'indirizzo di posta certificata

borgosesia@pec.borgosesiaspa.com.

Almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione (cioè entro il giorno **19 Maggio 2015**), le liste, corredate dalle informazioni e dalla documentazione sopra richiamate, saranno messe a disposizione del pubblico mediante deposito presso la sede legale della Società, la società di gestione del mercato, sul sito internet www.borgosesiaspa.com (Sezione *investor relations, corporate governance, assemblee*).

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998 non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Si ricorda che i soci che presentano liste di minoranza dovranno tener conto della Comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009, in particolare per quanto riguarda il deposito di una dichiarazione attestante l'assenza dei rapporti di collegamento, anche indiretti, con i soci che, anche congiuntamente, detengano una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre dovranno contenere candidati di genere diverso in ordine alternato, ed in egual proporzione se in numero pari, ai fini del rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Nel caso in cui alla data di scadenza di cui sopra (almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, cioè entro il giorno **15 Maggio 2015**) sia stata depositata una sola lista, ovvero nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento di cui all'art. 13 dello Statuto Sociale, in modo comunque da assicurare la presenza del numero necessario di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge ed il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Documentazione

La documentazione relativa all'Assemblea, comprensiva delle relazioni illustrate del Consiglio di Amministrazione e delle proposte deliberative sulle materie all'ordine del giorno e l'ulteriore documentazione relativa all'Assemblea prevista dalla normativa vigente, ivi inclusa la relazione finanziaria annuale e la relazione sulla remunerazione, saranno messe a disposizione del pubblico, nei termini di legge, presso la sede legale della Società e sul sito internet della stessa all'indirizzo www.borgosesiaspa.com (Sezione *investor relations*), oltre che presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "1Info" cui la Società ha aderito.

Ai sensi dell'art. 130 del D.Lgs. 58/1998, gli Azionisti hanno diritto di prendere visione di tutti gli atti depositati presso la sede sociale per le assemblee già convocate e di ottenerne copia a proprie spese.

Il presente avviso di convocazione è pubblicato in data odierna - integralmente, in conformità [ai sensi dell'art. 9 dello Statuto sociale](#) e dell'art. 125-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 - sul sito internet della Società all'indirizzo www.borgosesiaspa.com (Sezione *investor relations*) e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "1Info", nonché, per estratto, sul quotidiano "Italia Oggi" il 25 Aprile 2015.

Prato, li 24 Aprile 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Fabio Colotto

INDICE

ORDINE DEL GIORNO	2
ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO BORGOSESA ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2014	12
CARICHE SOCIALI	13
RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETA' E DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014	14
IL MERCATO IMMOBILIARE	17
IL SETTORE RESIDENZIALE	18
IL SETTORE TERZIARIO	18
LA GRANDE DISTRIBUZIONE	19
IL SETTORE PRODUTTIVO E DELLA LOGISTICA	19
IL MERCATO DELLA PRODUZIONE DI ENERGIA DA FONTI RINNOVABILI	20
IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI	26
ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI	27
ANDAMENTO DELLE ATTIVITA'	29
ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI	29
GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI	34
ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' DEL RISPARMIO GESTITO	34
ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' DI PRODUZIONE DI ENERGIA DA FONTI RINNOVABILI	35
ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL Gruppo Borgosesia	37
ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL CAPOGRUPPO	39
ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE	40
ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' CONSEGUENTI AGLI INVESTIMENTI DIRETTI	40
Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione	40
FLP SRL	41
4438663 Canada Inc.	41
Goldfinger LDA	42
Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione	42
Anemos S.r.l.	43
Il Faro S.r.l.	43
Rondine S.r.l. in liquidazione	44
Penelope S.p.A.	44
Tirli S.r.l.	45
4482409 Canada Inc.	45
Trigono S.r.l.	46
Omnia Center S.r.l.	46
Solarisuno S.r.l.	46
ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTI IN OICR	47
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE	47
STRUMENTI FINANZIARI	49
RISCHI DI BUSINESS E CONTINUITA' AZIENDALE	49
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	54
ASSETTI PROPRIETARI	54
CONTROVERSIE LEGALI	57
INFORMAZIONI SUL PERSONALE	57
INFORMAZIONI MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL DLGS. 231/01	57
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	57
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	58
PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	58
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	59
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA	60
2. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	62
3. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	63
4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	64
NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	65
1. PREMESSA E INFORMAZIONI SOCIETARIE	65
2. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO	65

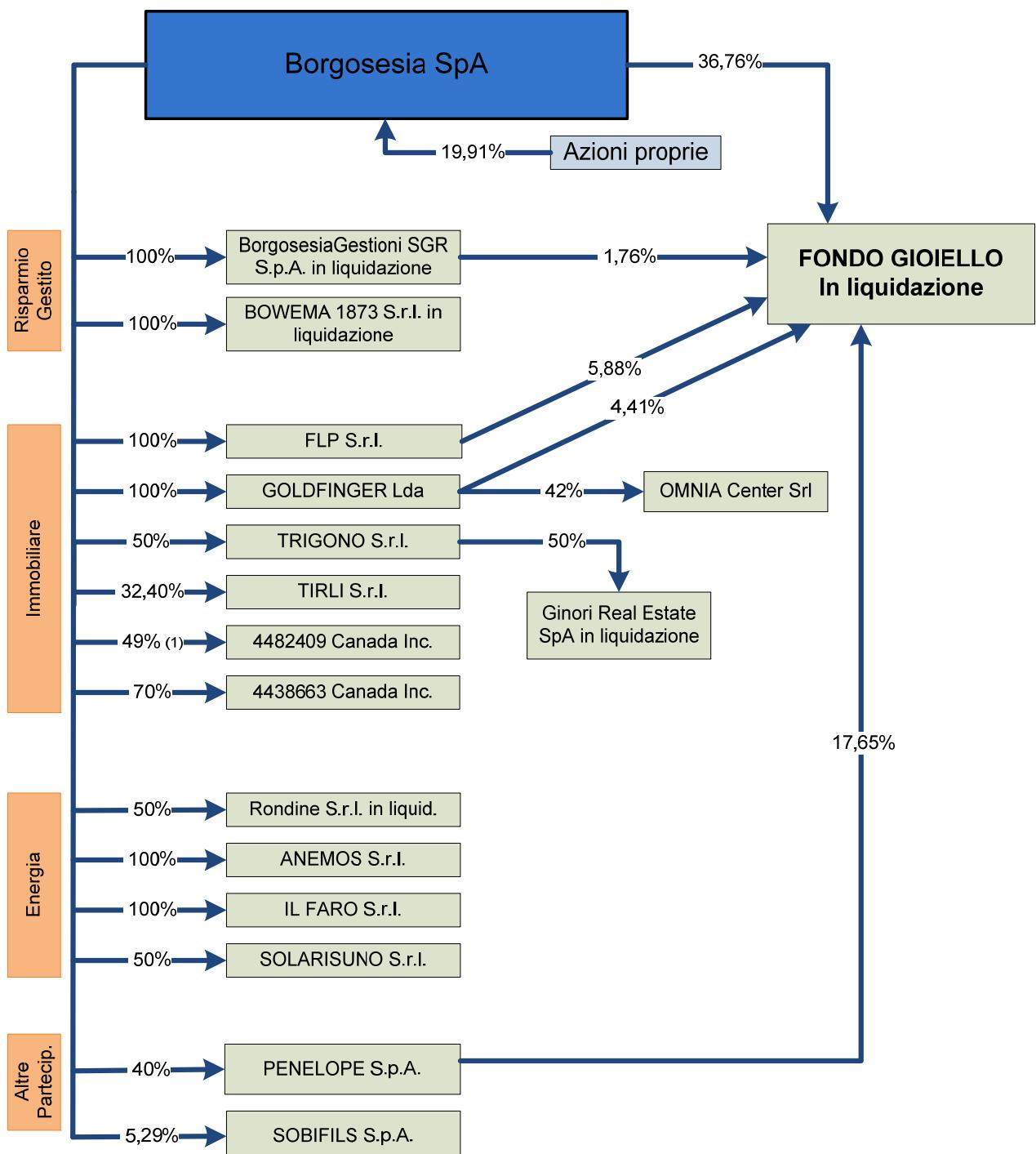
3. CONSIDERAZIONI SPECIFICHE RIGUARDANTI IL PRESUPPOSTO DI CONTINUITA' AZIENDALE	66
4. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	69
5. CRITERI DI VALUTAZIONE	72
6. PRINCIPI CONTABILI EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI, DECISIONI ASSUNTE NELL'APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI, FATTORI DI INCERTEZZA NELL'EFFETTUAZIONE DELLE STIME, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI.....	78
7. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI.....	89
7.1 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI	89
GRUPPO BORGOSEDIA – GESTIONE RISCHI FINANZIARI	90
7.2. STRUMENTI FINANZIARI.....	91
8. ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA (IFRS 5)	92
8.1. ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE.....	93
8.2. INFORMATIVA DI SETTORE	94
NOTE RELATIVE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE -FINANZIARIA	95
9. ATTIVO NON CORRENTE	95
9.a IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	95
9.b INVESTIMENTI IMMOBILIARI	96
9.c PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	97
9.d ALTRE PARTECIPAZIONI.....	98
9.e CREDITI FINANZIARI	99
9.f ALTRI CREDITI	100
9.g TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA.....	100
9.h IMPOSTE DIFFERITE	101
10. ATTIVO CORRENTE	102
10.a RIMANENZE	102
10.b CREDITI COMMERCIALI	103
10.c CREDITI FINANZIARI	104
10.d TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE.....	104
10.e ALTRI CREDITI.....	105
10.f DISPONIBILITA' LIQUIDE.....	106
11. PATRIMONIO NETTO	106
11.a CAPITALE SOCIALE.....	106
11.b ALTRE RISERVE	107
12. PASSIVO NON CORRENTE	109
12.a DEBITI VERSO BANCHE	109
12.b ALTRI DEBITI FINANZIARI	110
12.c ALTRI DEBITI.....	110
12.d FONDI PER IL PERSONALE.....	111
12.e FONDI PER RISCHI E ONERI.....	113
13. PASSIVO CORRENTE	115
13.a DEBITI VERSO BANCHE	115
13.b ALTRI DEBITI FINANZIARI	116
13.c DEBITI COMMERCIALI	117
13.d ALTRI DEBITI.....	117
13.e FONDI PER RISCHI E ONERI.....	118
MISURAZIONE DEL FAIR VALUE	119
NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO	122
14. RICAVI.....	122
14.a RICAVI COMMERCIALI	122
14.b ALTRI PROVENTI OPERATIVI.....	123
14.c VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	123
15. COSTI OPERATIVI	124
15.a COSTI PER SERVIZI.....	124
15.b COSTI DEL PERSONALE	124
15.c ALTRI COSTI OPERATIVI.....	125
15.d RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI E TITOLI.....	125
15.e AMMORTAMENTI,SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI.....	126
15.f RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI	126

16. PROVENTI E ONERI FINANZIARI	127
16.a PROVENTI FINANZIARI	127
16.b ONERI FINANZIARI	127
16.c DIVIDENDI	128
16.d IMPOSTE SUL REDDITO	128
16.e ATTIVITA' OPERATIVE CEDUTE, AL NETTO DEGLI EFFETTI FISCALI	128
 ALTRE INFORMAZIONI.....	 129
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	129
GARANZIE NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE	132
ALTRI RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE.....	132
IMPOSTE	133
Imposte sul reddito d'esercizio	133
Utile per azione	134
Beni in leasing	134
Corrispettivi riconosciuti alla società di revisione	135
 BILANCIO D'ESERCIZIO DI BORGOSEDIA SPA	 136
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA	137
2. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	139
3. RENDICONTO FINANZIARIO BORGOSEDIA S.P.A.....	140
 NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO	 142
INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	142
OBBLIGHI DI LEGGE DERIVANTI DALL'APPARTENENZA AD UN GRUPPO.....	142
NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI	142
1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO	142
2. CONSIDERAZIONI SPECIFICHE RIGUARDANTI IL PRESUPPOSTO DI CONTINUITA' AZIENDALE	143
3. CRITERI DI VALUTAZIONE.....	145
4. PRINCIPI CONTABILI EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI, DECISIONI ASSUNTE NELL'APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI, FATTORE DI INCERTEZZA NELL'EFFETTUAZIONE DELLE STIME, CAMBIAMENTO NELLE STIME CONTABILI ED ERRORI	153
5. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI	164
6. STRUMENTI FINANZIARI	165
7. ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA (IFRS 5).....	166
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	168
9. ATTIVO NON CORRENTE	168
9.b Partecipazioni in imprese controllate	168
9.c Partecipazioni in imprese collegate.....	170
9.d Altre partecipazioni	173
9.e Crediti finanziari.....	174
9.f Titoli disponibili per la vendita	174
9.g Altri crediti	175
9.h Imposte differite	175
10. ATTIVO CORRENTE	176
10.a Rimanenze	176
10.b Crediti commerciali	177
10.c Crediti finanziari	177
10.d Titoli detenuti per la negoziazione.....	178
10.e Altri crediti	179
10.f Disponibilità liquide.....	180
11. PATRIMONIO NETTO	180
11.a Capitale Sociale	180
11.b Altre riserve	181
12. PASSIVO NON CORRENTE	183
12.a Debito verso banche.....	183
12.b Fondi per il personale	183
12.c Fondi per rischi ed oneri	185
12.d ALTRI DEBITI.....	187
13 . PASSIVO CORRENTE	187

13.a Debiti verso banche	187
13.b Altri debiti finanziari	188
13.c Debiti commerciali	189
13.d Altri debiti	189
13.e Fondi per rischi ed oneri	190
MISURAZIONE DEL FAIR VALUE.....	190
14. RICAVI.....	193
14.a RICAVI COMMERCIALI	193
14.b VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	194
15. a COSTI PER SERVIZI.....	194
15.b COSTI DEL PERSONALE	194
15.c ALTRI PROVENTI OPERATIVI.....	195
15.d ALTRI COSTI OPERATIVI.....	195
15.e RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI	196
15.f AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI	196
15.g RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI.....	196
16.a PROVENTI FINANZIARI	196
16.b ONERI FINANZIARI	197
16.c DIVIDENDI	197
16.d ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	197
IMPEGNI E CONTI D'ORDINE	198
ALTRI RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE.....	199
Imposte sul reddito d'esercizio	199
Operazioni con parti correlate	200
Ammontare dei compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci	202
Altre informazioni.....	205
ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS TUF E 81-TER REG. CONSOB N.11971/99	206
ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2014	207
RELAZIONI SOCIETA' DI REVISIONE AI BILANCI AL 31 DICEMBRE 2014	209
RELAZIONI COLLEGIO SINDACALE AI BILANCI 31 DICEMBRE 2014	216
PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETA' CONTROLLATE DIRETTAMENTE E CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE (DATI RICLASSIFICATI SECONDO GLI SCHEMI DI BILANCIO PREVISTO DALL'ART. 2424 DEL CODICE CIVILE).....	228
PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETA' COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO	232
1. PROFILO DELL'EMITTENTE	236
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI.....	237
2.1 STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE	237
2.2 RESTRIZIONE AL TRASFERIMENTO DI TITOLI	238
2.3 PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE	238
2.4 TITOLI CHE CONFERISCONO DIRITTI SPECIALI.....	238
2.5 PARTECIPAZIONE AZIONARIA DEI DIPENDENTI: MECCANISMO DELL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO	239
2.6 RESTRIZIONI AL DIRITTO DI VOTO	239
2.7 ACCORDI TRA AZIONISTI	239
2.8 CLAUSOLE DI CHANGE OF CONTROL	239
2.9 DELEGHE ALL'AUMENTO DEL CAPITALE E AUTORIZZAZIONE ALL'ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE.....	239
2.10 ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	240
3. COMPLIANCE (art. 123-bis comma 2, lettera a, TUF)	240
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	241
4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE.....	241
4.2 COMPOSIZIONE	243
4.3 RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	244
4.4 ORGANI DELEGATI	246
4.5 ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI	247
4.6 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	247

4.7 LEAD INDEPENDENT DIRECTOR.....	248
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	249
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO	249
7. COMITATO PER LE NOMINE.....	249
8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE	250
9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	250
10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO	251
11. SISTEMA PER IL CONTROLLO INTERNO.....	251
11.1 PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA AI SENSI DELL'ART. 123-BIS, COMMA 2, LETT. B), TUF	251
11.2 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.....	254
11.3 PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO.....	254
11.4 MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/2001	254
11.5 SOCIETÀ DI REVISIONE	254
11.6 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI.....	255
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI, OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED UTILIZZO DI ESPERTI INDIPENDENTI.....	255
13. SINDACI.....	256
14. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI.....	258
15. ASSEMBLEE	258
16. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO	259
17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO	259

ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO BORGOSESIA ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2014



CARICHE SOCIALI

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE – NOMINATO DALL'ASSEMBLEA DEL 9 GIUGNO 2012 – CON DURATA IN CARICA SINO ALL'ASSEMBLEA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

PRESIDENTE, AMMINISTRATORE DELEGATO	Colotto Fabio
AMMINISTRATORE	Rossi Nicola (1)
AMMINISTRATORE INDIPENDENTE	Giacometti Roberto
AMMINISTRATORE INDIPENDENTE	Baù Filippo Maria

COLLEGIO SINDACALE - NOMINATO DALL'ASSEMBLEA DEL 07 SETTEMBRE 2013 - CON DURATA IN CARICA SINO ALL'ASSEMBLEA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015

PRESIDENTE	Nadasi Alessandro
SINDACO EFFETTIVO	Barni Stefano Mauro
SINDACO EFFETTIVO	Sanesi Silvia
SINDACO SUPPLENTE	Rocchetti Vittorio
SINDACO SUPPLENTE	Pelagotti Rita

SOCIETA' DI REVISIONE - INCARICO CONFERITO DALL'ASSEMBLEA DEL 26 GENNAIO 2008 PER GLI ESERCIZI SCADENTI DAL 31 LUGLIO 2008 AL 31 DICEMBRE 2015.

Deloitte & Touche S.p.A.

- 1) In data 24 Marzo 2014 il Presidente ed Amministratore Delegato Sig. Rossi Nicola ha rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche sociali, rimanendo membro del Consiglio di Amministrazione ed in data 31 Marzo 2014 l'amministratore Bini Gabriele si è dimesso da membro del Consiglio di Amministrazione.

BORGOSEDIA S.p.A.

**RELAZIONE SULLA GESTIONE
AL BILANCIO DELLA SOCIETA' E DEL GRUPPO
AL 31 DICEMBRE 2014**

Signori Azionisti,

In via preliminare si desidera qui evidenziare come la società abbia inteso avvalersi del maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio per la convocazione dell'assemblea degli azionisti chiamata ad approvare il relativo bilancio onde disporre dei rendiconti delle società e degli OICR in cui risulta prevalentemente investito il patrimonio della stessa e ciò sia per una corretta valutazione di questo che per la predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo che verrà presentato agli azionisti in tale sede, in conformità a quanto previsto dall'art. 2364 c.c. e dalla Statuto all'art. 9.

QUADRO MACROECONOMICO

L'espansione dell'economia mondiale nel corso del primo semestre 2014 è stata modesta e caratterizzata dal graduale rallentamento nella crescita della produzione industriale.

Il commercio internazionale ha registrato una diminuzione congiunturale nel primo trimestre, a cui ha fatto seguito una crescita nel secondo.

La ripresa è avvenuta in maniera disomogenea nelle diverse aree economiche e ciò ha comportato, in alcuni paesi, l'avvio di un piano di rientro dalle misure eccezionali messe in atto per contrastare la crisi, mentre in altri la necessità di proseguire sulla strada di misure non convenzionali e di riforme per poter consolidare la crescita economica.

Negli Stati Uniti, la variazione del PIL del secondo trimestre del 2014 (+4,6 per cento in termini annualizzati) ha mostrato un deciso rimbalzo dopo il calo in parte legato all'ondata di mal tempo registrata nel primo trimestre. Nel complesso l'economia statunitense sembra essere avviata verso una ripresa solida, con un tasso di disoccupazione sceso al 6,1 per cento e un tasso d'inflazione all'1,7 per cento nel mese di agosto.

Con riferimento alle economie asiatiche, il Giappone sta lentamente tornando su un sentiero di moderata crescita, dopo l'ampia caduta dei livelli d'attività indotta dall'aumento della tassazione indiretta.

L'economia cinese ha mostrato una variazione congiunturale del PIL del 2,0 per cento nel secondo trimestre del 2014 (da 1,5 nel primo trimestre), grazie alla domanda estera e agli incentivi governativi. I dati più recenti segnalano, tuttavia, un rallentamento della crescita nel settore manifatturiero.

L'area dei paesi emergenti, nonostante la fase di difficoltà attraversata da alcuni di essi, nel complesso continua a contribuire significativamente alla crescita dell'economia internazionale.

L'Area dell'Euro ha registrato una variazione nulla del PIL in termini congiunturali, dopo essere cresciuta dello 0,2 per cento nel primo trimestre. Nel mese di settembre la Banca Centrale Europea (BCE) ha rivisto leggermente al ribasso le previsioni economiche per l'Area dell'Euro; l'istituto centrale stima una crescita del PIL dello 0,9 per cento nel 2014, dell'1,6 per cento nel 2015 e dell'1,9 per cento nel 2016. Il permanere della debolezza della domanda interna, delle situazioni di crisi in Ucraina e in Medio Oriente potrebbero spingere verso l'alto il prezzo del petrolio e degli altri beni energetici. Inoltre, le sanzioni decise contro la Russia iniziano ad influire negativamente sulla performance economica, soprattutto in Europa. Se mantenute per un periodo lungo potrebbero ridurre le

prospettive di crescita. Ulteriori rischi riguardano i mercati immobiliari cinese e americano e le difficoltà mostrate dall'Area dell'Euro a tornare a tassi di crescita significativi riducendo i forti squilibri interni. Per quanto riguarda i tassi di cambio nominali bilaterali tra le principali valute si osserva una relativa stabilità. Il recente intervento e le ulteriori azioni introdotte dalla BCE potrebbero spingere verso il basso il valore dell'euro rispetto ad altre valute. Nell'Area dell'Euro, la debolezza della domanda interna e la discesa costante dell'inflazione, se non adeguatamente contrastate da politiche monetarie e fiscali più accomodanti, potrebbero far emergere rischi di spirale deflazionistica.

Con specifico riferimento all'economia italiana - contrariamente a quanto previsto fino al periodo primaverile - la prima metà del 2014 è stata caratterizzata da una nuova contrazione del prodotto interno lordo italiano. La progressiva attenuazione della fase recessiva nel corso del 2013, la variazione congiunturale positiva del PIL nell'ultimo trimestre (il dato statistico di contabilità più recente in quel momento disponibile) e l'ulteriore rilevante miglioramento degli indicatori di fiducia e degli ordinativi avevano, infatti, orientato le aspettative in direzione di una progressiva ripresa dell'economia nel corso del 2014.

I dati relativi ai primi due trimestri dell'anno 2014, comunicati dall'ISTAT successivamente alla pubblicazione del DEF, fanno emergere un quadro diverso. Dal punto di vista tecnico la contrazione del PIL per due trimestri consecutivi (rispettivamente pari a -0,1 e -0,2 per cento) suggerisce l'entrata in recessione dell'economia italiana per la terza volta dal 2009. Tuttavia, l'intenso processo di contrazione dell'occupazione e del tessuto produttivo (variazione negativa del numero di imprese) che ha interessato il biennio 2012-2013 può ritenersi sostanzialmente concluso. Considerando le variazioni congiunturali del PIL molto contenute realizzatesi negli ultimi quattro trimestri, la fase attuale può essere più correttamente configurata come un periodo di stagnazione. Il prodotto interno lordo italiano, pur in presenza di un lento miglioramento delle condizioni finanziarie, di una politica fiscale divenuta meno restrittiva e di un contesto internazionale ancora incerto ma non più recessivo, è ancora fermo.

Le riforme effettuate, pur avendo iniziato a produrre un miglioramento strutturale, non sono ancora state in grado di invertire la tendenza ciclica.

Pur in presenza di alcuni dati incoraggianti rispetto a quelli dell'industria (quali, ad esempio, le tendenze delle immatricolazioni di nuove autovetture e più in generale segnali di sostanziale tenuta dei consumi), il profilo del PIL è risultato pressoché piatto nella seconda metà del 2014, con una ulteriore lieve contrazione nel terzo trimestre. In termini di crescita annuale, il 2014 si è chiuso con una variazione negativa rispetto al 2013 pari a -0,3 punti percentuali.

Per il 2015 si prevede una crescita, nello scenario programmatico, pari allo 0,6 per cento. È previsto un graduale rafforzamento negli anni successivi, anche grazie alle politiche che il Governo introdurrà con la Legge di Stabilità ed alle riforme in corso di realizzazione e quelle in programma.

Per il 2015, gli obiettivi di indebitamento netto sono rivisti al 2,9 per cento del PIL. Per il 2015, la differenza tra il saldo a legislazione vigente e quello programmatico, pari a 0,7 punti percentuali di PIL, è motivata dalla volontà di finanziare impegni di spesa nei settori ritenuti più rilevanti per la crescita economica e ridurre la pressione fiscale per le famiglie e le imprese, con l'obiettivo duplice di supportare la domanda aggregata e la

competitività del Paese. Ulteriori interventi di riduzione della spesa pubblica assicureranno il parziale finanziamento delle misure descritte e il miglioramento qualitativo della spesa.

Nel passaggio dal 2014 al 2015 sarebbe garantito un leggero miglioramento del saldo strutturale di bilancio. Infine, sarà rafforzato il percorso di consolidamento delle finanze pubbliche a partire dal 2016, assicurando un profilo dell'indebitamento netto programmatico coerente con un miglioramento del saldo strutturale di bilancio di 0,5 punti di PIL fino al raggiungimento del pareggio nel 2017. L'avanzo primario programmatico sarà crescente negli anni fino a raggiungere quasi il 4,0 per cento del PIL nel 2018.

IL MERCATO IMMOBILIARE

Il mercato immobiliare italiano nel I trimestre 2014 torna in crescita, seppure con un moderato rialzo dell'1,6%. Era dal IV trimestre 2011 che il tasso tendenziale riferito al totale delle compravendite immobiliari non registrava un segno positivo.

Il dato moderatamente positivo, tuttavia, è il risultato di andamenti composti nei diversi comparti: positivo, sopra il 4%, nel residenziale e commerciale, ancora negativo negli altri comparti. In secondo luogo, non bisogna trascurare che quanto riscontrato dipende in parte dagli effetti che ha avuto sul mercato l'entrata in vigore, il 1° gennaio 2014, del nuovo regime delle imposte di registro, ipotecaria e catastale applicabile agli atti di trasferimento a titolo oneroso di diritti reali immobiliari. A partire da tale data, infatti, per la generalità dei trasferimenti immobiliari, la nuova disciplina risulta normalmente più vantaggiosa e deve avere, per questo, indotto gli acquirenti a traslare la stipula degli atti di compravendita al 2014, con l'effetto di far risultare più depresso l'andamento dell'ultimo trimestre del 2013 e, per contro, più positivo l'andamento del I trimestre 2014. Sempre con riferimento al I Trimestre 2014, il rialzo delle compravendite di abitazioni è il risultato di una buona performance delle aree del Nord (+4,7%) e soprattutto del Centro (+10,5%). Al Sud si registra ancora un calo tendenziale, -1,6%, ma con intensità decisamente ridotta rispetto ai valori dei trimestri del 2012 e 2013.

Il tasso tendenziale positivo delle compravendite di abitazioni registrato a livello nazionale si conferma sia nell'ambito territoriale dei capoluoghi sia in quello dei comuni minori, ma con intensità diverse. In particolare nei capoluoghi il rialzo registrato nel I trimestre 2014 è più deciso, +8,8%, con un picco nei capoluoghi del Centro pari a +17,3% rispetto al I trimestre 2013. Nei comuni minori la crescita delle transazioni è moderata, realizzando un tasso tendenziale del +1,7%. Al Sud, unica area territoriale in calo, sia i capoluoghi sia i comuni minori perdono, in questo trimestre, poco meno del 2%, attenuando comunque le decise variazioni negative registrate nel 2013.

Nelle otto maggiori città italiane per popolazione, nel I trimestre 2014, il dato positivo del mercato residenziale migliora rispetto al dato nazionale. Con circa 18 mila abitazioni compravendute nelle metropoli italiane, il tasso tendenziale registrato nel I trimestre 2014 è pari a +10,2%.

Spiccano con le loro buone performance i mercati di Roma, Bologna e Genova che mostrano tassi tendenziali di crescita superiori al 20%. Inoltre, torna positivo il mercato nella città di Torino, +10,8%, si confermano in rialzo le compravendite di abitazioni a Firenze e Milano. Moderatamente negativo è il risultato della città di Palermo, -1%, e rimangono ancora decisamente in perdita le transazioni a Napoli, dove, però, il dato

delle compravendite nel I trimestre del 2013 era stato alterato dalle dismissioni del patrimonio immobiliare pubblico del Comune.

Secondo quanto comunica l'Agenzia delle Entrate, dopo il risultato positivo dei primi tre mesi dell'anno, dovuto agli effetti del nuovo regime fiscale in materia di imposte di registro, ipotecaria e catastale, il mercato immobiliare ha segnato, nei trimestri successivi, un nuovo calo pari al 3,6% rispetto all'analogo periodo del 2013. Come accennato, sono invece risultate in controtendenza le compravendite di abitazioni nelle città capoluogo, che risalgono dell'1,8%, e del 10,3% quelle degli immobili industriali.

In generale, la flessione è stata contenuta nel settore residenziale, che perde solo l'1% rispetto all'anno precedente, mentre si registrano cali superiori al 5% nel settore commerciale (-5,1%), nel terziario (-6,9%) e nelle pertinenze (-5,1%).

Il comparto produttivo dà segnali di ripartenza al Nord e al Centro, con volumi di vendite che salgono rispettivamente del +16,2% e del +9,1%; il Sud invece perde l'8,5%.

Complessivamente, nel secondo trimestre dell'anno, aumentano del 3,8% le compravendite di abitazioni nelle otto maggiori città italiane, mentre i comuni delle rispettive province perdono l'1,2%. Spiccano i rialzi di Firenze (+12,6%), Bologna (+10,8%) e Genova (+10,3%), seguiti da quelli di Palermo (+7%), Milano (+6,9%) e Roma (+3,9%). Di contro, a Torino e a Napoli le vendite di case sono in discesa, rispettivamente del -5,5% e del -6,3%. Nelle province delle principali città le perdite più elevate si registrano in quella di Bologna (-6,7%) e di Genova (-4,8%). Più contenute invece sono le flessioni nell'hinterland di Milano (-2,9%), Torino (-2%) e Palermo (-1,7%). Positivo il mercato nelle province di Napoli (+2%) e Roma (+0,9%), ma il primato spetta a quella di Firenze che raggiunge il +9,7% rispetto al secondo trimestre 2013.

IL SETTORE RESIDENZIALE

Fermo quanto sopra premesso, complessivamente, nel corso dell'anno 2014, aumentano del 3,8% le compravendite di abitazioni nelle otto maggiori città italiane, mentre i comuni delle rispettive province perdono l'1,2%. Spiccano i rialzi di Firenze (+12,6%), Bologna (+10,8%) e Genova (+10,3%), seguiti da quelli di Palermo (+7%), Milano (+6,9%) e Roma (+3,9%). Di contro, a Torino e a Napoli le vendite di case sono in discesa, rispettivamente del -5,5% e del -6,3%. Nelle province delle principali città le perdite più elevate si registrano in quella di Bologna (-6,7%) e di Genova (-4,8%). Più contenute invece sono le flessioni nell'hinterland di Milano (-2,9%), Torino (-2%) e Palermo (-1,7%). Positivo il mercato nelle province di Napoli (+2%) e Roma (+0,9%), ma il primato spetta a quella di Firenze che raggiunge il +9,7% rispetto al secondo trimestre 2013.

IL SETTORE TERZIARIO

Nel I trimestre del 2014, i settori non residenziali presentano andamenti delle compravendite differenziati, con il settore commerciale che, rispetto allo stesso trimestre del 2013, cresce del 4,7%, il settore produttivo che perde poco meno dell'1% e il settore terziario ancora in calo con un tasso tendenziale negativo pari a circa il 10,3%.

Tutti i settori mostrano una contrazione elevata delle vendite dal 2004, con le maggiori sofferenze per i settori terziario e commerciale i quali, rispetto al I trimestre 2004, hanno perso quasi la metà degli scambi; il settore produttivo segna dal 2004 una contrazione di circa il 35%.

Il settore terziario, che comprende le unità immobiliari censite in catasto come uffici e istituti di credito, con 2.134 compravendite mostra nel I trimestre 2014 un tasso tendenziale pari a -10,3%, proseguendo in tal modo il trend negativo che vede il comparto in perdita da dieci trimestri consecutivi.

Tra le diverse aree geografiche la contrazione maggiore si riscontra al Centro, -24,9%, segue il Sud con un calo del 9,8% e infine il Nord perde il 4,6% degli scambi del settore.

Analizzando le province delle maggiori città italiane, risultano andamenti molto differenziati, anche in considerazione dell'esiguo numero di compravendite che si registrano in un trimestre, per cui le variazioni percentuali possono risultare elevate a fronte di lievi variazioni in termini assoluti. Nel I trimestre 2014 nelle province delle otto principali città italiane per popolazione si sono avute complessivamente 656 compravendite per il settore terziario che perde il 2,4% degli scambi rispetto al I trimestre del 2013.

Con riguardo ai successivi trimestri dell'anno 2014, la contrazione maggiore si registra al Centro (-22,3%), seguito dal Sud (-4,3%), e in coda il Nord (-2,2%).

LA GRANDE DISTRIBUZIONE

Quanto al mercato della grande distribuzione nell'anno 2014, si registrano performance differenti nei diversi canali di vendita. Secondo le stime di Assobio, associazione nazionale delle imprese di trasformazione e distribuzione che aderisce a FederBio, l'andamento migliore (+25,8%) è quello dei discount, seguiti da ipermercati (+11,5%) e supermercati (+9,9%). In termini assoluti, però, la quota più importante di mercato è detenuta dai negozi biologici con un valore di oltre 1,1 miliardi e una crescita del 7,5% sull'anno precedente.

Segno negativo, invece, per il comparto bio nei negozi tradizionali (-18%) e per il canale 'libero servizio', cioè vendite dirette in azienda, nei mercatini o tramite abbonamento, che registra un calo dell'1,5%. Da evidenziare, però, che per sua stessa natura quest'ultimo è un settore più difficile da monitorare.

La somma di tutti i comparti e del 'food service' (mense e ristoranti) porta il totale delle vendite a 2,626 miliardi mentre il valore dell'export è pari a 1,060 miliardi. Il giro d'affario complessivo, quindi, vola a oltre 3,6 miliardi.

Differenze nell'andamento delle vendite si registrano anche per le diverse categorie merceologiche. L'ortofrutta, nell'anno appena trascorso, ha perso circa il 2,5% di fatturato nella grande distribuzione (dato che incide per un significativo 10% sull'andamento delle vendite). Per le altre categorie di prodotto, buoni risultati si registrano per biscotti (+14%), passate e polpe di pomodoro (+14,1%) e baby food (+20%). Assobio rileva anche un buon andamento di prodotti con ricette vegetariane e vegane a base di soia e seitan, introdotti negli ultimi mesi dell'anno nella grande distribuzione.

IL SETTORE PRODUTTIVO E DELLA LOGISTICA

Il settore produttivo, (capannoni e industrie), registra nel I trimestre 2014 ancora una volta un tasso di variazione tendenziale negativo, anche se in decisa riduzione rispetto a quello riscontrato nel trimestre precedente (-0,8% vs -8,8%).

Tra le macro aree nel I trimestre 2014 il Nord mostra un rialzo, +6,4%, il Sud perde il 13,3% e infine il Nord segna un calo del -17,2%.

Complessivamente dal 2004 il settore produttivo perde, confrontando trimestri omologhi, nel I trimestre 2014 circa il 3,5% dei volumi di scambio; tra le macro aree il Centro mostra un calo del 46%, il Nord e il Sud rispettivamente del 33% e 28% circa.

Con l'eccezione dei rialzi registrati al Sud tra il II trimestre 2011 e il I trimestre 2012, il trend negativo è proseguito per tutte le aree fino al IV trimestre 2012. I cali si sono attenuati nel I trimestre 2013 con il Centro che mostrava un'inversione di tendenza. Nel II e nel III trimestre 2013 le perdite sono proseguiti con tassi tendenziali più o meno accentuati tra le macro aree e nel IV trimestre 2013 al Centro si registra quella ripresa che però non si conferma nel I trimestre del 2014, periodo nel quale però provano a rialzarsi le altre due macroaree.

Nelle otto province delle principali città nel I trimestre del 2014 si sono registrate 476 transazioni, 2,4% rispetto al I trimestre del 2013.

Gli andamenti delle singole province, mostrano segni discordi. Tra le provincie, le perdite si osservano a Palermo, -50%, Torino, -25,5% e Roma, -12,9%. In rialzo risultano le altre province e spiccano le performance di Genova (+45,3%), Bologna (+23,9%) e Milano (+23,1%).

Il comparto produttivo ha dato - nei trimestri successivi al I dell'anno 2014 - segnali di ripartenza al Nord e al Centro, con volumi di vendite che salgono rispettivamente del +16,2% e del +9,1%; il Sud invece perde l'8,5%.

IL MERCATO DELLA PRODUZIONE DI ENERGIA DA FONTI RINNOVABILI

La crescita registrata nel settore del fotovoltaico italiano è ascrivibile per il 39% al segmento residenziale che risulta caratterizzato da un'ampia quota (intorno al 36%) di impianti non incentivati. Piuttosto che impiegare gli incentivi sul fotovoltaico del Conto Energia, i privati si accontentano della detrazione fiscale quale strumento di supporto per gli investimenti post-incentivazione.

Il trend di crescita delle taglie residenziali e industriali è lo stesso messo in evidenza già nel 2012. Il mercato fotovoltaico in Italia vede la diffusione di impianti di piccole e medie dimensioni a guidare le installazioni grazie alle misure di incentivazione "indiretta" come le già citate detrazioni fiscali e lo scambio sul posto, oltre alla maggiore facilità di ricorrere all'auto-consumo.

Gli impianti di taglia grande (con capacità superiore ai 200 kW) sono prerogativa del segmento industriale e vedono una lentissima crescita dovuta al più difficile raggiungimento di alti livelli di auto-consumo in grado di sopperire alla mancanza di ricorrere allo Scambio sul Posto.

Per il 2014, si registra un mercato nell'ordine di 1 GW dato, per il 50 per cento, da impianti di tagli residenziali. Circa il 40% del mercato è invece costituito da impianti commerciali e industriali che puntano ad ottenere quote di auto-consumo prossime all'80 per cento. Un ruolo marginale è invece dal settore delle centrali solari, dato principalmente da progetti già sviluppati e che non hanno avuto però accesso all'incentivo.

Ci sono previsioni di andamento del mercato fotovoltaico italiano anche per il periodo 2015-2020 che vede una crescita, oltre in termini di capacità installata, in termini tecnologici: si diffonderanno i sistemi di storage (a partire dalla seconda metà del 2015) e potrebbe esserci un cambio di tendenza in termini di taglie. A partire dal 2015, in maniera progressiva, potremmo assistere a una crescita delle taglie. Più del 50 per cento

del mercato fotovoltaico potrà essere costituito dalle taglie commerciali e industriali per effetto della diffusione dei Sistemi Efficienti di Utenza.

Di seguito si riporta una sintesi della principale normativa di riferimento

D.M. MSE 10 settembre 2010 (c.d. Linee Guida nazionali)

Le Linee Guida previste dall'articolo 12, comma 10 del d.lgs. n. 387/2003, approvate con D.M. il 10 settembre 2010 pubblicato nella G.U. n. 219 del 18 settembre 2010, definiscono i principi a cui le singole Regioni devono uniformarsi al fine di garantire un corretto svolgimento del procedimento di autorizzazione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili. Nelle Linee Guida si sottolinea come la produzione di energia è attività libera a cui si accede in condizioni di uguaglianza e senza discriminazioni. Pertanto le Regioni e le Province Autonome possono porre divieti e limitazioni in atti di natura pianificatoria solo nel rispetto di una stringente procedura prevista per l'individuazione delle "aree non idonee" e ciò attraverso una precisa istruttoria con la quale gli enti territoriali effettuano una ricognizione delle disposizioni in materia di tutela ambientale, paesaggistica, del patrimonio storico e artistico, delle tradizioni agroalimentari e delle biodiversità individuando così obiettivi protetti ed incompatibili con l'installazione di particolari tipologie di impianti. Inoltre viene ribadito il divieto di indire procedure pubblicistiche di natura concessoria (ferme restando quelle relative all'utilizzo delle acque pubbliche e dei fluidi geotermici) aventi ad oggetto l'attività di produzione di energia, ricordando che tale attività non è riservata agli enti pubblici e non è soggetta a regime di privativa. Le linee guida ribadiscono poi il termine di 180 giorni per la conclusione del procedimento di autorizzazione unica, ricordando la sussistenza di responsabilità (dolosa o colposa) per danno da ritardo nel rilascio del titolo autorizzatorio. Si stabilisce inoltre che la fissazione di misure compensative (definite solo come "eventuali") non debba superare il 2% dei proventi derivanti dalla valorizzazione dell'energia prodotta.

D.M. MSE 6 Agosto 2010 – Conto Energia 2011 – 2013

Il Conto Energia 2011-2013, approvato con D.M. il 6 agosto 2010 pubblicato nella G.U. n. 197 del 24 agosto 2010, definisce il sistema incentivante per la produzione di energia elettrica mediante la conversione fotovoltaica dell'energia solare. Il decreto stabilisce in 8.000 MW l'obiettivo nazionale cumulato al 2020 e incentiva mediante lo stesso decreto la produzione di 3.000 MW di potenza da impianti "tradizionali", 300 MW da impianti integrati con caratteristiche innovative e 200 MW da impianti a concentrazione.

Legge 30 luglio 2010, n. 122

L'articolo 45 della legge in epigrafe demanda ad uno specifico decreto del Ministro dello sviluppo economico da adottarsi di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentita l'Autorità per l'energia elettrica e il gas, entro il 31 dicembre 2010, il compito di assicurare che l'onere complessivamente derivante dall'impegno – in precedenza sospeso – al ritiro da parte del GSE dei certificati verdi sia inferiore, a decorrere dalle competenze dell'anno 2011, del trenta per cento rispetto a quello relativo alle competenze dell'anno 2010, prevedendo al contempo che almeno l'ottanta per cento di tale riduzione derivi dal contenimento della quantità di certificati verdi in eccesso mirando così a contenere gli oneri generali di sistema gravanti sulla spesa energetica di famiglie ed imprese e a promuovere le fonti rinnovabili che

maggiormente contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi europei, coerentemente con l'attuazione della direttiva 2009/28/CE".

Decreto di recepimento della Direttiva 28/09/CE

Il 30 novembre 2010 il Consiglio dei Ministri ha approvato lo Schema di Decreto di recepimento della Direttiva 28/09/CE che prevede, inter alia, la sostituzione del meccanismo di incentivazione rappresentato dai Certificati Verdi con un sistema "a tariffa" (feed in) attraverso un regime transitorio che recepisca anche il disposto della Legge 122/2010 circa le modalità di ritiro da parte del GSE dei Certificati Verdi in eccesso. I lavori delle commissioni di Camera, Senato e della Conferenza Stato Regioni si sono conclusi nel mese di febbraio, esprimendo proposte di modifiche al testo originario. Il 7 Marzo 2011 il Presidente della Repubblica Italiana ha firmato il nuovo Decreto Rinnovabili 2011, che modifica le regole di incentivazione e di autorizzazione anche degli impianti fotovoltaici. Il decreto è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale N° 71 del 28 Marzo 2011, ed è pertanto in vigore dal 29 Marzo 2011.

Il 5 Maggio 2011 è stato firmato il decreto ministeriale che determina una nuova disciplina delle modalità di incentivazione della produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici. Il quarto Conto Energia pone le basi per lo sviluppo di medio-lungo periodo del comparto, accompagnandolo al raggiungimento dell'autosufficienza economica.

Il periodo che va dal 31 maggio 2011 al 31 dicembre 2012 è indicato come periodo transitorio verso le tariffe effettive del [quarto conto energia](#) (anch'esse decrescenti nel tempo), sviluppate secondo criteri differenti.

Questo per dare gradualità al processo di ridefinizione delle tariffe incentivanti. Infatti dal 2013 non vi sarà più la sola divisione tra impianti fotovoltaici posti su edifici e "altri" impianti solari fotovoltaici, ma verrà adottato un ulteriore criterio di distinzione:

da un lato una tariffa riconosciuta per la parte di energia immessa in rete – la cosiddetta tariffa onnicomprensiva;

dall'altro lato una tariffa riconosciuta per l'energia auto-consumata.

La componente incentivante della tariffa individuata sulla base dell'allegato 5 del DM del 5/5/2011 ("Tariffe per l'anno 2011") è incrementata con le modalità di cui all'articolo 12, comma 3 e con arrotondamento commerciale alla terza cifra decimale. In particolare si segnalano le seguenti tariffe:

- a) del 5% per gli impianti fotovoltaici diversi da quelli di cui all'articolo 3, comma 1, lettera g), qualora i medesimi impianti siano ubicati in zone classificate alla data di entrata in vigore del decreto dal pertinente strumento urbanistico come industriali, miniere, cave o discariche esaurite, area di pertinenza di discariche o di siti contaminati come definiti dall'articolo 240 del decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152 e successive modificazioni;
- b) del 5% per i piccoli impianti, realizzati da comuni con popolazione inferiore a 5000 abitanti sulla base dell'ultimo censimento Istat effettuato prima della data di entrata in esercizio dei medesimi impianti, dei quali i predetti comuni siano soggetti responsabili;
- c) di 5 centesimi di euro/kWh per gli impianti di cui all'articolo 3, comma 1, lettera g), installati in sostituzione di coperture in eternit o comunque contenenti amianto;

d) del 10% per gli impianti il cui costo di investimento di cui all'articolo 3, comma 1, lettera b) per quanto riguarda i componenti diversi dal lavoro, sia per non meno del 60% riconducibile ad una produzione realizzata all'interno della Unione Europea.

Il Quarto Conto Energia ha previsto una progressiva e programmata riduzione delle tariffe nel tempo al fine di allineare, gradualmente, l'incentivo pubblico con i costi delle tecnologie e mantenere stabilità e certezza sul mercato

D.M. 5 luglio 2012

Il D.M. 5 luglio 2012, cosiddetto Quinto Conto Energia, ridefinisce le modalità di incentivazione per la produzione di energia elettrica da fonte fotovoltaica.

Le modalità di incentivazione previste dal Quinto Conto Energia si applicano a partire dal 27 agosto 2012, ovvero decorsi 45 giorni solari dalla data di pubblicazione della deliberazione con cui l'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) ha determinato, su indicazione del GSE, il raggiungimento di un costo indicativo cumulato annuo degli incentivi pari a 6 miliardi di euro (Deliberazione AEEG 12 luglio 2012, 292/2012/r/efr).

Il Quinto Conto Energia cessa di applicarsi decorsi 30 giorni solari dalla data in cui si raggiungerà un costo indicativo cumulato degli incentivi di 6,7 miliardi di euro l'anno (comprensivo dei costi impegnati dagli impianti iscritti in posizione utile nei Registri), che sarà comunicata dall'AEEG - sulla base degli elementi forniti dal GSE attraverso il proprio Contatore fotovoltaico - con un'apposita deliberazione.

Il Quarto Conto energia continua ad applicarsi:

- ai "piccoli impianti" fotovoltaici, agli impianti fotovoltaici integrati con caratteristiche innovative e agli impianti a concentrazione che entrano in esercizio prima del 27 agosto 2012
- ai "grandi impianti" iscritti in posizione utile nei Registri e che producono la certificazione di fine lavori entro 7 mesi (o 9 mesi per impianti di potenza superiore a 1 MW) dalla pubblicazione della relativa graduatoria
- agli impianti realizzati sugli edifici pubblici e su aree delle Amministrazioni Pubbliche, che entrano in esercizio entro il 31 dicembre 2012.

Le tariffe incentivanti del Quinto Conto Energia sono riconosciute alle seguenti tipologie tecnologiche:

- impianti fotovoltaici, suddivisi per tipologie installative (art.7 DM 5 luglio 2012);
- impianti fotovoltaici integrati con caratteristiche innovative (art.8);
- impianti fotovoltaici a concentrazione (art.9);

Gli interventi ammessi per richiedere le tariffe incentivanti sono quelli di nuova costruzione, rifacimento totale o potenziamento, così come definiti dal Decreto.

Il Quinto Conto Energia remunererà a differenza dei precedenti meccanismi di incentivazione, con una tariffa omnicomprensiva la quota di energia netta immessa in rete dall'impianto e, con una tariffa premio, la quota di energia netta consumata in sito. Come stabilito dal DM 5 luglio 2012, i valori delle due tariffe (omnicomprensiva e premio), saranno progressivamente decrescenti per i semestri d'applicazione del Quinto Conto Energia, a partire dal 27 agosto 2012.

D.L. 63/2013, convertito in L. 90/2013

La legge 3 agosto 2013, n. 90, con la quale è stato convertito in legge, con modificazioni, il decreto-legge 4 giugno 2013, n. 63 è intervenuta nel settore della riqualificazione ed efficienza energetica del patrimonio immobiliare italiano, pubblico e

privato, allo scopo di chiudere alcune procedure di infrazione avviate dalla Unione Europea nei confronti dell'Italia in ordine al parziale recepimento della direttiva 2010/31/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 2010, sulla prestazione energetica nell'edilizia.

Rispetto al decreto-legge n. 63/2013, la legge di conversione n. 90/2013 contiene le imprescindibili disposizioni di raccordo con la disciplina esistente, anche di carattere regionale, per cui è ora possibile delineare un'analisi delle principali innovazioni introdotte dai provvedimenti di cui trattasi.

In primo luogo, si evidenzia che il Parlamento è intervenuto drasticamente sul decreto legislativo 19 agosto 2005, n. 192 "Attuazione della direttiva 2002/91/CE relativa al rendimento energetico nell'edilizia", già oggetto di numerose modifiche ed integrazioni nel corso degli anni. In dettaglio, sono stati novellati totalmente o integrati notevolmente i seguenti articoli del d.lgs. 192/2005: 1 (Finalità), 2 (Definizioni), 3 (Ambito di intervento), 4 (Adozione di criteri generali, di una metodologia di calcolo e requisiti della prestazione energetica), 6 (Certificazione energetica degli edifici), 8 (Relazione tecnica, accertamenti e ispezioni), 9 (Funzioni delle regioni e degli enti locali), 11 (Norme transitorie), 13 (Misure di accompagnamento), 14 (Copertura finanziaria), 15 (Sanzioni), 16 (Abrogazioni e disposizioni finali) e 17 (Clausola di cedevolezza) e allegato A (Ulteriori definizioni).

Inoltre, sono stati introdotti nel d.lgs. 192/2005 gli artt. 4-bis, "Edifici ad energia quasi zero" e 4-ter "Strumenti finanziari e superamento delle barriere di mercato" ed è stata disposta la sostituzione dei commi 1 e 2 dell'art. 15, decreto legislativo 3 marzo 2011, n. 28 "Attuazione della direttiva 2009/28/CE sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili, recante modifica e successiva abrogazione delle direttive 2001/77/CE e 2003/30/CE".

Si è parlato volutamente di intervento drastico sul d.lgs. 192/2005, posto che l'art. 18, comma 1, stabilisce testualmente che "dalla data di entrata in vigore del presente decreto, sono abrogati, gli articoli 2, comma 1, lettere d), e) ed f), 5 e 12, i punti 2, 11, 12, 18, 22 e 56 dell'allegato A, gli Allegati B ed I del decreto legislativo 19 agosto 2005, n. 192, nonché il comma 3 dell'articolo 15 e il punto 4 dell'allegato 4 del decreto legislativo 3 marzo 2011, n. 28". Sulla stessa linea, poi, il comma 2 del medesimo art. 18 dispone che "alla data di entrata in vigore dei decreti di cui all'articolo 4, comma 1, del decreto legislativo 19 agosto 2005, n. 192, come modificato dal presente decreto, sono abrogati i commi 1 e 2 dell'articolo 3 del decreto legislativo stesso". Infine, con una disposizione di chiusura, il comma 3 del citato art. 18 stabilisce che, nel d.lgs. 192/2005, "ovunque ricorrono le parole: «attestato di certificazione energetica» sono sostituite dalle seguenti: «attestato di prestazione energetica».

Sulla scorta di queste premesse, quindi, si sintetizzano le principali novità apportate al d.lgs. 192/2005, come risultanti dal testo definitivo della legge di conversione n. 90/2013. Come anticipato, l'attestato di certificazione energetica (cd. ACE), ossia "il documento redatto nel rispetto delle norme contenute nel presente decreto, attestante la prestazione energetica ed eventualmente alcuni parametri energetici caratteristici dell'edificio" [cfr. art. 2, comma 1, lett. d), d.lgs. 192/2005], è stato sostituito ovunque dall'attestato di prestazione energetica dell'edificio. Conseguentemente, ad opera dell'art. 18, comma 1, la relativa definizione di ACE è stata espunta dal d.lgs. 192/2005.

Tanto premesso, considerato che l'acronimo di attestato di prestazione energetica non può che essere APE, la definizione dell'APE è la seguente: "documento, redatto nel rispetto delle norme contenute nel presente decreto e rilasciato da esperti qualificati e indipendenti che attesta la prestazione energetica di un edificio attraverso l'utilizzo di specifici descrittori e fornisce raccomandazioni per il miglioramento dell'efficienza energetica". A sua volta, per prestazione energetica di un edificio si intende la "quantità annua di energia primaria effettivamente consumata o che si prevede possa essere necessaria per soddisfare, con un uso standard dell'immobile, i vari bisogni energetici dell'edificio, la climatizzazione invernale e estiva, la preparazione dell'acqua calda per usi igienici sanitari, la ventilazione e, per il settore terziario, l'illuminazione, gli impianti ascensori e scale mobili. Tale quantità viene espressa da uno o più descrittori che tengono conto del livello di isolamento dell'edificio e delle caratteristiche tecniche e di installazione degli impianti tecnici. La prestazione energetica può essere espressa in energia primaria non rinnovabile, rinnovabile, o totale come somma delle precedenti". Dunque, l'APE non si limiterà a certificare genericamente la prestazione energetica dell'edificio (come avveniva in passato con l'ACE), ma recherà anche raccomandazioni per la futura vita energetica dell'edificio. In particolare, sulla falsariga di quanto previsto nell'art. 6, comma 12, lett. b), n. 7, nuovo d.lgs. 192/2005, la seconda parte dell'APE dovrà recare quindi "le raccomandazioni per il miglioramento dell'efficienza energetica dell'edificio con le proposte degli interventi più significativi ed economicamente convenienti, separando la previsione di interventi di ristrutturazione importanti da quelli di riqualificazione energetica".

D.L. 145/2013, convertito in L. 9/2014

La Camera dei Deputati, a seguito della conversione in legge del D.L. 145/2013, c.d. Destinazione Italia (convertito in legge 9/2014) ha fatto il punto sulle misure in materia di sviluppo sostenibile delle energie rinnovabili in linea con gli obiettivi di produzione rinnovabile europei ('20-20-20') in un dossier del 25 febbraio.

Quanto alle energie rinnovabili, la Camera riporta gli orientamenti in materia di politiche energetiche, sottolineando come l'obiettivo sia soprattutto quello di contenere la spesa in bolletta che grava su imprese e famiglie, allineando il livello degli incentivi ai valori europei e spingendo lo sviluppo dell'energia rinnovabile termica, che ha un buon potenziale di crescita e costi specifici inferiori a quella elettrica.

L'articolo 1 (commi 3-6) del decreto Destinazione Italia propone ai produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili, che siano titolari di impianti che beneficiano di incentivi, un'alternativa tra continuare a godere del regime incentivante spettante per il periodo di diritto residuo oppure optare per la fruizione di un incentivo ridotto a fronte di una proroga del periodo di incentivazione. In tal modo si cerca di ridurre il peso della componente A3 sulle bollette dei prossimi anni, senza effetti retroattivi sui contratti già stipulati.

In Italia, ci si propone di raggiungere il 19-20% dei consumi finali lordi (rispetto all'obiettivo europeo del 17%), pari a 23-24 Mtep di energia finale l'anno. Questo consentirà una riduzione di emissioni fino a 50 milioni di tonnellate di CO₂.

Con riguardo alle energie rinnovabili elettriche, è stato posto in evidenza l'obiettivo di sviluppare le rinnovabili fino al 35-38% dei consumi finali al 2020, pari a circa 120-130

TWh/anno o 10-11 Mtep. Con tale contributo, la produzione rinnovabile diventerà la prima componente del mix di generazione elettrica in Italia, al pari del gas: la crescita dei volumi di energia rinnovabile andrà di pari passo con incentivi progressivamente ridotti e commisurati al costo (decrescente) della tecnologia e in linea con altri paesi leader in Europa. Nel settore elettrico, l'obiettivo 20-20-20 è stato già praticamente raggiunto, con quasi 8 anni di anticipo: 93 TWh prodotti nel 2012 rispetto ad un obiettivo 2020 di 100 TWh. Questo è dovuto ad una forte crescita delle installazioni negli ultimi anni, in particolare degli impianti fotovoltaici: dal 2010 l'Italia ha incrementato la capacità installata di circa 13 GW, raggiungendo quasi 17 GW complessivi. Quanto ai finanziamenti di settore, il dossier segnala che dalla metà dell'anno in corso, sono peraltro esauriti i fondi del Quinto Conto Energia per l'incentivazione del fotovoltaico, in quanto è stata raggiunta la soglia dei 6,7 miliardi di euro.

Infine, quanto alla rinnovabili termiche, l'obiettivo è quello di sviluppare la produzione di rinnovabili fino al 20% dei consumi finali al 2020 (dal 17% dell'obiettivo 20-20-20), pari a circa 11 Mtep/anno: per far questo sarà necessario sostituire una parte degli impianti esistenti alimentati a combustibili convenzionali, con nuove installazioni, e sviluppare obblighi di integrazione delle rinnovabili nell'edilizia, anche attraverso l'attivazione di un Fondo di garanzia, e la costituzione di un sistema statistico, con la diffusione di sistemi di misura e contabilizzazione del calore. Le fonti rinnovabili termiche sono state piuttosto trascurate dalle politiche energetiche del Paese e dalla regolazione; nonostante ciò, hanno visto uno sviluppo spontaneo importante. I consumi termici rappresentano la quota più importante dei nostri consumi energetici, sia nei settori civili che industriali (circa il 45% dei consumi finali complessivi). Rispetto alle rinnovabili elettriche, quelle termiche risultano in generale più efficienti e meno costose per il raggiungimento degli obiettivi europei (in termini di costo per tonnellata di CO₂ evitata o di costo per KWh di energia finale prodotta), e comportano benefici significativi di risparmio combustibile per il consumatore finale (ad esempio attraverso il riscaldamento a biomassa), e per il Paese nel suo complesso (riduzione import di combustibili fossili).

IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI

Il mercato dei fondi immobiliari italiani è pari al 3% dell'industria nazionale del risparmio gestito.

I 215 fondi censiti da Assogestioni a giugno 2014 hanno registrato un totale delle attività pari a 41.634 milioni di euro ed un patrimonio pari a 26.216 milioni di euro. I volumi in termini di attività e patrimonio sono rispettivamente incrementati dell'1,5% e del 2,4% su base semestrale.

L'indebitamento complessivo, ossia il valore dei finanziamenti complessivamente ricevuti sia direttamente che indirettamente tramite partecipazioni di controllo in società immobiliari, ha continuato a diminuire (-0,5% nei primi mesi dell'anno) arrivando a 14.558 milioni di euro.

Il numero di fondi che fanno ricorso alla leva, ossia effettuano operazioni di finanziamento per incrementare le attività investite, durante il primo semestre dell'anno è diminuito e pari al 75% dei 215 fondi presi in analisi. Il grado di utilizzo della leva è sceso in termini percentuali dell'1,2% attestandosi al 62,2%.

Nel corso dell'anno 2014 l'offerta dei fondi immobiliari è composta dal 90% di fondi riservati e dal 10% di fondi retail.

Osservando i clienti a cui il fondo è stato rivolto e la modalità di costituzione del portafoglio immobiliare si distinguono le seguenti categorie:

- 16 fondi retail costituiti in modo ordinario (2.868 milioni di euro di patrimonio);
- 6 fondi retail costituiti mediante apporto (1.199 milioni di euro di patrimonio);
- 40 fondi riservati costituiti in modo ordinario (3.776 milioni di euro di patrimonio);
- 153 fondi riservati costituiti mediante apporto (18.373 milioni di euro di patrimonio).
- I fondi speculativi rappresentano quasi un quarto dell'offerta complessiva, il 12% dell'attivo complessivo ed il 5% del patrimonio totale.

Negli ultimi anni le condizioni di mercato hanno comportato una riduzione del livello delle movimentazioni del portafoglio immobiliare.

Si stima che nel corso dell'anno 2014 siano stati acquistati e conferiti immobili per 1,9 miliardi di euro, mentre ne sono stati venduti 0,5 miliardi di euro.

La composizione delle attività rispetto all'anno 2013 è leggermente variata, ma risulta molto più concentrata rispetto a 5/6 anni fa.

Essa risulta così ripartita:

- immobili e diritti reali immobiliari: 88,7%;
- valori mobiliari e liquidità: 7%;
- partecipazioni di controllo in società immobiliari: 1,8%;
- strumenti rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione: 0,2%;
- altro: 2,3%.

L'investimento complessivo in immobili, ossia quello diretto e quello realizzato tramite partecipazioni di controllo in società immobiliari, è pari a 38.572 milioni di euro ed è aumentato dell'1,1% in sei mesi.

La ripartizione degli investimenti per destinazione d'uso è in linea con gli anni precedenti: Uffici (52%); Commerciale (13%); Altro (12%); Residenziale (10%); Turistico/Ricreativo (5%); Logistica (3%); Industriale (3%); e RSA (1%).

ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI

Tra dicembre '13 e dicembre '14 la capitalizzazione delle azioni ordinarie e di quelle di risparmio ha fatto registrare le seguenti variazioni:

Categoria di azioni	Capitalizzazione al 31.12.2014 post annullamento azioni proprie	Capitalizzazione al 31.12.2013 post annullamento azioni proprie	Variazione Percentuale
Ordinarie	30.234.395	34.103.791	-11,35%
Risparmio	762.933	857.741	-11,05%
Totali	30.997.328	34.961.532	-11,34%

Tanto le azioni ordinarie che quelle di risparmio sono quotate "in continua" sul mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana.

I valori della capitalizzazione al 31.12.2014 sono stati determinati come segue:

- n. 37.935.251 azioni ordinarie al prezzo di mercato di 0,797 Euro/azione.
- n. 894.412 azioni di risparmio al prezzo di mercato di 0,853 Euro/azione.

Con riguardo allo stock di azioni proprie detenuto dalla società, si rammenta come la medesima, al 31 dicembre 2013, detenesse, anche in ragione della precedente fusione per incorporazione della Gabbiano S.p.A. in Borgosesia S.p.A., n. 14.554.583 azioni proprie.

Nel rispetto del disposto di cui all'articolo 2357 bis, commi 1 e 2, C.C., in data 20 dicembre 2013, l'assemblea straordinaria dei soci ha deliberato l'annullamento di n. 7.000.000 azioni proprie, sopprimendo altresì il valore nominale espresso di entrambe le categorie di azioni emesse.

Alla data della presente relazione la procedura tecnica per la cancellazione delle suddette n. 7.000.000 azioni ordinarie detenute dalla società risulta parzialmente eseguita, in quanto per n. 2.445.417 azioni ordinarie (per un valore di Euro 5.777.540) sono tuttora in corso le attività formali per la cancellazione delle stesse presso Monte Titoli.

In conseguenza alla sopracitata delibera:

- l'ammontare del capitale sociale resta pari ad Euro 54.995.595,60;
- il numero delle azioni ordinarie si è ridotto di n. 7.000.000 azioni, passando così da n. 44.935.251 a n. 37.935.251;
- il numero delle azioni proprie si è ridotto di n. 7.000.000 azioni, passando così da n. 14.554.583 a n. 7.554.583;
- il numero di azioni di risparmio rimarrà invariato nella misura di n. 894.412 unità.

Pertanto, tenuto conto dell'annullamento integrale delle n. 7.000.000 azioni ordinarie al 31 dicembre 2014 la Borgosesia S.p.A. detiene direttamente n. 7.554.583 azioni proprie, tutte acquisite in dipendenza della fusione della controllante Gabbiano Spa.

Il valore di carico delle stesse, rappresentanti il 19,914 % circa del capitale ordinario, risulta essere complessivamente pari ad Euro 17.848.451,98 e lo stesso è portato a diretto decremento della equivalente riserva indisponibile alimentata mediante utilizzo della riserva di sovrapprezzo.

STRUTTURA DEL GRUPPO ED EVENTI SOCIETARI

La struttura del gruppo è rimasta inalterata rispetto all'esercizio precedente, ad eccezione dell'avvenuta cessazione della società Borgosesia Wealth Management S.r.l. in liquidazione per la quale nel mese di dicembre 2014 è stato approvato il bilancio finale di liquidazione al 31 ottobre 2014.

Con riferimento all'aggiornamento delle strategie, dei piani aziendali di Gruppo e della tematica della continuità aziendale si rimanda anche ai paragrafi "Andamento della gestione del Gruppo Borgosesia" e "Rischi di business e continuità aziendale".

ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ

Rinviano all'apposito capoverso ogni maggior approfondimento in ordine all'andamento delle singole società, di seguito si fornisce un quadro degli andamenti settoriali e, quindi, a quelle immobiliari, del risparmio gestito e delle energie alternative. Per chiarezza si riportano qui di seguito le modalità con cui sono stati calcolati i parametri utilizzati per commentare l'andamento dei settori.

- la voce "cash flow" è data dal risultato netto di periodo al lordo degli ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti (fondo TFR e fondi rischi), rettifiche di valore di partecipazioni e titoli, rivalutazione/svalutazione delle attività immobiliari, proventizzazione dei fondi rischi;
- l'EBITDA è pari al cash flow maggiorato delle imposte, dei proventi ed oneri finanziari e dei dividendi;
- le performance economiche del settore immobiliare sono ricavate per differenza fra quelle operative del gruppo e quelle specificatamente riferibili al settore del "risparmio gestito" e delle "energie alternative" e si riferiscono alla sola attività operativa.

ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI

Anche per il trascorso esercizio il settore immobiliare ha rappresentato quello principale in cui la Società ed il Gruppo hanno operato, sia direttamente che attraverso la partecipazione in OICR attivi in tale settore che, nel 2014, è risultato ancora penalizzato dalla perdurante crisi economico-finanziaria e dalla correlata diminuita disponibilità al finanziamento da parte del settore creditizio.

Di conseguenza sono proseguite da parte della Società e del Gruppo le attività indirizzate a valorizzare il portafoglio "diretto" esistente.

Ebitda e Cash flow del settore immobiliare risultano pari, rispettivamente, a Euro (-) 0,41 milioni ed Euro (-) 1,03 milioni a fronte di un risultato negativo di Euro 10,1 milioni.

Al fine di permettere poi una compiuta valutazione in ordine al portafoglio immobiliare riferito alle società consolidate integralmente, nel prospetto di seguito riportato sono evidenziate, per ogni cespita, il valore attribuito sulla base delle stime degli esperti indipendenti Reag - Real Estate Advisory Group - e, con riferimento agli immobili canadesi, CBRE - Richard Ellis -, la consistenza in termini di superficie commerciale e la conseguente valutazione unitaria:

GRUPPO BORGOSERIA IMMOBILI AL 31.12.2014	Valore contabile alla data del 31.12.14	Valore espresso dagli Esperti Indipendenti		Superficie (MQ)	V.M./Mq (Euro)
		(Dollari Canadesi)	(Euro)		
Prato (PO) (U.M.I. 70) Loc. Campostino - Via Lione/Frediani Sesto Fiorentino (FI) – Via Bencini ang. Via De Sanctis	- 4.300.000 - 2.980.000	4.300.000 2.980.000	4.300.000 2.980.000	31.000 1.704	139 1.749
Rimanenze	- 7.280.000		7.280.000		
Canada Inc. (330 Victoria)	1.075.000	764.417	764.417	350	2.184
Canada Inc. (4278 Sherbrooke)	3.600.000	2.559.909	2.559.909	2.878	889
Canada Inc. (130 Prince Arthur)	3.500.000	2.488.800	2.488.800	1.541	1.615
Investimenti immobiliari	8.175.000	5.813.127	5.813.127		
Totale	8.175.000	13.093.127	13.093.127		

I criteri di valutazione di riferimento a cui si ispirano le stime sopra richiamate vengono qui di seguito riportati:

- a) **Metodo reddituale.** Prende in considerazione due diverse tecniche di valutazione:
- *Capitalizzazione diretta.* Si basa sulla capitalizzazione ad un determinato tasso - c.d. "cap rate"- dei redditi netti futuri generati dalla proprietà immobiliare. Il tasso applicato tiene conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine con applicazione di un coefficiente rettificativo esplicativo delle caratteristiche peculiari del cespote.
 - *Metodo dei flussi di cassa attualizzati* (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - i. sulla determinazione, per un periodo di anni che tiene conto delle scadenze contrattuali di ciascuna unità immobiliare, dei redditi netti futuri derivanti dalla proprietà immobiliare;
 - ii. sulla determinazione del valore di mercato della proprietà immobiliare mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto al tasso "cap rate";
 - iii. sull'attualizzazione al tasso "cap rate", alla data della valutazione, dei redditi netti-flussi di cassa futuri.
- b) **Metodo della trasformazione.** Si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata. A tale Metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su di un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi - ricavi per individuare il Valore di Mercato dell'iniziativa oggetto di indagine.
- Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relativi al progetto immobiliare di trasformazione. Tra le uscite sono previste quelle conseguenti alla costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione e direzione lavori e altri costi; tra le entrate previste quelle derivanti dalle vendite

effettuate per ciascun settore di destinazione d'uso (residenziale, industriale, artigianale, commerciale, terziario e dei servizi).

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa al netto del profitto del promotore che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

- c) **Metodo comparativo (o del mercato).** Si basa sul confronto fra i beni oggetto di valutazione e altri beni con essi comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

In particolare, il metodo di valutazione concretamente utilizzato per ogni singolo immobile è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

GRUPPO BORGOSERIA - IMMOBILI AL 31.12.2014	Valore di mercato alla data del 31.12.14 (Euro)	Valore di mercato alla data del 31.12.13 (Euro)	Metodo di valutazione
Prato (PO) (U.M.I. 70) Loc. Campostino - Via Lione/Frediani	4.300.000	4.850.000	Metodo della "trasformazione"
Sesto Fiorentino (FI) – Via Bencini ang. Via De Sanctis	2.980.000	3.220.000	Metodo della "trasformazione"
Canada Inc. (330 Victoria)	764.417	732.738	Metodo "reddituale"
Canada Inc. (4278 Sherbrooke)	2.559.909	2.453.820	Metodo "reddituale"
Canada Inc. (130 Prince Arthur)	2.488.800	2.385.659	Metodo "reddituale"
Totale parziale	13.093.127	13.642.217	
Canada Inc. (3325 Eduard Montpetit)	ceduto	2.521.982	Metodo "reddituale"
Canada Inc. (5100-5114 Sherbrooke)	ceduto	2.181.174	Metodo "reddituale"
Totale	13.093.127	18.345.373	

Con riferimento alle valutazioni operate col metodo reddituale occorre ancora osservare come le stesse presuppongano il permanere di identiche situazioni locative del singolo immobile interessato anche per il futuro.

L'eventuale diminuzione di queste comporterebbe, in aderenza al metodo valutativo adottato, una diminuzione anche del valore attribuito all'immobile locato, peraltro non in maniera proporzionale atteso che, qualora attraverso la capitalizzazione del flusso locativo futuro il valore attribuito all'immobile dovesse ridursi significativamente al di sotto di quello ricavabile attraverso il metodo comparativo, il bene verrebbe valutato attribuendo maggior peso a tale ultimo criterio.

Si segnala che la riduzione è imputabile principalmente alla cessione dei due immobili candesi per Euro 4.703 migliaia, alla riduzione del valore delle rimanenze della Capogruppo per Euro 790 migliaia, parzialmente compensata dalla variazione per effetto del cambio degli immobili siti in Canada per Euro 241 migliaia.

In ossequio alle raccomandazioni impartite da Consob, di seguito si forniscono alcune informazioni complementari relative alle attività esercitate dal Gruppo nel settore immobiliare.

Composizione del portafoglio immobiliare del Gruppo Borgosesia alla data del 31 dicembre 2014:

Strategia	Valore contabile alla data del 31.12.14 (Euro)	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data del 31.12.2014 (Euro)	Data ultima perizia
Immobili a "reddito"	5.813.127	(IAS 40) Investimenti immobiliari	5.813.127	31/12/2014
Immobili a "sviluppo"	7.280.000	(IAS 11) Lavori in corso su ordinazione	7.280.000	31/12/2014
totale	13.093.127		13.093.127	

Ai fini della suddivisione degli immobili nelle due categorie sopra evidenziate, si sottolinea come in quella "a reddito" siano compresi quelli concessi in locazione a terzi o che, acquisiti con tale finalità, risultino sfitti da meno di sei mesi consecutivi; viceversa, in quella a "sviluppo" rientrano tutti gli altri immobili.

Stante poi la logica "opportunistica" su cui poggia la gestione del portafoglio immobiliare, tanto i beni inclusi nella prima che nella seconda categoria possono essere attratti all'area "trading".

Da un punto di vista della "destinazione d'uso", la rappresentazione degli *assets* immobiliari del Gruppo al data del 31 dicembre scorso è la seguente:

Destinazione	Valore contabile alla data del 31.12.14 (Euro)	Valore contabile alla data del 31.12.13 (Euro)	Variazione (Euro)
Residenziale	8.028.709	12.762.635	(4.733.926)
Commerciale ed industriale	5.064.417	5.582.738	(518.321)
Totale	13.093.127	18.345.373	(5.252.246)

La variazione netta di Euro 5.252 migliaia è imputabile per Euro 4.703 migliaia alla cessione di n. 2 immobili residenziali in Canada, e per il residuo alle svalutazioni dell'esercizio ed all'effetto del cambio sulla valutazione degli immobili detenuti dalla controllata 4438663 Canada Inc.

Informazioni sul portafoglio a sviluppo

Borgosesia S.p.A., nel corso dell'esercizio 2014 ha sostenuto costi incrementativi sugli immobili pari a 59 €/mgl.

Con riferimento al portafoglio a sviluppo, di seguito si riportano alcune note a commento per ciascuna iniziativa.

Prato (PO) (U.M.I. 70) Loc. Campostino - Via Lione/Freudiani

E' in corso l'attività mirata alla vendita a terzi dell'immobile, consistente in un terreno suscettibile sia di uno sviluppo direzionale/commerciale che produttivo (industriale/logistico). Qualora tale attività non dia esito positivo, nel 2016 è prevista la dismissione del cespite alla Società correlata Bravo Spa, detenuta al 100% dal Fondo Gioiello in liquidazione, ad un prezzo pari alla valutazione espressa dall'Esperto Indipendente, così come precisato nella "Proposta agli Istituti" di cui al paragrafo "continuità".

Sesto Fiorentino (FI) Via Bencini ang. Via De Sanctis

Trattasi di fabbricato residenziale in costruzione, la cui superficie utile lorda residenziale è pari a circa 1.400 mq (oltre box e cantine). Attualmente la costruzione al grezzo è terminata, compresa la copertura dell'edificio.

Il cespite è gravato da una ipoteca di 7 €/mln a garanzia di una linea di credito che si trasformerà in un mutuo edilizio di 3,5 €/mln accordato dal Monte dei Paschi di Siena e con riferimento allo stesso non sussistono impegni con promissari acquirenti. Nel corso del 2014 è rimasto fermo e si è adesso in fase di preparazione della ripresa dei lavori con l'obiettivo di finalizzare le vendite nel corso del 2016.

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la situazione di alcune iniziative immobiliari sviluppate attraverso le società collegate e le relative passività finanziarie.

SOCIETA'	TIPO	% di possesso	Investimenti Immobiliari (€/mgl)	Investimenti Immobiliari pro quota (€/mgl)	Debiti Finanziari (€/mgl)	Debiti finanziari pro quota (€/mgl)	Garanzie Ipotecarie (€/mgl)	Data di Riferimento
OMNIA CENTER S.r.l.	collegata	33% *	58.656	19.550	47.672	15.889	76.000	31/12/2013
GINORI REAL ESTATE S.p.A.	collegata	25%	24.000	6.000	27.237	6.809	42.000	31/12/2013

* al 31/12/2014 la percentuale di possesso è passata al 42%

GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob si forniscono le seguenti informazioni relativamente all'incarico conferito agli esperti indipendenti nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare.

Esperto Indipendente	REAG-Real Estate Advisory Group S.p.A.
Inizio Incarico	09/05/2014
Durata incarico	Triennale
Fine Incarico	Bilancio 31/12/2016
Società oggetto di Perizia	Borgosesia SpA
Immobili periziatati	Umi 70 e Sesto Fiorentino
Criteri di valutazione	Basati sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare nell'arco della sua durata
Esperto Indipendente	CB Richard Ellis Quebec Limited
Durata incarico	Annuale
Società oggetto di Perizia	4438663 Canada Inc.
Immobili periziatati	330 Victoria; 4278 Sherbrooke; 130 Prince Arthur
Criteri di valutazione	Basati sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare nell'arco della sua durata

ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' DEL RISPARMIO GESTITO

Il processo di sviluppo dell'attività di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione - come noto autorizzata all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio con Provvedimento della Banca d'Italia in data 8 febbraio 2006 e come tale iscritta al n. 211 dell'albo di cui all'art. 35 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 - non ha avuto realizzazione, sia in dipendenza della crisi economica e finanziaria in atto che, e soprattutto, in conseguenza degli effetti delle modifiche apportate al regime fiscale riservato ai fondi immobiliari, già segnato dalle disposizioni introdotte dal Decreto Legge 78/2010, convertito in Legge 122/2010 ("Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica") e successivamente modificato dal Decreto Legge 70/2011, convertito in Legge 106/2011.

In particolare la richiamata normativa, nell'ottica di fornire una disciplina fiscale precisa e priva di incertezze interpretative, ha previsto, per i fondi che fossero già costituiti alla data di entrata in vigore della norma, i seguenti parametri di comportamento laddove al fondo non vi partecipassero investitori istituzionali così come definiti e individuati dal comma 3 dell'articolo 32 del D.L. 31 maggio 2010, n.º 78:

- L'imputazione, per trasparenza, dei redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei rendiconti di gestione in capo ai partecipanti non istituzionali che possiedano quote di partecipazione al fondo superiori al 5 per cento del valore dello stesso;
- Sempre in testa ai partecipanti non istituzionali che possiedano quote di partecipazione al fondo superiori al 5 per cento, la normativa ha previsto l'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito nella misura del 5 per

cento da calcolarsi sul valore medio delle quote detenute alla data del 31 dicembre 2010;

- Per i fondi che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano un assetto partecipativo diverso da quello ora previsto per i fondi istituzionali, e nei quali vi partecipasse almeno un partecipante non istituzionale, con una quota superiore al 5 per cento, è stata concessa la facoltà di sciogliere il fondo medesimo entro il 31 dicembre 2011 e versare un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito e Irap pari al 7 per cento del valore netto del fondo alla data del 31 dicembre 2010 e, successivamente, per gli utili conseguiti a partire dal 1 (primo) gennaio 2011 e fino al termine della liquidazione, la corresponsione sempre di un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito e Irap pari al 7 per cento.

Le modifiche intervenute nel quadro normativo hanno inciso significativamente sul business model della SGR, focalizzato su fondi riservati ad investitori non istituzionali.

Nello specifico, la SGR ha istituito e gestito tre fondi comuni di investimento immobiliare riservati ad investitori qualificati, che sono stati posti in liquidazione anteriormente alla scadenza della durata del fondo prevista dal regolamento di gestione.

In particolare:

- il Fondo Camelot è stato posto in liquidazione in data 11 dicembre 2012;
- il Fondo Borgosole è stato posto in liquidazione in data 11 dicembre 2012;
- il Fondo Gioiello è stato posto in liquidazione in data 19 aprile 2013.

Con particolare riferimento al Fondo Borgosole in liquidazione, si informa che il Collegio dei Liquidatori della SGR in data 25 febbraio 2015 ha approvato il Rendiconto finale di liquidazione al 31.12.2014.

La Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. è stata posta in liquidazione con deliberazione dell'Assemblea straordinaria del 20 giugno 2013 che ha nominato liquidatori i Signori Fabio Colotto e Nicola Rossi e ha conferito loro tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione inerenti alla liquidazione della Società.

Nel corso del 2015, l'Assemblea straordinaria dei Soci ha proceduto a nominare liquidatore, in sostituzione del rag. Nicola Rossi, che ha presentato le proprie dimissioni dalla carica di liquidatore della SGR, il sig. Roberto Bini con decorrenza dal giorno 23 febbraio 2015.

Il settore ha realizzato ricavi per Euro 1.074 migliaia (pari ad Euro 1.353 migliaia al 31.12.2013) ed un utile di Euro 338 migliaia al lordo dell'effetto derivante dalla valutazione delle quote del Fondo Gioiello possedute dalla Borgosesia Gestioni SGR S.p.A..

ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' DI PRODUZIONE DI ENERGIA DA FONTI RINNOVABILI

Alla chiusura dell'esercizio, alle società del Gruppo operanti nel settore erano riferite le iniziative di seguito specificate:

Anemos S.r.l.

L'intervento, ubicato nel comune di Camini (RC), consta di un impianto fotovoltaico della potenza di 0,5 MW, posto su serra agricola condotta in comodato da terzi.

L'attività di produzione di energia elettrica è regolarmente in corso, così come la riscossione del prezzo dell'energia ceduta e dell'incentivazione; la produttività dell'impianto è in linea con le previsioni.

Il fatturato relativo alla vendita di energia è stato, purtroppo, nel corso del 2014 fortemente ridotto a seguito delle variazioni introdotte con il D.L. 23/12/13 che ha stabilito che l'energia prodotta venga venduta a GSE al Prezzo Minimo Garantito (ca 0.08 Euro/KWh) ma al Prezzo Zonale Orario Medio (nel nostro caso ca. 0.0835 €/KWh).

Il Faro S.r.l.

Si tratta di un intervento gemello rispetto a quello di Anemos S.r.l. e posto in adiacenza allo stesso.

L'attività di produzione di energia elettrica è regolarmente in corso, così come la riscossione del prezzo dell'energia ceduta e dell'incentivazione; la produttività dell'impianto è in linea con le previsioni.

Relativamente al fatturato vale quanto sopra descritto per la società Anemos S.r.l.

Solarisuno S.r.l.

Trattasi di un impianto fotovoltaico posto su serra agricola della potenza di 1,0 MW, ubicato in adiacenza agli impianti di Anemos S.r.l. e Il Faro S.r.l., frutto di una partnership paritetica col gruppo Opera Energia.

L'attività di produzione di energia elettrica è regolarmente in corso, così come la riscossione del prezzo dell'energia ceduta e dell'incentivazione; la produttività dell'impianto è in linea con le previsioni.

Relativamente al fatturato vale quanto sopra descritto per la società Anemos S.r.l.

Rondine S.r.l. in liquidazione

La società è stata posta in liquidazione con verbale di assemblea straordinaria in data 3 Giugno 2013.

Gli investimenti interessanti le società del Gruppo (Capogruppo, controllate e collegate), operanti nel settore sono così riepilogabili:

Società	Tipologia	Potenza Mw	Entrata in esercizio	Energia Prodotta nel 2014	Ricavi Derivanti da incentivi	Conto Energia	STATO
Anemos S.r.l.	Fotovoltaico su serra	0,5	2011	657.735 Kw	277.564	Secondo Conto	A regime
Il Faro S.r.l.	Fotovoltaico su serra	0,5	2011	618.957 Kw	261.199	Secondo Conto	A regime
Solarisuno S.r.l.(*)	Fotovoltaico su serra	1	2011	1.322.028 Kw	442.879	Terzo Conto	A regime
Borgosesia S.p.A.	Fotovoltaico su tetto	0,1	2010	113.810 Kw	50.417	Secondo Conto	A regime

Società	Tipologia di investimento	Investimento Euro	Debito Residuo al 31.12.2014 Euro	Garanzie prestate	Disponibilità Liquide Vincolate
Anemos S.r.l.	Leasing	2.414.885	1.836.287	Privilégio su impianto	c/c vincolato Euro 100.375
Il Faro S.r.l.	Leasing	2.410.663	1.835.685	Privilégio su impianto	c/c vincolato Euro 91.777
Solarisuno S.r.l.(*)	Leasing	3.866.050	3.015.518	Privilégio su impianto	c/c vincolato Euro 152.250
Borgosesia S.p.A.	Mutuo	535.200	452.608	Privilégio su impianto	c/c canalizzato Euro 10.918

(*) Si precisa che i dati indicati per la società collegata rappresentano la totalità dell'investimento effettuato di cui la Borgosesia S.p.A. ed il Gruppo ne detengono il 50%.

In corso d'anno il Gruppo, attraverso le controllate Il Faro S.r.l., Anemos S.r.l. e la capogruppo Borgosesia S.p.A., ha registrato ricavi nel settore per Euro 642 migliaia e, complessivamente, un risultato positivo pari ad Euro 172 migliaia (comprensivo del dividendo di Solarisuno S.r.l.). Nel precedente esercizio il settore ha registrato ricavi per Euro 232 migliaia.

La joint venture paritetica Solarisuno S.r.l. alla quale è riferita la realizzazione di un impianto fotovoltaico nel comune di Camini risulta attiva e la stessa ha conseguito ricavi per Euro 540 migliaia al 31.12.2013 (Euro 572 migliaia al 31.12.2012).

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO BORGOSESIA

Il bilancio consolidato del Gruppo Borgosesia al 31 dicembre 2014, al netto delle interessenze degli azionisti di minoranza, presenta una perdita di Euro 9.550 migliaia dopo avere operato:

- a) ammortamenti delle immobilizzazioni materiali per Euro 307 migliaia;
- b) accantonamenti per svalutazione crediti per Euro 152 migliaia;
- c) svalutazioni nette del portafoglio immobiliare per Euro 1.225 migliaia;
- d) svalutazioni delle attività finanziarie disponibili per la vendita per Euro 6.599 migliaia.
- e) adeguamenti di valore di partecipazioni valutate al pro-quota di patrimonio netto di partecipazioni in società/gruppi collegati per Euro 1.246 migliaia.

E' peraltro necessario evidenziare come sul risultato conseguito incidano in maniera determinante una serie di componenti di natura non ricorrente e più in particolare:

negativamente

- Dalla svalutazione dei titoli AFS (quote del Fondo Gioiello in liquidazione) per complessivi 6,6 €/mln (di cui 1,26 €/mln per effetto del rilascio della specifica riserva di patrimonio netto precedentemente iscritta).
- Dalla valutazione al pro-quota di patrimonio netto di società/gruppi collegati per complessivi 1,25 €/mln.
- Dalla svalutazione, per adeguamento al minor fair value rispetto al costo, delle rimanenze d'immobili per 0,85 €/mln e dall'adeguamento al fair value di investimenti immobiliari per 0,38 €/mln.

e positivamente

- dalla plusvalenza di Euro 1 milione derivante dalla cessione di due immobili detenuti dalla controllata Canada Inc. 4438663.
- dal provento di Euro 0,5 milioni determinato dal venir meno di Fondi Rischi accantonati in esercizi precedenti riferiti a contenziosi tributari.

In termini più generali, le principali grandezze economiche al 31 dicembre 2014 raffrontate con quelle dell'esercizio precedente, registrano la seguente evoluzione:

(importi in milioni di euro)

	Bilancio al 31 dicembre 2013	Bilancio al 31 dicembre 2014
Ricavi Consolidati	3,55	2,90
Cash flow	(0,5)	(0,3)
Ebitda	0,96	0,68

L'indebitamento finanziario netto e la posizione finanziaria netta – Gruppo Borgosesia – (come sotto definita) sono di seguito rappresentati:

Euro	31/12/2014	31/12/2013
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		
- Disponibilità liquide	1.004.396	311.119
- Titoli detenuti per la negoziazione	37	51
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.004.433	311.170
Crediti finanziari correnti	1.586.314	395.692
Passività finanziarie correnti		
- Debiti v/Banche	-17.048.906	-17.262.053
- Debiti v/Leasing	-198.890	-193.796
- Debiti v/altri finanziatori	-4.858.465	-6.273.143
Totale passività finanziarie correnti	-22.106.261	-23.728.992
Indebitamento finanziario corrente netto (Nota 1)	-19.515.514	-23.022.130
Passività finanziarie non correnti		
- Debiti v/Banche	-4.686.231	-6.730.881
- Debiti v/Leasing	-3.473.082	-3.677.623
Totale passività finanziarie non correnti	-8.159.313	-10.408.504
Indebitamento finanziario netto	-27.674.827	-33.430.634
Crediti finanziari non correnti	590.791	812.517
Attività a lungo termine possedute per la vendita	38.233.310	44.086.560
Posizione finanziaria netta rettificata - Gruppo Borgosesia (Nota 2)	11.149.274	11.468.443

Nota 1 - L'indebitamento finanziario 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".

Nota 2 - La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo Borgosesia include, rispetto all'indebitamento finanziario sopra definito, i crediti finanziari non correnti fruttiferi di interessi e le attività finanziarie a lungo termine detenute per la vendita.

Con riferimento alla posizione finanziaria netta rettificata – Gruppo Borgosesia al 31 dicembre 2014 occorre rilevare come la stessa:

- includa le n. 166 quote del Fondo Immobiliare Gioiello disponibili per la vendita (Euro 38,2 milioni);
- non comprenda i finanziamenti infruttiferi concessi a società del gruppo non consolidate destinati a supporto stabile dei rispettivi patrimoni;
- rifletta i rapporti di natura finanziaria (fruttiferi di interessi) con le seguenti parti correlate di cui si fornisce dettaglio nella seguente tabella:

(dati in Euro)

	Debiti finanziari		Titoli disponibili per la vendita		Crediti Finanziari (A)	
	Correnti	Non Correnti	Correnti (B)	Non Correnti (C)	Correnti	Non Correnti
Società Collegate						
Omnia Center S.r.l.						590.791
Penelope S.p.A.	(1.738.379)					
Società Correlate						
2868768 Canada Inc	(348.941)					
3633012 Canada Inc	(96.708)					
Bravo S.p.A.	(2.443.082)					
Fondo Gioiello in liquidazione				38.233.310		
M.Steimetz Holding	(231.357)					
Totale correlate	(4.858.467)			38.233.310		590.791

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 di Borgosesia S.p.A. evidenzia una perdita di Euro 7.217 migliaia che residua dopo avere operato:

- a) Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali per Euro 66 migliaia.
- b) Svalutazioni dei titoli disponibili per la vendita (Fondo Gioiello) per Euro 3.672 migliaia.
- c) Svalutazioni delle partecipazioni per Euro 1.480 migliaia (inclusiva di Euro 1.352 migliaia relativa alla partecipazione nella controllata FLP S.r.l.).
- d) Svalutazioni di crediti per Euro 152 migliaia di cui verso le società partecipate per Euro 23 migliaia.
- e) Svalutazione rimanenze immobili per Euro 849 migliaia.

Il risultato della capogruppo, che nel corso dell'esercizio ha sostanzialmente limitato la propria attività alla prestazione di servizi di "property" rese a società partecipate, al Fondo Gioiello ed altre società correlate, risulta significativamente influenzato da una parte di componenti non ricorrenti esposte ai punti citati precedentemente.

Circa l'evoluzione fatta registrare nella posizione finanziaria, questa è analizzata nell'apposito prospetto di rendiconto finanziario allegato alla nota integrativa ed a cui si rinvia.

ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

In ossequio al modello di business adottato dal Gruppo, l'informativa circa l'andamento delle attività del Gruppo viene così strutturata:

- informativa in ordine alle attività conseguenti agli investimenti diretti;
- informativa in ordine agli investimenti in OICR promossi dal Gruppo o da terzi.

ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' CONSEGUENTI AGLI INVESTIMENTI DIRETTI

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento registrato da ciascuna società controllata e collegata detenuta evidenziando come le grandezze economiche e patrimoniali indicate sono tratte dai bilanci civilistici di ciascuna società, predisposti secondo i principi contabili italiani (ad esclusione di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. che predispone un bilancio IFRS).

I dati relativi al 31 dicembre 2014 fanno riferimento in alcuni casi a bilanci d'esercizio non ancora formalmente approvati dalle relative Assemblee degli Azionisti/Soci; con riferimento alle società canadesi, i dati riportati sono relativi a situazioni contabili predisposte ai fini del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato di Borgosesia S.p.A.

Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione

Conto economico
importi in Euro/000

	2013	2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.353	1.074
Imposte sul reddito	(376)	(167)
Risultato netto	749	(29)

Il risultato netto del settore Risparmio Gestito al 31.12.2014 viene determinato in Euro 338 migliaia al lordo della svalutazione delle quote del Fondo Gioiello pari ad Euro 367 migliaia.

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Attività (diverse dalle Disponibilità Liquide)	3.702	3.520
Posizione finanziaria netta	31	279
Patrimonio netto	3.134	3.107

L'assemblea straordinaria dei soci del 20 Giugno 2013 ha deliberato la messa in liquidazione della società e nominato i liquidatori.

FLP SRL

Conto economico
importi in Euro/000

	2013	2014
Valore della produzione	-	-
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto	(218)	(1.352)

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Investimenti in titoli	6.341	5.118
Patrimonio netto	4.667	3.315

La società è attualmente inattiva dopo che, nell'esercizio 2012, la stessa ha provveduto a conferire il compendio immobiliare di proprietà sociale a favore del fondo immobiliare Gioiello.

4438663 Canada Inc.

Conto economico
importi in Euro/000

	2013	2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	932	1.651
Imposte sul reddito	-	(22)
Risultato netto (IAS)	(305)	284

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Investimenti immobiliari (IAS)	10.275	5.813
Patrimonio netto (IAS)	1.762	2.168

Alla società fanno capo una serie di investimenti immobiliari in Montreal (Canada) destinati alla locazione a terzi.

I dati sopra esposti si riferiscono alla situazione inviata dalla controllata ed utilizzata ai fini del bilancio consolidato, adeguata ai principi contabili IAS e convertita in valuta Euro.

Goldfinger LDA

Conto economico
importi in Euro/000

	2013	2014
Proventi/(oneri) finanziari	54	16
Imposte sul reddito	(3)	-
Risultato netto	(42)	(1.408)

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Partecipazioni e titoli	4.084	3.839
Patrimonio netto	17.058	15.650

La società, come per il passato, ha limitato la propria attività alla gestione della propria tesoreria, della partecipazione detenuta in Omnia Center S.r.l. nonché di alcune quote del Fondo Gioiello in liquidazione.

Nel corso dell'esercizio in concomitanza con l'abbattimento del capitale sociale di Omnia Center S.r.l., la quota di partecipazione nella stessa è passata dal 33,33% al 42% per effetto della mancata sottoscrizione da parte di soci terzi.

Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione

Conto economico
importi in Euro/000

	2013	2014
Valore della produzione	-	-
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto	(37)	-

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Investimenti immobiliari	-	-
ed altre attività fisse materiali	-	-
Patrimonio netto	48	-

La società è cessata nel corso dell'esercizio 2014, avendo presentato il proprio bilancio finale di liquidazione in data 31 ottobre 2014, approvato dall'assemblea dei soci del 18 dicembre 2014, dal quale è emerso un patrimonio residuo di liquidazione di Euro 99.731 interamente attribuito al socio unico Borgosesia S.p.A..

Anemos S.r.l.

Conto economico

importi in Euro/000

	2013	2014
Valore della produzione	361	303
Imposte sul reddito	(55)	(28)
Risultato netto	85	51

Stato patrimoniale

importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Investimenti immobiliari	-	-
Patrimonio netto	183	234

La società opera nel settore della produzione di energie da fonti rinnovabili ed alla stessa è riferito un impianto fotovoltaico ultimato ed a regime.

Il Faro S.r.l.

Conto economico

importi in Euro/000

	2013	2014
Valore della produzione	346	284
Imposte sul reddito	(50)	(24)
Risultato netto	76	38

Stato patrimoniale

importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Investimenti immobiliari	-	-
Patrimonio netto	177.005	215

La società opera nel settore della produzione di energie da fonti rinnovabili ed alla stessa è riferito un impianto fotovoltaico ultimato ed a regime

Rondine S.r.l. in liquidazione

Conto economico

importi in Euro/000

	2012	2013
Valore della produzione	-	-
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto	(130)	(233)

Stato patrimoniale

Importi in Euro/000

	31-dic-12	31-dic-13
Investimenti immobiliari ed altre attività fisse materiali	-	-
Patrimonio netto	(91)	(324)

La società, è stata posta in liquidazione in data 3 giugno 2013 con atto ai rogiti Notaio Cosimo Marchi di Prato.

Penelope S.p.A.

Conto economico

importi in Euro/000

	2012	2013
Valore della produzione	28.478	27.587
Risultato operativo	2.182	2.422
Proventi (oneri) finanziari	(1.713)	(1.592)
Proventi (oneri) straordinari	36	12
Risultato netto	128	487

Stato patrimoniale

importi in Euro/000

	31-dic-12	31-dic-13
Immobilizzazioni	17.859	15.979
Posizione finanziaria netta	1.085	2.084
Patrimonio netto	30.736	31.223

I dati sopra esposti si riferiscono all'ultima situazione patrimoniale-finanziaria approvata.

La società opera nel settore tessile sia direttamente che per il tramite della controllata Lanificio Nuovo Ri-Vera S.p.A..

Tirli S.r.l.

Conto economico
importi in Euro

	31.12.2012	31.12.2013
Valore della produzione	-	-
Imposte sul reddito	(7)	(7)
Risultato netto	(7)	(27)

Stato patrimoniale
importi in Euro

	31.12.2012	31.12.2013
Immobilizzazioni materiali	452	452
Patrimonio netto	455	429

La società gestisce una grande area boschiva nella maremma toscana.

4482409 Canada Inc.

Conto economico
importi in Euro/000

	2013	2014
Valore della produzione	1	-
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto (IAS)	(3)	(2)

Stato patrimoniale
Importi in Euro/000

	31-dic-13	31-dic-14
Investimenti immobiliari ed altre attività fisse materiali	-	-
Patrimonio netto (IAS)	1.564	4

La società in corso d'anno ha distribuito dividendi per complessivi CAD 2,3 milioni di cui CAD 1,715 milioni a favore della capogruppo Borgosesia S.p.A. ed è stata attiva nella sola gestione della propria tesoreria avendo prima d'ora ceduto il proprio compendio immobiliare.

Trigono S.r.l.

Conto economico
importi in Euro/000

	31-dic-12	30-dic-11
Risultato netto	(152)	(651)

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-12	30-dic-11
Immobilizzazioni finanziarie	500	9.273
Patrimonio netto	(8.912)	(639)

Come per il passato la società ha limitato la propria attività alla sola gestione della partecipazione (50%) detenuta in Ginori Real Estate S.p.A.

Omnia Center S.r.l.

Conto economico
importi in Euro/000

	2013 (ultimo bilancio approvato)	2012
Valore della produzione	4.068	3.972
Risultato netto	(1.047)	(1.395)

Stato patrimoniale
importi in Euro/000

	31-dic-13 (ultimo bilancio approvato)	31-dic-12
Immobilizzazioni materiali	51.475	51.188
Patrimonio netto	(947)	(1.331)

La società svolge l'attività di gestione e coordinamento del centro Multifunzionale in San Giusto, Prato, denominato Omnia Center.

Solarisuno S.r.l.

Conto economico
importi in Euro

	2012	2013
Valore della produzione	573	540
Risultato netto	72	110

Stato patrimoniale
importi in Euro

	31-dic-12	31-dic-13
Patrimonio netto	99	139

La società opera nel settore della produzione di energie da fonti rinnovabili ed alla stessa è riferito un impianto fotovoltaico entrato in produzione nel 2011.

ANDAMENTO DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTI IN OICR

Alla fine dell'esercizio il Gruppo Borgosesia risulta detenere il 48,82% (n. 166 quote su totali n. 340) delle quote del Fondo Gioiello in liquidazione, fondo immobiliare chiuso promosso e gestito da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione.

Circa l'andamento fatto registrare nel corso dell'esercizio dai tre fondi immobiliari in liquidazione gestiti si segnala quanto segue:

- il Fondo Gioiello, in fase di liquidazione dal giorno 19 aprile 2013, registra nell'esercizio un risultato negativo di Euro (-) 20.787.708 a cui corrisponde un tasso di rendimento del (-) 0,47%.
- il Fondo Camelot, in fase di liquidazione dal giorno 11 dicembre 2012, registra un risultato negativo di Euro (-) 4.049.414 (corrispondente ad un tasso interno di rendimento annualizzato dall'inizio operatività del (-) 6,51 % annuo).
- il Fondo Borgosole, in fase di liquidazione dal giorno 11 dicembre 2012, registra un risultato negativo di Euro (-) 672.477 a cui corrisponde un tasso di rendimento del +29,32%.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Di seguito sono riepilogati i rapporti Patrimoniali ed Economici della Capogruppo Borgosesia S.p.A. nei confronti delle Società controllate e collegate.

SOCIETA'	SITUAZIONE FINANZIARIA - PATRIMONIALE							
	ATTIVO				PASSIVO			
	NON CORRENTE		CORRENTE		CORRENTE			
	Crediti finanziari	Titoli disponibili per la vendita	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Altri crediti	Altri debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
4438663 Canada Inc			3.458					
4482409 Canada Inc			2.000	581				
Anemos S.r.l.	345.000		3.550		22.317			
Borgosesia Gestioni SGR S.p.a. In liquidazione			500		152.308		(21.175)	
FLP S.r.l.			4.250	652.233	88.512			(42)
Goldfinger Ltda	3.611.384		2.000		(3.361.783)		(7.520.256)	
Il Faro S.r.l.	329.119		3.550		44.240			
Penelope S.p.A.			2.798		(1.738.379)	(122.486)		
Rondine S.r.l. in liquidazione			10.550					
SolarisUno S.r.l.	291.000		15.000					
TOTALE	4.576.503		47.656	652.813	307.377	(5.100.161)	(143.661)	(7.520.298)

SOCIETÀ	CONTO ECONOMICO								
	OPERATIVO						FINANZIARIO		
	Ricavi commerciali	Costi per servizi	Altri proventi operativi	Altri costi operativi	Rettifica di valore partecipazioni e titoli	Accant.menti	Proventi	Dividendi	Oneri
4438663 Canada Inc	500								
4482409 Canada Inc	500				(1.588)				
Anemos S.r.l.	10.500								
Bo.We.Ma 1873 S.r.l. In liquidazione	6.000						853		
Borgosesia Gestioni SGR S.p.a. In liquidazione	60.194		54						
FLP S.r.l.	5.500				(1.352.495)		15.039		
Goldfinger Ltda	500								
Il Faro S.r.l.	10.500								
Penelope S.p.A.	16.581	(120.000)	3.550						(38.814)
Rondine S.r.l. in liquidazione	10.000						13.125		
SolarisUno S.r.l.	15.000							55.000	
TOTALE	135.775	(120.000)	3.603		(1.354.083)		29.017	55.000	(38.814)

Per i commenti alle voci incluse nella tabella sopra esposta e per i rapporti con le altre parti correlate si rimanda al paragrafo "Operazioni con parti correlate" nelle note illustrate.

STRUMENTI FINANZIARI

Borgosesia S.p.A., nell'ambito della propria attività, non ha fatto uso, nel trascorso esercizio, di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all'attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il "core business".

Nessuna delle società controllate ha fatto uso di strumenti finanziari derivati nel corso dell'esercizio.

RISCHI DI BUSINESS E CONTINUITÀ AZIENDALE

Le difficili condizioni di mercato, indotte dalla crisi finanziaria ed economica in atto, impongono una attenta riflessione su come fronteggiare i diversi rischi e le incertezze della gestione societaria con particolare riferimento agli obiettivi, alle politiche del Gruppo ed ai processi di gestione del capitale (la posizione finanziaria, la liquidità, i finanziamenti).

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei vari paesi e settori in cui lo stesso opera.

Nel corso dell'anno 2014, l'andamento dell'economia mondiale è rimasto debole. Tuttavia, gli ultimi mesi hanno registrato alcuni segnali di miglioramento nei mercati finanziari mondiali e di stabilizzazione del clima di fiducia delle imprese.

Nonostante tali segnali di rafforzamento, le prospettive per l'economia globale rimangono incerte e la ripresa prevista dovrebbe essere modesta, frammentaria, disomogenea.

In tale contesto, la domanda in svariati settori e mercati, fra i quali quello immobiliare in cui il Gruppo opera, risente ancora della perdurante incertezza che affligge lo scenario economico globale. Ciononostante, in diversi Paesi si registrano i primi segnali di miglioramento, sebbene l'Europa costituisca uno scenario ancora complesso, con andamenti sempre più diversificati a seconda delle aree geografiche e dei segmenti di mercato nonché con una crescente polarizzazione della domanda verso i prodotti di alto livello. In particolare, l'esercizio ha evidenziato un'evoluzione verso uno scenario caratterizzato da una persistente fragilità del settore finanziario. Di conseguenza, ove le misure messe in atto dai Governi nazionali e/o dalle istituzioni internazionali e/o dalle Autorità monetarie, o in conseguenza di loro modifiche che ne riducano o eliminino la portata, con conseguenti riflessi sui settori in cui il Gruppo opera, l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente condizionate con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Peraltro, anche in assenza di recessione economica o deterioramento del mercato del credito, ogni evento macroeconomico suscettibile di avere effetti negativi nei settori in cui il Gruppo opera, potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari e alla liquidità

L'attuale struttura e composizione del Gruppo deriva da un processo di sviluppo finanziato in parte attraverso capitale proprio e in parte attraverso il ricorso all'indebitamento finanziario di medio termine.

Le principali fonti di finanziamento sono rappresentate da finanziamenti bancari, fra i quali:

- un saldo di conto corrente di Euro 7,47 milioni accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto e scaduto al 31 dicembre 2010 di cui nel 2013 è stato effettuato un parziale rimborso per Euro 1.558 migliaia, nessun rimborso effettuato nel corso del 2014 ed il saldo si è incrementato per i soli interessi maturati;
- un debito verso lo stesso istituto, garantito dalle azioni proprie in portafoglio, per Euro 6,78 milioni di cui quattro rate da Euro 1,3 milioni ciascuna sono andate scadute rispettivamente nei mesi di aprile ed ottobre 2013 e 2014, e l'ultima rata in scadenza ad aprile 2015;
- un affidamento di scoperto di conto corrente accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni (Gruppo Veneto Banca) e garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo per un importo pari a Euro 2,35 milioni, con un rientro modulato entro il 30 giugno 2015; con l'Istituto nei primi mesi del 2014 era stato stipulato un piano di rientro che prevedeva la restituzione dell'intero ammontare entro il 31 dicembre 2014, in data 30 luglio 2014 è stata rimborsata la sola rata di Euro 450 migliaia, in data 2 dicembre 2014 la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un fido per scoperto di conto corrente di Euro 2.332 migliaia incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.

Il futuro andamento del Gruppo è legato anche alla sua capacità di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa, attraverso la liquidità disponibile, mediante il rinnovo, la rimodulazione o il rifinanziamento/novazione dei prestiti bancari nonché mediante l'eventuale ricorso al mercato dei capitali o ad altre fonti di finanziamento.

Ulteriori aspetti connessi al fabbisogno finanziario e alla liquidità e ai relativi impatti sulla continuità aziendale sono commentati nel successivo paragrafo relativo alla "Continuità aziendale".

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

Il Gruppo utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività. Variazioni nei livelli dei tassi di interesse di mercato influenzano il costo delle varie forme di finanziamento incidendo sul livello degli oneri finanziari.

Coerentemente con le proprie politiche di gestione del rischio, il Gruppo monitora costantemente i rischi relativi alle oscillazioni dei tassi di interesse valutando l'eventuale ricorso a strumenti finanziari di copertura. Nell'esercizio 2014 non sono state attivate operazioni di copertura finanziaria.

Nonostante tali politiche di gestione del rischio, repentine fluttuazioni dei tassi di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

Il Gruppo opera con investimenti immobiliari in paesi non appartenenti all'area Euro ed è quindi esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio. Repentine fluttuazioni dei tassi di cambio potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi al management

I risultati del Gruppo dipendono anche dalla qualità e abilità dei propri Amministratori esecutivi e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo e le singole aree di business. Il venir meno dell'apporto professionale da parte di un amministratore esecutivo o altre risorse chiave senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe pertanto avere effetti negativi sulle prospettive, sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi ai rapporti con i clienti

Nell'attuale contesto di incertezza del quadro macroeconomico, il Gruppo è esposto a rischi relativi alla continuità di rapporto con i clienti, in particolare con riferimento al settore immobiliare. Conseguentemente, l'interruzione per qualunque ragione dei rapporti commerciali esistenti con uno o più clienti potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Continuità aziendale

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto consolidato di Euro 34.383 migliaia (di cui riferibili al Gruppo Euro 33.653 migliaia), al netto di una perdita consolidata di Euro 9.451 migliaia (di cui riferibile al Gruppo per Euro 9.550 migliaia), che deriva principalmente dagli oneri al servizio dell'indebitamento finanziario, dalla valutazione al pro quota di patrimonio netto di società/gruppi collegati, dall'adeguamento delle rimanenze ed investimenti immobiliari a valori di mercato, dalla svalutazione dei titoli AFS (quote del Fondo Gioiello in liquidazione). Per effetto di tale perdita si rendono applicabili le previsioni di cui all'art. 2446 CC. Alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano le attività correnti consolidate per Euro 14.412 migliaia.

Si segnala che, a fine esercizio, le principali passività correnti consolidate includono:

- un saldo di conto corrente di Euro 7,47 milioni a favore della Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto e formalmente scaduto al 31 dicembre 2010. A tale riguardo si evidenzia che nel 2013, per tale posizione, è stato effettuato il parziale rimborso per Euro 1.558 migliaia mentre nessun rimborso è stato effettuato nel corso del 2014.

- i debiti verso lo stesso istituto per Euro 6,8 milioni - riveniente da Gabbiano S.p.A., di originari Euro 13 milioni - le cui quattro rate da Euro 1,3 milioni ciascuna sono andate scadute nell'aprile ed ottobre 2013 e 2014. Tale finanziamento è garantito da azioni proprie della società.
- Un fido per scoperto di c/c accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni pari ad euro 2,3 milioni con scadenza al 30/06/2015.

Come già rilevato nel precedente esercizio, continuano a perdurare le circostanze che avevano introdotto degli elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015 ed in particolare:

- nel mese di ottobre 2013 e nei mesi di aprile ed ottobre 2014 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,8 milioni a seguito delle quali, tuttavia, non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;
- nel mese di luglio 2014 la Società ha ricevuto due comunicazioni da parte di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento relativo alla rata scaduta al 30 giugno 2014 del sopramenzionato rientro modulato di scoperto di conto corrente di Euro 2,7 milioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo. Successivamente, in data 2 dicembre 2014, la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un nuovo fido per scoperto di conto corrente, in sostituzione di quello sopra menzionato, di Euro 2,3 milioni incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.
- nel corso dell'esercizio 2014, con il supporto dell'Advisor Finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli Istituti di Credito che ad oggi prosegue, finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In questo contesto, al fine di dare ulteriore sostegno al Piano Industriale 2014-2016 e tenuto conto della già prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 è stata presentata agli Istituti di Credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello che hanno aderito all'iniziativa, una proposta complessiva sviluppata dalle società coinvolte – Borgosesia S.p.A. , Bravo S.p.A. , Smit Real Estate S.r.l. , Okatan S.r.l., Logistica Gioiello S.r.l. - (di seguito la "Proposta agli Istituti" o la "Proposta") finalizzata all'ottenimento di: (i) una moratoria e standstill dei debiti scaduti ed in scadenza fino al 31 dicembre 2014, e (ii) una rimodulazione delle scadenze dei contratti in essere compatibile con i flussi di cassa previsti. La Proposta agli Istituti include un programma di dismissioni di attività immobiliari, una razionalizzazione della struttura societaria, nonché una serie di azioni volte al contenimento dei costi che, secondo le previsioni, consentiranno al Gruppo Borgosesia di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in sostanziale coerenza con le linee guida del Piano industriale 2014 – 2016.

Nel 2014 l'attività degli Amministratori è proseguita nella realizzazione delle ulteriori attività previste nel Piano Industriale 2014-2016. Si segnala altresì che sono stati realizzati nel presente esercizio i flussi di cassa relativi alla distribuzione di un dividendo pari ad Euro 1,16 milioni da parte della società partecipata canadese 4482409 Canada Inc., (ii) inoltre che la partecipata canadese 4438663 Canada inc. ha effettuato ulteriori vendite di immobili, da cui deriveranno dividendi da distribuire alla Capogruppo nel 2015 parte dei quali, pari a Euro 267 migliaia incassati già nel mese di marzo 2015.

Le analisi condotte hanno evidenziato che le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Ritenendo che sussistano i presupposti per una positiva definizione della Proposta agli Istituti ed in considerazione degli effetti positivi attesi delle operazioni intraprese e di quelle pianificate, si reputano le incertezze ad oggi esistenti superabili e non tali da generare dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo in un prevedibile futuro, per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli Istituti di Credito è in corso. Lo stato attuale delle negoziazioni mostra un atteggiamento di disponibilità delle controparti rispetto alla prosecuzione della trattativa. Nel corso degli ultimi mesi si sono tenuti incontri con i rappresentanti del ceto bancario per la definizione degli steps successivi, volti alla finalizzazione dell'accordo. La Società ha recentemente ricevuto da parte di alcuni Istituti di Credito l'indicazione di una rosa di nominativi fra i quali indicare il consulente legale che dovrà assistere gli Istituti nella definizione della trattativa. Per quanto esposto, vi è la ragionevole aspettativa che la Proposta agli Istituti possa avere un esito positivo;
- i finanziamenti scaduti con gli Istituti di Credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il sopramenzionato programma di dismissioni – contenuto nella Proposta agli Istituti – ha ad oggetto immobili di interesse per il mercato di riferimento - nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso - e che evidenziano un fair value apprezzabilmente superiore al loro indebitamento finanziario.

Alla luce degli elementi di valutazione e delle considerazioni sopra evidenziate, nel presupposto della positiva finalizzazione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito e seppur in presenza di elementi di incertezza, vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni ritengono appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Altre informazioni

In ossequio a quanto indicato all'articolo 79 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 11971/99, si espone l'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci e dai direttori generali nell'emittente e nelle società da questa controllate, fornite in forma tabellare, secondo quanto previsto dallo schema 3C:

Partecipazioni degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali

Cognome e nome	Società partecipata	N°azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	N°azioni acquistate nell'anno	N°azioni vendute nell'anno	N°azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Rossi Nicola	Borgosesia S.p.A.	5.000	-	-	5.000
Bini Gabriele (A)	Borgosesia S.p.A.	4.685.979			4.685.979
Colotto Fabio	Rondine S.r.l.in liquidazione (B)	3.000 (pari al 3%)	-	-	3.000 (pari al 3%)

(A): Bini Gabriele risulta dimissionario dalla data del 31 marzo 2014.

(B) Il capitale sociale, di Euro 39.575, della società Rondine S.r.l. è diviso in quote e non in azioni essendo la stessa a responsabilità limitata

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si evidenzia peraltro come tutte le operazioni perfezionate fra le società del Gruppo e parti correlate risultino concluse a normali condizioni di mercato. Il Consiglio di Amministrazione adotta misure volte ad assicurare che le operazioni nelle quali un amministratore sia portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, e quelle poste in essere con parti correlate vengano compiute in modo trasparente e rispettando criteri di correttezza sostanziale e procedurale così come disposto dalla "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" approvata dallo stesso Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2010. Per un elenco dei rapporti patrimoniali ed economici in essere con parti correlate si rimanda al paragrafo delle note esplicative "Operazioni con parti correlate".

ASSETTI PROPRIETARI

A mente delle disposizioni portate dall'articolo 123 bis del D.Lgs 58/1998 si precisa quanto segue:

- Struttura del capitale sociale

Alla chiusura dell'esercizio il capitale sociale risulta così composto:

(in euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	n° azioni	Importo	n° azioni	Importo
Azioni ordinarie	37.935.251	53.922.301	44.935.251	53.922.301
Azioni di risparmio (non convertibili)	894.412	1.073.295	894.412	1.073.295
TOTALE	38.829.663	54.995.596	45.829.663	54.995.596

Si precisa che, come già riportato al paragrafo "Andamento quotazione dei titoli", la tabella sopra riportata rappresenta la situazione post annullamento di n. 7.000.000 di azioni.

Alla data della presente relazione la procedura tecnica per la cancellazione delle suddette n. 7.000.000 azioni ordinarie detenute dalla società risulta parzialmente eseguita, in quanto per n. 2.445.417 azioni ordinarie (per un valore di Euro 5.777.540) sono tuttora in corso le attività formali per la cancellazione delle stesse presso Monte Titoli.

Il trattamento privilegiato spettante alle azioni di risparmio (pari al 2,30% di quelle complessivamente in circolazione) in ordine alla distribuzione dei dividendi è regolato dall'articolo 27 del vigente statuto che qui di seguito si riporta:

Art. 27) Ripartizione degli utili e pagamento dei dividendi

L'utile netto di bilancio, dopo il prelievo del 5% per la Riserva legale sino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sarà così ripartito:

- a) alle azioni di risparmio verrà assegnato un dividendo fino alla concorrenza del 5% del loro valore nominale;
- b) l'utile eccedente, se l'Assemblea ne delibera la distribuzione, sarà attribuito alle azioni ordinarie fino alla concorrenza del 3% del loro valore nominale;
- c) il residuo sarà attribuito in misura uguale sia alle azioni di risparmio sia alle azioni ordinarie. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei modi, luoghi e termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui si rendono esigibili si prescrivono a favore della società.

- d) Non vi sono restrizioni al trasferimento di titoli quali, ad esempio, limiti al possesso di titoli o la necessità di ottenere il gradimento da parte della società o di altri possessori di titoli;
- e) partecipazioni rilevanti

Alla data di stesura della presente relazione gli azionisti detentori di una partecipazione al capitale sociale (Azione ordinaria) superiore al 2% risultano essere i seguenti:

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante di cui Senza Voto				Quota % su Capitale Ordinario di cui Senza Voto			
	Denominazione	Titolo di Possesso	Quota %	Quota %	il Voto Spetta a Soggetto Quota %	Quota %	Quota %	il Voto Spetta a Soggetto Quota %		
IMMOBILIARE DAMA SAS DI MAURO GIRARDI & C.	CDR REPLAY SRL	Proprieta'	16.663	0.000		16.663	0.000			
		Total	16.663	0.000		16.663	0.000			
		Total	16.663	0.000		16.663	0.000			
BINI GIANNA	BINI GIANNA	Proprieta'	11.816	0.000		11.816	0.000			
		Total	11.816	0.000		11.816	0.000			
		Total	11.816	0.000		11.816	0.000			
BORGOSESIA SPA	BORGOSESIA SPA	Proprieta'	19.914	19.914		19.914	19.914			
		Total	19.914	19.914		19.914	19.914			
		Total	19.914	19.914		19.914	19.914			
ZUCCHI VERA	ZUCCHI VERA	Proprieta'	5.673	0.000		5.673	0.000			
		Total	5.673	0.000		5.673	0.000			
		Total	5.673	0.000		5.673	0.000			
BINI CRISTINA	BINI CRISTINA	Proprieta'	11.842	0.000		11.842	0.000			
		Total	11.842	0.000		11.842	0.000			
		Total	11.842	0.000		11.842	0.000			
BINI GIANNETTO	BINI GIANNETTO	Proprieta'	10.187	0.000		10.187	0.000			
		Total	10.187	0.000		10.187	0.000			
		Total	10.187	0.000		10.187	0.000			
BINI GABRIELE	BINI GABRIELE	Proprieta'	10.428	0.000		10.428	0.000			
		Total	10.428	0.000		10.428	0.000			
		Total	10.428	0.000		10.428	0.000			

Fonte: http://www.consob.it/main/emittenti/societa_quotate/index.html

- a) non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo;
- b) non esistono particolari meccanismi di esercizio dei diritti di voto nel caso di partecipazione azionaria dei dipendenti nell'ipotesi in cui il diritto di voto sia esercitato direttamente da questi ultimi;
- c) non esistono restrizioni al diritto di voto, termini imposti per l'esercizio del diritto di voto o sistemi in cui, con la cooperazione della società, i diritti finanziari connessi ai titoli sono separati dal possesso di titoli. In conformità alle norme di legge vigenti le azioni di risparmio e le azioni proprie non hanno diritto di voto;
- d) In data 9 dicembre 2013, successivamente modificato in data 22 gennaio 2014 ed aggiornato al marzo 2015, è stato stipulato un patto parasociale ex articolo 122 del D.Lgs 58/1998 e 127 e ss. del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 tra gli azionisti (i) Gabriele Bini, (ii) Gianna Bini, (iii) Giannetto Bini e (iv) Vera Zucchi.

In conformità al disposto dell'art. 129 del Regolamento Emittenti Consob , il patto ed il successivo accordo modificativo sono consultabili per estratto al seguente indirizzo: <http://www.ir.borgosesiaspa.it/home/show.php?menu=00008>

Con tale Patto i sopra indicati azionisti paciscenti si sono peraltro impegnati a riunirsi nell'Assemblea del Sindacato (a) in occasione di ogni assemblea ordinaria o straordinaria di Borgosesia, (b) in vista dell'esercizio dei diritti sociali diversi dal diritto di voto nonché (c) in ogni altra ipotesi prevista all'interno del Patto, al fine di determinare l'esercizio dei propri diritti sociali.

Nell'ipotesi di trasferimento delle azioni sindacate, i paciscenti si sono obbligati a rispettare quanto indicato ai punti 4.1, 4.2, 4.3, 4.4 e 4.5 del Patto. In particolare qualora un paciscente intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate a una terza parte, il medesimo dovrà preventivamente offrire in prelazione tali azioni agli altri paciscenti.

Gli altri paciscenti potranno esercitare il diritto di prelazione pro quota, ossia proporzionalmente alle azioni sindacate rispettivamente detenute. Laddove uno o più degli altri paciscenti non esercitino il proprio diritto di prelazione sulle azioni sindacate offerte, i restanti paciscenti avranno il diritto di prelazione anche su tali ulteriori azioni.

Il diritto di prelazione potrà essere esercitato dagli altri paciscenti unicamente con riguardo a tutte le Azioni Sindacate Offerte. Nell'ipotesi in cui gli altri paciscenti non esercitino il diritto di prelazione, troverà applicazione una specifica procedura di gradimento;

- I) alla nomina dei componenti il consiglio di amministrazione ed il collegio sindacale si procede sulla base di liste depositate dagli azionisti in conformità alle disposizioni di legge vigenti e recepite dagli articolo 13 e 24 del vigente statuto sociale;
- m) non esistono deleghe per gli aumenti di capitale ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile ovvero poteri in capo agli amministratori per emettere strumenti finanziari partecipativi nonché autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie;
- n) non esistono accordi significativi dei quali la società o sue controllate siano parti e che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società;
- o) non esistono accordi tra la società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa di questi o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

CONTROVERSIE LEGALI

Le società del Gruppo non risultano essere parti di giudizi civili significativi, né in qualità di attrici né di convenute. Per altre potenziali controversie, si rimanda a quanto illustrato nelle note esplicative della sezione "Garanzie non risultanti dallo Stato Patrimoniale" e nei commenti ai "Fondi Rischi ed Oneri" correnti e non correnti sia del bilancio consolidato che del bilancio d'esercizio.

INFORMAZIONI SUL PERSONALE

Non vi sono stati significativi incidenti sul lavoro.

INFORMAZIONI MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL DLGS. 231/01

Il Consiglio si è riservato di valutare l'adozione dei modelli di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 8/06/2001 n. 231.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Prosegue la politica di contenimento dei costi operativi. Al riguardo si segnala che nel primo trimestre 2015 si è proceduto alla chiusura dell'unità locale di Biella.

Si segnala che in data 22 gennaio 2015 l'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Prato - ha effettuato un accesso presso la sede amministrativa della Società per

eseguire una verifica fiscale a carattere generale per il periodo di imposta 2012 ai fini IRES, IRAP, ritenute e IVA.

Alla data della presente relazione la verifica risulta ancora in corso. Pertanto non è ancora possibile effettuare né una quantificazione conclusiva di quanto rilevato dalle autorità tributarie né, tantomeno, una stima della passività potenziale a carico della Società.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corrente esercizio il Gruppo prosegue l'iter della trattativa con gli istituti di credito per la definizione del piano volto al risanamento della debitoria e del riequilibrio finanziario.

Quanto al fatturato è possibile prevedere un andamento economico in linea con l'esercizio precedente fatta eccezione per una prevista riduzione delle incentivazioni delle Società del settore energia dovute alle variazioni normative.

In considerazione del rilievo centrale assunto dalla Proposta agli Istituti in relazione alla sussistenza del requisito di continuità aziendale nonché dell'arco temporale di riferimento della Proposta stessa, gli Amministratori ritengono necessario svolgere alcune brevi considerazioni sul medio periodo.

L'analisi delle operazioni e della manovra finanziaria contenute nella Proposta agli Istituti fa emergere come la Società, pur conseguendo l'importante ed imprescindibile risultato del risanamento della propria posizione debitoria, per tutto il periodo di attuazione della Proposta (cinque anni) non avrà a disposizione risorse finanziarie da destinare ad investimenti strategici. Questo assume particolare rilievo in un momento nel quale si renderebbe invece necessaria una ridefinizione delle aree di business e delle strategie della Società e del Gruppo; obiettivi, questi, che potrebbero evidentemente essere conseguiti solo con l'effettuazione di adeguati investimenti. Conseguentemente, occorre infine considerare che, in assenza di adeguati investimenti, per i prossimi anni il volume d'affari della Società non potrà che rimanere sostanzialmente fermo sui livelli attuali.

PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 08 Aprile 2015, ha deliberato di sottoporre il Bilancio al 31 dicembre 2014 di seguito esposto, all'approvazione dell'Assemblea.

Siete pertanto invitati ad approvare il Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014;

La perdita conseguita nell'esercizio determina la fattispecie di cui all'art. 2446 del Codice Civile e pertanto il Consiglio di Amministrazione ha rinviato in sede di Assemblea Straordinaria l'adozione degli opportuni provvedimenti nei termini di legge.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Colotto Fabio)
IN ORIGINALE FIRMATO

Prato, 08 Aprile 2015

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPECTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

(in unità di euro)

ATTIVO	Note	Anno 2014	Anno 2013
ATTIVO NON CORRENTE		59.921.943	73.056.490
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(9.a)	5.113.430	5.415.784
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(9.b)	5.813.127	10.275.373
PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(9.c)	9.375.562	11.568.000
ALTRE PARTECIPAZIONI	(9.d)	178.863	281.863
CREDITI FINANZIARI	(9.e)	881.791	1.103.517
- <i>di cui verso parti correlate</i>		881.791	1.103.517
ALTRI CREDITI	(9.f)	5.257	37.706
TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA	(9.g)	38.233.310	44.086.560
- <i>di cui verso parti correlate</i>		38.233.310	44.086.560
IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	(9.h)	320.602	287.687
ATTIVO CORRENTE		13.297.039	11.979.758
RIMANENZE	(10.a)	7.280.000	8.070.000
CREDITI COMMERCIALI	(10.b)	2.345.594	2.067.747
- <i>di cui verso parti correlate</i>		2.249.782	1.983.069
CREDITI FINANZIARI	(10.c)	1.586.314	395.692
- <i>di cui verso parti correlate</i>		1.586.314	395.692
TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	(10.d)	37	51
- <i>di cui verso parti correlate</i>			
ALTRI CREDITI	(10.e)	1.080.698	1.135.149
- <i>di cui verso parti correlate</i>		26.296	165.045
DISPONIBILITA' LIQUIDE	(10.f)	1.004.396	311.119
TOTALE ATTIVO		73.218.982	85.036.248

(in unità di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	Note	Anno 2014	Anno 2013
PATRIMONIO NETTO		34.383.666	42.487.712
CAPITALE SOCIALE	(11.a)	54.995.596	54.995.596
RISERVE	(11.b)	5.137.241	3.816.141
UTILI (PERDITE) CUMULATI		(16.929.371)	(13.302.460)
UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO		(9.550.578)	(3.626.911)
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOCI DELLA CONTROLLANTE		33.652.888	41.882.366
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE A TERZI		730.778	605.346
PASSIVO NON CORRENTE		11.125.941	14.671.235
DEBITI VERSO BANCHE	(12.a)	4.686.231	6.730.881
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(12.b)	3.473.082	3.677.623
ALTRI DEBITI	(12.c)	216.204	474.943
IMPOSTE DIFFERITE	(9.h)	349.363	871.829
FONDI PER IL PERSONALE	(12.d)	136.361	132.991
FONDI PER RISCHI E ONERI	(12.e)	2.264.700	2.782.968
PASSIVO CORRENTE		27.709.375	27.877.301
DEBITI VERSO BANCHE	(13.a)	17.048.906	17.262.053
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(13.b)	5.057.356	6.466.939
- <i>di cui verso parti correlate</i>		4.858.465	6.273.143
DEBITI COMMERCIALI	(13.c)	1.554.650	1.153.314
- <i>di cui verso parti correlate</i>		701.553	434.975
ALTRI DEBITI	(13.d)	3.861.945	2.911.868
- <i>di cui verso parti correlate</i>		349.481	386.343
FONDI PER RISCHI E ONERI	(13.e)	186.519	83.127
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		73.218.982	85.036.248

2. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
(in unità di euro)

	Note	Anno 2014	Anno 2013
RICAVI COMMERCIALI	14.a	2.914.301	3.549.246
- <i>di cui verso parti correlate</i>		1.612.920	1.884.371
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	14.b	1.619.659	70.137
- <i>di cui verso parti correlate</i>		99.932	3.699
VARIAZIONI DELLE RIMANENZE	14.c	58.880	192.425
COSTI PER SERVIZI	15.a	(2.055.496)	(1.930.608)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(511.181)	(331.465)
COSTI DEL PERSONALE	15.b	(542.478)	(464.705)
ALTRI COSTI OPERATIVI	15.c	(855.996)	(550.885)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(24.590)	(20.896)
RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI	15.d	(7.947.685)	(21.857)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(5.048.292)	(21.857)
AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI	15.e	(458.605)	(1.730.214)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(23.125)	(649.026)
RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI	15.f	(1.224.932)	(985.730)
RISULTATO OPERATIVO		(8.492.353)	(1.872.191)
PROVENTI FINANZIARI	16.a	180.704	160.235
- <i>di cui verso parti correlate</i>		122.664	159.880
ONERI FINANZIARI	16.b	(1.151.341)	(1.482.599)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(143.814)	(197.494)
DIVIDENDI	16.c	55.000	35.000
- <i>di cui verso parti correlate</i>		55.000	35.000
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(9.407.990)	(3.159.555)
IMPOSTE SUL REDDITO	16.d	(43.327)	(142.111)
UTILE / (PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE IN ESERCIZIO		(9.451.317)	(3.301.666)
ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE			
UTILE / (PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE CEDUTE, AL NETTO DEGLI EFFETTI FISCALI			
Utile/(Perdita) da attività operative cessate, al netto effetti fiscali	16.e		(414.700)
UTILE / (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(9.451.317)	(3.716.366)
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO ATTRIBUIBILE A:			
Soci della controllante		(9.550.578)	(3.626.911)
Interessenze di pertinenza di terzi		99.261	(89.455)
UTILE / (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(9.451.317)	(3.716.366)
Altre componenti del conto economico complessivo			
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati a conto economico:			
- Utili/(perdite) attuariali su piani a benefici definiti		(3.313)	1.298
- Differenze cambio da conversione dei bilanci delle società estere		85.668	(300.767)
TOTALE		82.355	(299.469)
Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati a conto economico:			
- Utili/(perdite) su attività finanziarie available for sale		1.264.917	(1.264.918)
TOTALE		1.264.917	(1.264.918)
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali		1.347.272	(1.564.387)
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo		(8.104.045)	(5.280.753)
Totale utile/(perdita) complessivo attribuibile a:			
Soci della controllante		(8.229.477)	(5.110.433)
Interessenze di pertinenza di terzi		125.432	(170.320)
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo		(8.104.045)	(5.280.753)

3. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

euro /1000

	2014	2013
Attività operativa		
Risultato dell'esercizio	(9.451)	(3.716)
Amm.ti, svalutazioni, rettifiche ed acc.ti netti	9.631	3.146
Variazione fondi rischi e oneri	(483)	-
Variazione fondi per il personale	0	1
Variazione imposte differite/anticipate	(555)	(33)
Variazione del capitale d'esercizio:		
- Rimanenze	(59)	(193)
- Crediti commerciali e altri crediti	(343)	706
- Debiti commerciali e altri debiti	1.161	(340)
- Oneri fin. Netti	971	1.322
Cash flow dell'attività operativa	871	893
Attività di investimento		
Investimenti netti in imm. Immateriali		
Investimenti netti in imm. Materiali	(4)	(18)
Variazione netta investimenti immobiliari	4.086	741
Variazione netta crediti finanziari e titoli	(269)	(223)
Partecipazioni	947	2.090
Cash flow dell'attività di investimento	4.760	2.590
Attività di finanziamento		
Aumento/Riduzione capitale sociale	0	
Altre variazioni del PN	86	(40)
Variazione netta debiti finanziari non correnti	(2.249)	(4.852)
Variazione netta debiti finanziari correnti (*)	(2.561)	(1.760)
Cash flow attività di finanziamento	(4.724)	(6.652)
Flusso di cassa netto del periodo	906	(3.169)
Disponibilità liquide nette iniziali	(16.951)	(13.782)
variazione	906	(3.169)
Disponibilità liquide nette finali	(16.045)	(16.951)
Composizione disponibilità liquide nette:		
Disponibilità liquide	1.004	311
Debiti verso Banche a breve	(17.049)	(17.262)
Disponibilità liquide nette finali	(16.045)	(16.951)

* nel cash flow da attività di finanziamento sono escluse le variazioni delle disponibilità liquide compresi i debiti verso banche a breve.

4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	C. Sociale	Riserve	Utili/perdite iscritte direttamente a Patrimonio Netto		Utili/perdite a nuovo	Utili/perdite dell'esercizio	Totale attribuibile ai Soci della Controllante	Totale attribuibile ad interessenze di Terzi	Totale Totale
SALDO AL 31.12.2012	54.996	5.300			(10.298)	(3.005)	46.994	775	47.768
Aumento capitale sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi dagli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	-	(3.005)	3.005	-	-	-
Variazioni di perimetro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato dell'esercizio complessivo	-	(221)	(1.264)	-	-	(3.627)	(5.111)	(170)	(5.281)
SALDO AL 31.12.2013	54.996	5.080	(1.264)	(13.302)	(3.627)	41.882	605	42.488	
Aumento capitale sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi dagli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	-	(3.627)	3.627	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	(0)	(0)	-	(0)
Variazioni di perimetro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato dell'esercizio complessivo	-	59	1.262	-	-	(9.551)	(8.229)	125	(8.104)
SALDO AL 31.12.2014	54.996	5.139	(2)	(16.929)	(9.551)	33.653	731	34.384	

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. PREMESSA E INFORMAZIONI SOCIETARIE

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 le attività della Società sono state in specie concentrate nell'attuazione del programma di riassetto della struttura patrimoniale in quanto caratterizzata da una posizione finanziaria ritenuta non compatibile con un modello di business imperniato sul *real estate*, sul risparmio gestito e sulla produzione di energia da fonti rinnovabili.

Con riferimento ai principali eventi societari, all'aggiornamento delle strategie e dei piani aziendali di gruppo ed alla tematica della continuità aziendale si rimanda anche ai paragrafi "Struttura del Gruppo ed eventi societari", "Andamento della gestione del Gruppo Borgosesia" e "Rischi di business e continuità aziendale" nella Relazione sulla Gestione ed al paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa.

Il Gruppo Borgosesia fa capo a Borgosesia S.p.A. ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Per i dettagli circa la struttura del Gruppo, si rimanda all'organigramma riportato nella Relazione sulla Gestione.

2. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei 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 dei 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 Regolamento Europeo n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 richiede, a decorrere dall'esercizio finanziario avente inizio dal 1° gennaio 2005, la redazione dei bilanci consolidati delle società con titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione Europea in conformità agli IFRS in luogo dei Principi Contabili in vigore nei singoli Stati Membri.

Il bilancio è stato redatto con il presupposto della continuità aziendale. A tale riguardo, il Gruppo, ha infatti valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, di mercato, dei rischi connessi al riposizionamento strategico del Gruppo nonché dei rischi connessi al processo di gestione del capitale (in particolare data la presenza di una passività finanziaria connessa ad un investimento immobiliare scaduta ed in fase di rinegoziazione), non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25. del Principio IAS 1) tali da porre significativi dubbi sulla continuità aziendale; ciò in virtù sia delle aspettative degli amministratori sintetizzate nei piani previsionali relativi al periodo 2014-2016 che della capacità del Gruppo di fronteggiare le proprie esigenze di liquidità, come più ampiamente illustrato nella relazione sulla gestione nei paragrafi "Andamento della gestione della Borgosesia S.p.A." e "Rischi di business e continuità aziendale" e nel paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 include la Capogruppo Borgosesia S.p.A. (di seguito "Borgosesia") 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, esaminati ed approvati dagli organi sociali e opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai Principi Contabili Internazionali di seguito elencati.

I prospetti contabili sopra riportati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella seduta del 08 aprile 2015.

In ossequio alla delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, negli schemi di bilancio sono evidenziati, qualora di importo significativo, gli ammontari delle posizioni o transazioni con parti correlate. I rapporti di natura finanziaria con queste trovano per contro puntuale evidenza nel dettaglio della posizione finanziaria. Si rimanda al paragrafo "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.

3. CONSIDERAZIONI SPECIFICHE RIGUARDANTI IL PRESUPPOSTO DI CONTINUITA' AZIENDALE

Continuità aziendale

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto consolidato di Euro 34.383 migliaia (di cui riferibili al Gruppo Euro 33.653 migliaia), al netto di una perdita consolidata di Euro 9.451 migliaia (di cui riferibile al Gruppo per Euro 9.550 migliaia), che deriva principalmente dagli oneri al servizio dell'indebitamento finanziario, dalla valutazione al pro quota di patrimonio netto di società/gruppi collegati, dall'adeguamento delle rimanenze ed investimenti immobiliari a valori di mercato, dalla svalutazione dei titoli AFS (quote del Fondo Gioiello in liquidazione). Per effetto di tale perdita si rendono applicabili le previsioni di cui all'art. 2446 CC. Alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano le attività correnti consolidate per Euro 14.412 migliaia.

Si segnala che, a fine esercizio, le principali passività correnti consolidate includono:

- un saldo di conto corrente di Euro 7,47 milioni a favore della Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto e formalmente scaduto al 31 dicembre 2010. A tale riguardo si evidenzia che nel 2013, per tale posizione, è stato effettuato il parziale rimborso per Euro 1.558 migliaia mentre nessun rimborso è stato effettuato nel corso del 2014.
- i debiti verso lo stesso istituto per Euro 6,8 milioni - riveniente da Gabbiano S.p.A., di originari Euro 13 milioni - le cui quattro rate da Euro 1,3 milioni ciascuna sono andate scadute nell'aprile ed ottobre 2013 e 2014. Tale finanziamento è garantito da azioni proprie della società.
- Un fido per scoperto di c/c accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni pari ad euro 2,3 milioni con scadenza al 30/06/2015.

Come già rilevato nel precedente esercizio, continuano a perdurare le circostanze che avevano introdotto degli elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015 ed in particolare:

- nel mese di ottobre 2013 e nei mesi di aprile ed ottobre 2014 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,8 milioni a seguito delle quali, tuttavia, non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;
- nel mese di luglio 2014 la Società ha ricevuto due comunicazioni da parte di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento relativo alla rata scaduta al 30 giugno 2014 del sopramenzionato rientro modulato di scoperto di conto corrente di Euro 2,7 milioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo. Successivamente, in data 2 dicembre 2014, la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un nuovo fido per scoperto di conto corrente, in sostituzione di quello sopra menzionato, di Euro 2,3 milioni incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.
- nel corso dell'esercizio 2014, con il supporto dell'Advisor Finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli Istituti di Credito che ad oggi prosegue, finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In questo contesto, al fine di dare ulteriore sostegno al Piano Industriale 2014-2016 e tenuto conto della già prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 è stata presentata agli Istituti di Credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello che hanno aderito all'iniziativa, una proposta complessiva sviluppata dalle società coinvolte – Borgosesia S.p.A. , Bravo S.p.A. , Smit Real Estate S.r.l. , Okatan S.r.l., Logistica Gioiello S.r.l. - (di seguito la "Proposta agli Istituti" o la "Proposta") finalizzata all'ottenimento di: (i) una moratoria e standstill dei debiti scaduti ed in scadenza fino al 31 dicembre 2014, e (ii) una rimodulazione delle scadenze dei contratti in essere compatibile con i flussi di cassa previsti. La Proposta agli Istituti include un programma di dismissioni di attività immobiliari, una razionalizzazione della struttura societaria, nonché una serie di azioni volte al contenimento dei costi che, secondo le previsioni, consentiranno al Gruppo Borgosesia di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in sostanziale coerenza con le linee guida del Piano industriale 2014 – 2016.

Nel 2014 l'attività degli Amministratori è proseguita nella realizzazione delle ulteriori attività previste nel Piano Industriale 2014-2016. Si segnala altresì che sono stati realizzati nel presente esercizio i flussi di cassa relativi alla distribuzione di un dividendo pari ad Euro 1,16 milioni da parte della società partecipata canadese 4482409 Canada Inc., (ii) inoltre che la partecipata canadese 4438663 Canada inc. ha effettuato ulteriori vendite di immobili, da cui deriveranno dividendi da distribuire alla Capogruppo nel 2015 parte dei quali, pari a Euro 267 migliaia incassati già nel mese di marzo 2015.

Le analisi condotte hanno evidenziato che le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa non derivanti

dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Ritenendo che sussistano i presupposti per una positiva definizione della Proposta agli Istituti ed in considerazione degli effetti positivi attesi delle operazioni intraprese e di quelle pianificate, si reputano le incertezze ad oggi esistenti superabili e non tali da generare dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo in un prevedibile futuro, per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli Istituti di Credito è in corso. Lo stato attuale delle negoziazioni mostra un atteggiamento di disponibilità delle controparti rispetto alla prosecuzione della trattativa. Nel corso degli ultimi mesi si sono tenuti incontri con i rappresentanti del ceto bancario per la definizione degli steps successivi, volti alla finalizzazione dell'accordo. La Società ha recentemente ricevuto da parte di alcuni Istituti di Credito l'indicazione di una rosa di nominativi fra i quali indicare il consulente legale che dovrà assistere gli Istituti nella definizione della trattativa. Per quanto esposto, vi è la ragionevole aspettativa che la Proposta agli Istituti possa avere un esito positivo;
- i finanziamenti scaduti con gli Istituti di Credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il sopramenzionato programma di dismissioni – contenuto nella Proposta agli Istituti – ha ad oggetto immobili di interesse per il mercato di riferimento - nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso - e che evidenziano un fair value apprezzabilmente superiore al loro indebitamento finanziario.

Alla luce degli elementi di valutazione e delle considerazioni sopra evidenziate, nel presupposto della positiva finalizzazione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito e seppur in presenza di elementi di incertezza, vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni ritengono appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

4.PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

4.a Metodologie di consolidamento

Società controllate

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e deconsolidate a partire dalla data in cui si perde il controllo. Per controllo si intende la capacità di determinare direttamente o indirettamente le politiche finanziarie e gestionali e farne propri i relativi benefici.

Coerentemente con quanto previsto dagli IFRS10 un'impresa è controllata in presenza dei seguenti tre elementi:

- (a) potere sull'impresa acquisita/costituita;
- (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa;
- (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili.

Ai fini del consolidamento è applicato il metodo dell'integrazione globale, assumendo cioè l'intero importo delle attività e passività patrimoniali e tutti i costi e ricavi a prescindere dalla percentuale effettiva di partecipazione.

I criteri adottati per l'applicazione del consolidamento integrale sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto e la differenza tra il costo di acquisizione ed il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua, se negativa, viene contabilizzata a conto economico, se positiva, in una voce dell'attivo denominata "Avviamento". Quest'ultima viene assoggettata alla cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" con cadenza almeno annuale (*impairment test*);
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti, i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- le quote del patrimonio netto e del risultato d'esercizio di competenza terzi attribuibile ad interessenze di pertinenza di terzi sono evidenziate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

I risultati economici delle società controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione all'effettiva data di cessione. Le operazioni, i saldi nonché gli utili e le perdite non realizzati sulle transazioni infragruppo sono elisi.

Le quote di patrimonio netto e di risultato di competenza dei soci di minoranza sono evidenziate in un'apposita posta del patrimonio netto ed in una linea separata del conto economico consolidato.

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 a conto economico con contropartita le riserve patrimoniali, rappresentative pertanto degli utili o perdite cumulati. Quando la quota di perdite cumulate del gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;
- gli utili e le perdite non realizzati originatisi per operazioni avvenute con società del gruppo sono elisi per la quota di competenza ad eccezione delle perdite rappresentative di una perdita permanente di valore delle attività della società collegata;
- i principi contabili della società collegata sono modificati, ove necessario, al fine di renderli omogenei con i principi contabili adottati dal gruppo.

L'Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale avviamento) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente. In accordo con le regole di transizione previste dall'Improvement il Gruppo ha deciso di applicare tale emendamento in modo prospettico ai ripristini di valore effettuati a partire dal 1° febbraio 2009, tuttavia nessun effetto contabile è derivato dall'adozione di tale principio perché dal 2009 il Gruppo non ha rilevato alcun ripristino di valore di avviamenti inclusi nel valore di carico delle partecipazioni.

4.b Conversione in euro dei bilanci di società estere

La valuta di presentazione del Gruppo è l'Euro, che rappresenta la valuta in cui viene predisposto e pubblicato il bilancio. Le società del Gruppo redigono il proprio bilancio in accordo con la moneta di conto utilizzata nei rispettivi Paesi (valuta funzionale). La conversione in euro dei bilanci delle società controllate estere di Paesi non aderenti alla moneta unica viene effettuata adottando i cambi correnti in essere alla data di bilancio, per lo stato patrimoniale, mentre il conto economico viene convertito utilizzando i cambi medi del periodo. Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto ai cambi correnti di fine periodo e dalla conversione del conto economico ai cambi medi del periodo vengono contabilizzate nella voce "Altre riserve" del patrimonio netto.

In particolare, i cambi utilizzati per il consolidamento della controllata 4438663 Canada Inc. sono i seguenti:

- cambio puntuale alla fine del periodo Cad/Euro: 1.4063
- cambio medio Cad/Euro: 1,46614

4.c Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, così come il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, deriva dal consolidamento, a tale data, della

Capogruppo Borgosesia S.p.A. e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate in base al principio di controllo così come disposto dallo IFRS 10. Le attività e le passività relative a società di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

Rispetto all'area di consolidamento del precedente esercizio, non si evidenziano variazioni significative. Per le altre variazioni si rimanda a quanto successivamente descritto nei paragrafi 9.c e 9.d del bilancio separato della Capogruppo.

L'elenco delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento, con l'indicazione della metodologia utilizzata, è riportato nell'apposita sezione del presente fascicolo.

Con riferimento alle informazioni aggiuntive richieste da nuovo IFRS 12 si segnala che:

- la partecipazione nella società Rondine S.r.l. in liquidazione del 50% è stata considerata controllata in virtù del fatto che il socio di minoranza ha il 47% delle quote ed il restante 3% è di proprietà dell'Amministratore Delegato di Borgosesia S.p.A.; la società è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto poiché, data la sua inattività, tale metodologia assimila gli effetti di un consolidamento integrale dei saldi;
- la partecipazione nella società 4438663 Canada Inc. è stata considerata controllata; la compagine sociale della società canadese risulta composta da varie tipologie di azioni che esprimono in un caso il diritto di voto e, nell'altro, il diritto di partecipare alla distribuzione del patrimonio della società. La Borgosesia S.p.A. ha il 35% dei diritti di voto ed una percentuale di distribuzione del patrimonio pari al 70%. I soci con diritti di voto sono tre e nessuno di questi ha la maggioranza assoluta dei diritti di voto, gli Amministratori ritengono che la Borgosesia S.p.A. abbia il potere sulla società e la capacità di influenzare i rendimenti dalla società stessa e pertanto nel detenga il controllo;
- la partecipazione nella società 4482409 Canada Inc. è stata considerata collegata; la compagine sociale della società canadese risulta composta da varie tipologie di azioni che esprimono in un caso il diritto di voto e, nell'altro, il diritto di partecipare alla distribuzione del patrimonio della società. La Borgosesia S.p.A. ha il 49% dei diritti di voto ed una percentuale di distribuzione del patrimonio pari al 75%. Poiché l'altro socio ha il 51% dei diritti di voto e non sono presenti patti parasociali, l'altro socio controlla la società;
- la partecipazione nella società Trigono S.r.l. del 50% è stata considerata di collegamento in virtù della presenza di un Consiglio di Amministrazione composto da tre soggetti di cui uno nominato dalla Borgosesia S.p.A.;
- la partecipazione nella società Solarisuno S.r.l. del 50% è stata considerata una joint venture in accordo con il nuovo principio contabile IFRS 11 in quanto i partecipanti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo;
- la partecipazione nella società Penelope S.p.A. del 40% è stato considerata di collegamento poiché l'altro socio possiede il restante 60% del capitale della società.

Le altre società controllate e/o collegate non specificate nei precedenti punti presentano situazioni lineari per le quali non sono state necessarie valutazioni e assunzioni significative al fine di identificare la classificazione delle stesse.

5. CRITERI DI VALUTAZIONE

5.a. Immobilizzazioni immateriali (IAS n. 38)

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 a vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

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*.

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 non è ammortizzato, ma 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 o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che abbia subito una perdita di valore 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).

5.b. Immobilizzazioni materiali (IAS n. 16)

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione al netto dei relativi ammortamenti accumulati. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. 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.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Considerata l'omogeneità dei beni compresi nelle singole categorie di immobilizzazioni si ritiene che, ad eccezione di situazioni specificamente rilevanti ed evidenziate, la vita utile per categoria di beni sia rappresentata dalle seguenti aliquote di ammortamento:

Categorie	Percentuale su base annua
Terreni e Fabbricati	0%-3%
Impianti e Macchinari	12,50%
Arredi e attrezzi	12%-25%
Altre immobilizzazioni	4,6% - 4,81% - 5%-20%-100%

I terreni, le immobilizzazioni in corso e gli acconti non sono oggetto di ammortamento.

I costi di manutenzione che determinano un aumento del valore o della funzionalità o della vita utile dei beni, così come i costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione dei beni che hanno natura incrementativa, sono direttamente imputati alle immobilizzazioni cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo delle stesse. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati al conto economico.

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso. Il *fair value* è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera il Gruppo. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).

In caso di differenze negative tra i valori sopra citati ed il valore contabile si procede ad una svalutazione, mentre nel momento in cui vengono meno i motivi della perdita di valore l'attività è incrementata sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Svalutazioni e rivalutazioni sono imputate a conto economico.

Si segnala che la vita utile degli impianti fotovoltaici, originariamente stimata in circa 11 anni, è stata allineata con il periodo per il quale gli stessi beneficeranno della tariffa incentivante concessa dal 2° Conto Energia, disciplinato dal D.M. 19/02/2007, soprattutto in ragione dei benefici economici ricavabili dalle tariffe incentivanti garantite per tale periodo.

5.c. Immobilizzazioni in leasing (IAS n. 17)

I contratti di leasing relativi ad attività in cui una società assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dal loro utilizzo sono classificati come leasing finanziari.

In presenza di leasing finanziari l'attività viene rilevata inizialmente al minore tra il suo valore corrente ed il valore attuale dei canoni minimi contrattualmente stabiliti. L'ammontare totale dei canoni è ripartito tra componente finanziaria e restituzione di capitale in modo da ottenere un tasso d'interesse costante sul debito residuo.

I canoni di locazione residui, al netto degli oneri finanziari, sono classificati come debiti finanziari. L'onere finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto.

Le attività acquisite con contratti di leasing finanziario sono ammortizzate in misura coerente con la natura del bene. I contratti di leasing in cui il locatore mantiene sostanzialmente rischi e benefici derivanti dalla proprietà sono invece classificati come leasing operativi ed i canoni periodici sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

5.d. Investimenti immobiliari (IAS 40)

Gli immobili di investimento sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento del capitale investito.

Gli immobili di investimento sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione e sono successivamente valutati al loro valore equo rilevando le variazioni di questo a conto economico.

Gli immobili di investimento non sono assoggettati ad ammortamento.

Gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione del presente principio.

In linea di principio, il portafoglio è valutato almeno annualmente da società terze indipendenti.

Al 31 dicembre 2014 gli immobili iscritti tra le rimanenze della capogruppo e gli immobili di investimento posseduti dalle società controllate e dal Fondo Gioiello sono stati tutti oggetto di stima da parte di REAG - Real Estate Advisory Group, di Praxi S.p.A. e di CBRE - CB Richard Ellis.

5.e. Oneri finanziari (IAS n. 23)

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

5.f. Perdita durevole di valore delle immobilizzazioni immateriali e materiali (IAS n. 36)

Annualmente, ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività immateriali, degli immobili, degli investimenti immobiliari, impianti e macchinari di proprietà e dei beni in locazione finanziaria ed effettua specifici test di "impairment delle attività". Nel valutare se esistono indicazioni che le attività possano aver subito una perdita di valore si considerano fonti interne ed esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera se si sono verificati nell'esercizio significativi cambiamenti nell'uso dell'attività e/o se l'andamento economico dell'attività risulta peggiore di quanto previsto. Relativamente alle fonti esterne, invece, si considera se i prezzi di mercato delle attività hanno registrato significative flessioni e/o se vi sono discontinuità tecnologiche o di mercato o normative in grado di ridurre il valore dell'attività.

Indipendentemente dal fatto che vi siano indicazioni interne o esterne di riduzioni di valore, l'avviamento, e le altre eventuali attività immateriali con vita utile indefinita sono sottoposte a verifica per riduzione di valore almeno una volta all'anno e la Società effettua una stima del valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore equo di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso e viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività non generi flussi finanziari che siano

ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività nel qual caso la Società stima il valore recuperabile dell’unità generatrice di flussi di cassa cui l’attività appartiene. In particolare, poiché l’avviamento non genera flussi finanziari indipendentemente da altre attività o gruppi di attività, la verifica per riduzione di valore riguarda l’unità o il gruppo di unità cui l’avviamento è stato allocato.

Se il valore contabile di un’attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d’uso, la Società sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri, utilizzando un tasso di attualizzazione ante-imposte che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell’attività.

Ai fini della stima del valore in uso i flussi finanziari futuri sono ricavati dai piani aziendali, i quali costituiscono la migliore stima effettuabile dal Gruppo sulle condizioni economiche previste nel periodo di piano. Le proiezioni coprono normalmente un periodo pluriennale; il tasso di crescita a lungo termine utilizzabile al fine della stima del valore terminale dell’attività o dell’unità è normalmente inferiore al tasso medio di crescita a lungo termine del settore, del Paese o del mercato di riferimento. I flussi finanziari futuri sono stimati facendo riferimento alle condizioni correnti: le stime pertanto non considerano né i benefici derivanti da ristrutturazioni future per le quali la Società non è ancora impegnata né gli investimenti futuri di miglioramento o di ottimizzazione dell’attività o dell’unità, se non quelli atti a mantenere i beni nel normale stato d’uso.

Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell’attività che ha evidenziato la perdita di valore.

A ogni chiusura di bilancio viene inoltre valutata l’eventuale esistenza di indicazioni circa il venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, stima il valore recuperabile. Il valore di un’attività precedentemente svalutata, ad eccezione dell’avviamento, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell’attività dopo l’ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile dell’attività viene portato al valore recuperabile, senza tuttavia che il valore così incrementato possa eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato, al netto dell’ammortamento, se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli anni precedenti.

Ogni ripristino viene rilevato quale provento a conto economico, tranne quando l’attività è iscritta a un importo rivalutato, caso in cui il ripristino è trattato come una riduzione della riserva di rivalutazione dell’attività, a meno che la perdita per riduzione di valore non superi l’ammontare della riserva stessa. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell’attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile. In nessun caso il valore dell’avviamento precedentemente svalutato può essere ripristinato al valore originario.

5.g. Altre partecipazioni

Le partecipazioni in società dove la Capogruppo non esercita un’influenza significativa sono trattate secondo quanto previsto dal principio IAS 39 e, quindi, sono valutate al *fair value*, ovvero al costo nel caso in cui il *fair value* o il prezzo di mercato risultino indeterminabili.

Nel presente bilancio in particolare le “altre partecipazioni” sono state valutate al costo in quanto non si è reso disponibile il loro *fair value*.

5.h. Crediti e debiti (IAS nn. 32 e 39)

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 al netto della svalutazione per tener conto della loro inesigibilità.

I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

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.

5.i. Titoli diversi dalle partecipazioni (IAS nn. 32 e 39)

I titoli diversi dalle partecipazioni classificate fra le attività correnti e non correnti vengono inclusi fra le seguenti categorie:

- detenuti in portafoglio fino alla scadenza e valutati al costo ammortizzato;
- detenuti per la negoziazione e valutati al *fair value* attraverso il conto economico;
- disponibili per la vendita e valutati al *fair value* con contropartita una riserva di patrimonio netto.

Nel caso in cui il prezzo di mercato non sia disponibile, il *fair value* degli strumenti finanziari viene determinato con tecniche di valutazione più appropriate quali, ad esempio, l'analisi dei "net asset value" espressi (in particolare nel caso dei titoli relativi a fondi immobiliari) e dei flussi di cassa attualizzati effettuata con le informazioni disponibili alla data di bilancio.

5.l. Imposte sul reddito (IAS n. 12)

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 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 futuro 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. Le attività e passività fiscali differite sono determinate con aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

5.m. Lavori in corso su ordinazione (IAS n. 11)

I lavori in corso su ordinazione, inclusi nelle Rimanenze sono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 11. Poiché il risultato di tali lavori su ordinazione non può essere stimato con attendibilità tali rimanenze sono contabilizzate secondo il metodo a profitto zero rilevando i ricavi (iscritti tra le variazioni delle rimanenze) solo nei limiti dei costi sostenuti per i quali è probabile saranno recuperati mentre i costi sono rilevati nell'esercizio nel quale essi sono sostenuti.

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione ed il valore di presunto realizzo.

Nel caso in cui è probabile che i costi di commessa eccederanno i ricavi totali di commessa, la perdita è immediatamente rilevata come costo alla voce Rivalutazioni/Svalutazioni di attività immobiliari.

5.n. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS nn. 32 e 39)

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.

5.o. Patrimonio netto

Le azioni ordinarie e di risparmio sono iscritte al valore nominale. I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono portati in diminuzione del capitale sociale, 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 realizzati, al netto degli effetti fiscali, dalle 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 quello 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.

5.p. Fondi per rischi e oneri (IAS n. 37)

I fondi per rischi e oneri rappresentano passività probabili di ammontare e/o scadenza incerta derivanti da eventi passati il cui adempimento comporterà un esborso finanziario. Gli accantonamenti sono stanziati esclusivamente in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi che rende necessario l'impiego di risorse economiche e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'obbligazione stessa. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per l'adempimento dell'obbligazione attuale alla data di rendicontazione. I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di rendicontazione e rettificati in modo da rappresentare la migliore stima corrente. Le variazioni di stima sono imputate a conto economico.

Laddove sia previsto che l'esborso finanziario relativo all'obbligazione avvenga oltre i normali termini di pagamento e l'effetto di attualizzazione sia rilevante, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale, calcolato ad un tasso nominale senza rischi, dei pagamenti futuri attesi per l'estinzione dell'obbligazione. Le attività e passività potenziali (attività e passività possibili, o non iscritte perché di ammontare non attendibilmente determinabile) non sono contabilizzate. Al riguardo viene fornita tuttavia adeguata informativa.

5.q. Ricavi e proventi (IAS n. 18)

I ricavi per la vendita di beni sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà e dei rischi e benefici 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 ricavi del settore fotovoltaico sono iscritti per il mese di competenza includendo tra i ricavi commerciali sia l'ammontare derivante dal ritiro dedicato, sia l'ammontare derivante dalla tariffa incentivante.

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

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

5.r. Benefici per i dipendenti (IAS n. 19)

I benefici a dipendenti erogati in seguito alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono oggetto di valutazioni attuariali.

I calcoli attuariali sono stati eseguiti da periti esterni che hanno rilasciato la propria attestazione.

Seguendo tale metodologia le passività iscritte risultano rappresentative del valore attuale dell'obbligazione rettificata per eventuali perdite od utili attuariali.

Gli utili e le perdite attuariali sono iscritti a conto economico.

5.s. Conversione delle poste in valuta estera (IAS n. 21)

Le transazioni effettuate in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio alla data dell'operazione. Alla data di chiusura del bilancio le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite al tasso di cambio vigente a tale data.

5.t. Utile per azione (IAS n. 33)

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

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

6. PRINCIPI CONTABILI EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI, 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 degli organismi ufficiali a ciò preposti ed il necessario processo di omologazione da parte della Commissione Europea sono 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 Borgosesia 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 2014.

6.1 Principi contabili

• **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo). Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
 - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisorio sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra joint venture e joint operation. Secondo l'IFRS 11, al

contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una joint venture. Per le joint venture, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le joint operation, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla joint operation.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra joint venture e joint operation.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- IFRS 12 – Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamenti allo IAS 32 "Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie", volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie (i.e. l'entità ha correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività).

Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

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

- Emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento", che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscono servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value. I seguenti criteri sono stati introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;

- impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi; e
- misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al fair value.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014.

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

- Emendamenti allo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie". Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di impairment, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di fair value in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

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

- Emendamenti allo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura". Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty -CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento.

Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

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

- 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.

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 2014

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni

principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");
- IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una contingent consideration nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria 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;
- 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.

- 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 il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52). La modifica chiarisce che la portfolio exception inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) 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.

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions", che propone di presentare 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 spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

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

Alla data di riferimento del presente bilancio 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.
- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 "Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations" relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessi 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.

- 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. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriate 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.

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi 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 utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere vendute come living plants oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientrano 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.

- 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.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla derecognition (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di hedge accounting. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'impairment, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il macro hedging, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

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 al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses) 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:

- 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;
- 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;

- 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 retrospettiva 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 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements. 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.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscono meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- 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 introduce linee guida specifiche al principio 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) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che 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. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, 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;
 - 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.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato 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 intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
 - Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società 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. 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 consolidate 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 illustrate e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
 - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);
 - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

- 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.

6.2 Principali decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili

Nell'effettuazione delle verifiche relative *all'impairment degli assets*, i flussi finanziari futuri sono stati stimati per quanto riguarda gli investimenti immobiliari e gli impianti fotovoltaici (che costituiscono parte rilevante delle attività immobilizzate del Gruppo), utilizzando i "business plan" reddituali alla base delle singole iniziative. Tali piani sono peraltro ripresi e aggregati nei più recenti piani di sviluppo di Gruppo. Con particolare riferimento alle società collegate Penelope S.p.A., Trigono S.r.l e Omnia Center S.r.l ed ai titoli in portafoglio del Fondo Immobiliare Gioiello, gli Amministratori hanno aggiornato ove necessario la valutazione delle residue attività tenuto conto dei valori patrimoniali corrispondenti, della situazione del mercato di riferimento e, per quanto riguarda i titoli residui detenuti nei Fondi immobiliari anche dell'andamento del mercato secondario di tali titoli e del connesso "sconto di illiquidità".

6.3 Principali fattori di incertezza nell'effettuazione di stime e cambiamento nelle stime contabili ed errori.

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Gli eventi potrebbero non confermare pienamente le stime. I principali dati congetturati si riferiscono alla valutazione del *fair value* delle attività, alla valutazione circa la presenza di perdite di valore delle attività, ai fondi rischi e oneri, al fondo svalutazione crediti ed altri fondi svalutazione, agli ammortamenti, ai benefici ai dipendenti e alle imposte. Le assunzioni fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza nell'effettuazione delle stime alla data di riferimento del bilancio che possono causare rettifiche rilevanti ai valori contabili riflessi nel bilancio entro l'esercizio successivo, riguardano essenzialmente il processo di

valutazione degli immobili, delle partecipazioni e dei crediti finanziari, dei titoli destinati alla vendita (quote del Fondo Gioiello) la stima della recuperabilità del valore dei crediti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di eventuali variazioni sono iscritti a conto economico o ove previsto dai principi contabili a patrimonio netto. I criteri di stima e di valutazione si basano sull'esperienza storica e su elementi quali le aspettative correlate alla ragionevole e concreta realizzazione di determinati eventi. In questo contesto si segnala come la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria ed in particolare delle difficoltà del mercato di riferimento in cui il Gruppo opera, abbia comportato la necessità di effettuare assunzioni, caratterizzate da incertezza, riguardanti l'andamento futuro, circostanza questa che non può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che, quindi, potrebbero richiedere rettifiche anche significative, ad oggi ovviamente non stimabili né prevedibili, al valore contabile delle relative voci.

Se l'applicazione iniziale di un principio ha effetto sull'esercizio in corso o su quello precedente, tale effetto viene rilevato indicando il cambiamento derivante da eventuali disposizioni transitorie, la natura del cambiamento, la descrizione delle disposizioni transitorie, che possono avere effetto anche su esercizi futuri, nonché l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati. Se un cambiamento volontario di un principio ha effetto sull'esercizio corrente o precedente, tale effetto viene rilevato indicando la natura del cambiamento, le ragioni per l'adozione del nuovo principio e l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.

Nel caso di un nuovo principio/interpretazione emesso ma non ancora in vigore vengono indicati il fatto, il possibile impatto, il titolo del principio/interpretazione, la data di entrata in vigore e la data di prima applicazione dello stesso. Il cambiamento di stime contabili prevede l'indicazione della natura e dell'impatto del cambiamento.

La rilevazione di errori contabili, infine, prevede l'indicazione della natura, dell'importo delle rettifiche e delle correzioni all'inizio del primo periodo di rendicontazione successivo alla rilevazione stessa.

7. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI

7.1 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo Borgosesia opera in settori differenti dell'industria e dei servizi sia in ambito nazionale sia internazionale e di conseguenza le proprie attività sono esposte a tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di cambio e rischio di prezzo), il rischio di credito (in relazione sia ai rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento), il rischio di liquidità (legato alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito) ed il rischio di tasso di interesse, diversificati per ogni singola società così come diversificate risultano essere le politiche adottate per prevenirli.

Borgosesia S.p.A. - e, più in generale, le società da questa controllate - non hanno fatto uso di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all'attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il "core-business".

In conformità con quanto richiesto dallo IAS 32 paragrafo 74 nella tabella sotto riportata sono fornite per gruppi di attività e passività e per anno di scadenza, le informazioni relative al rischio di tasso desunte dal bilancio al 31 dicembre 2014.

Tali informazioni sono ripartite su un arco temporale di 5 anni e sono distinte in base alla modalità di maturazione dei relativi interessi.

GRUPPO BORGOSESIA – GESTIONE RISCHI FINANZIARI

31/12/2014 Gruppo Borgosesia

<i>Fruttiferi</i>	< 1 anno	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	Totale
<i>Tasso Fisso</i>							
Debiti verso banche	(61.198)	(63.951)	(66.828)	(69.836)	(72.981)	(2.317.583)	(2.652.377)
Debiti verso altri finanziatori	(3.120.087)	-	-	-	-	-	(3.120.087)
Disponibilità liquide	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari	-	-	-	-	-	-	-
<i>Tasso Variabile</i>							
Debiti verso banche	(16.987.707)	(1.446.453)	(56.103)	(57.804)	(59.556)	(475.136)	(19.082.759)
Debiti verso altri finanziatori	(1.937.269)	(203.869)	(209.478)	(214.984)	(220.635)	(2.624.115)	(5.410.349)
Disponibilità liquide	1.004.396	-	-	-	-	-	1.004.396
Crediti finanziari	350.091	-	-	-	-	590.791	940.882
<i>Infruttiferi</i>							
Crediti finanziari	1.236.223	-	-	-	-	291.000	1.527.223
Altri crediti	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	-
Altri debiti	-	-	-	-	-	-	-
<i>Titoli detenuti per la negoziazione</i>	37	-	-	-	-	-	37
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>	-	38.233.310	-	-	-	-	38.233.310

Con riferimento alla posizione finanziaria netta del Gruppo Borgosesia ed ad una più ampia disamina della situazione debitoria si faccia riferimento ai paragrafi "Struttura del Gruppo ed eventi societari", "Andamento della gestione del Gruppo Borgosesia" e "Rischi di business e continuità aziendale" riportati nella relazione sulla gestione ed al paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa.

Si segnala inoltre quanto segue:

- 1) Rischio di credito: la massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2014 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio;
- 2) Rischio di liquidità: i due fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate/assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e rinnovo dei debiti e della liquidità degli impegni finanziari. Il Gruppo ha adottato una serie di politiche volte a ridurre il rischio di liquidità quali, ad esempio, il monitoraggio della tesoreria a livello centralizzato;
- 3) Rischio di tassi di interesse e di cambio: il Gruppo è soggetto al rischio di tasso di interesse in relazione alle operazioni finanziarie di medio-lungo termine contratte a tassi variabili mentre il rischio di cambio deve considerarsi rilevante con riferimento all'oscillazione del dollaro canadese a ragione dell'investimento immobiliare realizzato in tale Paese.

7.2. STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

Strumenti finanziari valutati al fair value

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 intende 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 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.

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 (ed in particolare del NAV – net asset value opportunamente corretto in ragione di situazioni di "illiquidità").

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 riflette 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.

8. ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA (IFRS 5)

Un'attività non corrente è detenuta per la vendita se il suo valore di carico sarà recuperato principalmente attraverso una vendita anziché attraverso il suo utilizzo.

Affinché tale condizione sia soddisfatta l'attività deve essere immediatamente vendibile nelle sue condizioni attuali e la vendita deve essere considerata altamente probabile.

Le attività o i gruppi destinati alla cessione che sono classificati come detenuti per la vendita sono valutati al minore tra il loro valore di carico ed il valore di previsto realizzo meno i costi di vendita.

Le attività singole o incluse in un gruppo classificate come detenute per la vendita non vengono ammortizzate.

La presentazione in bilancio delle suddette attività prevede l'evidenza su una singola linea del conto economico degli utili e delle perdite al netto delle imposte conseguenti alla cessione. Parimenti le attività e le passività devono essere classificate su una riga separata dello Stato Patrimoniale.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata. Le quote minoritarie sono state valutate al *fair value* alla data in cui si verifica la perdita del controllo rilevando i relativi effetti a conto economico secondo quanto previsto dai principi di riferimento.

8.1. ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE

Il Gruppo ha posto in essere nel corso dell'esercizio 2010 significative operazioni volte al riposizionamento strategico ed alla ridefinizione del proprio "core business" (nel settore immobiliare, del risparmio gestito e della produzione di energia da fonti rinnovabili). Tali operazioni si sono concretizzate nel 2010 nella fusione per incorporazione della controllante Gabbiano S.p.A. in Borgosesia S.p.A., e nelle concomitanti cessioni di partecipazioni di controllo in Penelope S.p.A., capofila del settore tessile, e nel Fondo immobiliare chiuso Gioiello nonché del totale delle quote della Smit Real Estate S.r.l.

Al 31 dicembre 2014 non sussistono operazioni definibili quali attività operative cessate.

8.2. INFORMATIVA DI SETTORE

I settori di attività coincidono con società o gruppi di società di cui Borgosesia S.p.A. detiene il controllo e che rientrano nel perimetro di consolidamento. Stante la ridefinizione del modello di business del gruppo, l'informativa di settore è fornita con riferimento alle seguenti attività operative il cui andamento è stato presentato nella relazione sulla gestione:

- attività immobiliari
- attività del risparmio gestito
- attività di produzione di energia da fonti rinnovabili

L'analisi reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata di seguito, mentre il dettaglio del fatturato per area geografica è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 14).

(in milioni di euro)	31.12.2014							31.12.2013
	Immobilizzazioni	Altre attività e passività non correnti nette	Capitale circolante netto	Indebitam. finanziario (1)	Altre attività finanziarie	Posiz. fin. netta - Gr. Borgosesia (2)	Patrimonio netto di terzi	
Settore Immobiliare	5,81	(0,57)	(1,81)	(2,00)	8,50	6,50	(0,73)	9,20
Settore Risparmio gestito	0,00	0,00	1,41	0,28	1,54	1,82	-	3,23
Settore Energie da fonti rinnovabili	3,84	0,12	0,37	(3,40)	-	(3,40)	-	0,93
Totale controllate	9,66	(0,44)	(0,03)	(5,12)	10,03	4,91	(0,73)	13,37
Borgosesia S.p.A.								
Immobilizzazioni	25,24							25,24
Altre attività e passività non correnti nette		(1,91)						(1,91)
Capitale circolante netto			5,14					5,14
Indebitamento finanziario				(22,56)				(22,56)
Altre attività finanziarie					28,79			28,79
Posizione finanziaria netta (2)						6,23		6,23
Totali elisioni ed altre scritture di consolidato	(14,42)							(14,42)
Totale consolidato di Gruppo	20,48	(2,35)	5,10	(27,67)	38,82	11,15	(0,73)	33,65
								41,88

Note:

(1): l'indebitamento finanziario 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".

(2): la Posizione finanziaria netta - Gruppo Borgosesia include rispetto alla indebitamento finanziario definito in nota 1 i crediti finanziari non correnti fruttiferi di interessi e le attività finanziarie a lungo termine possedute per la vendita.

(in milioni di euro)	Gen. 14 - Dic. 14								Gen. 13 - Dic. 13
	Ricavi	Costi per servizi e delta rimanenze	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore (partecip., titoli e att. immobiliari)	Ammortamenti e svalutazioni	Proventi e oneri finanziari netti	Imposte sul reddito	Risultato delle attività dismesse	
Settore Immobiliare	0,65	(0,74)	0,78	(4,53)	-	(0,20)	0,02		0,10
Settore Risparmio gestito	1,07	(0,42)	(0,07)		-	(0,01)	(0,24)		
Settore Energie da fonti rinnovabili	0,64	(0,11)	(0,02)	-	(0,26)	(0,04)	(0,05)		
Totale controllate	2,36	(1,27)	0,69	(4,53)	(0,26)	(0,24)	(0,26)	-	0,10
Borgosesia S.p.A.									
Ricavi	0,64								0,64
Costi per servizi		(0,82)							(0,82)
Altri proventi e costi operativi			(0,48)						(0,48)
Rettifiche di valore (partecipazioni, titoli				(5,99)					(5,99)
Ammortamenti e svalutazioni					(0,19)				(0,19)
Proventi e oneri finanziari netti						(0,68)			(0,68)
Imposte sul reddito							0,22		0,22
Elisioni/scritture consolidamento	(0,09)	0,10	0,02	1,35					1,38
Totale consolidato di Gruppo	2,91	(1,99)	0,22	(9,17)	(0,46)	(0,92)	(0,04)	-	0,10
									(9,55)
									(3,63)

NOTE RELATIVE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE –FINANZIARIA

9. ATTIVO NON CORRENTE

9.a IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Situazione al 01.01.2014			Movimenti del periodo				Situazione al 31.12.2014				
	(in Euro)	Costo Orig.	F.do amm.to e sval.	Saldo	Acquisiz.	Altri mov.	Disinv.	Amm.ti e sval.	Altri mov. (f.do)	Costo Orig.	F.do amm.to e sval.	Saldo
Terreni e Fabbricati	1.076.389	(201.154)	875.235					(32.237)		1.076.389	(233.391)	842.999
Impianti e macchinari	3.770	(3.261)	509					(471)		3.770	(3.732)	38
Arredi e attrezziature	49.190	(30.634)	18.556	2.940				(5.293)		52.130	(35.927)	16.202
Altre immobilizzazioni	5.658.760	(1.137.275)	4.521.485	1.265				(268.559)		5.660.025	(1.405.834)	4.254.191
Totale	6.788.109	(1.372.324)	5.415.784	4.205	-	-	(306.560)	-	-	6.792.314	(1.678.884)	5.113.430

	Situazione al 01.01.2013			Movimenti del periodo				Situazione al 31.12.2013				
	(in Euro)	Costo Orig.	F.do amm.to e sval.	Saldo	Acquisiz.	Altri mov.	Disinv.	Amm.ti e sval.	Altri mov. (f.do)	Costo Orig.	F.do amm.to e sval.	Saldo
Terreni e Fabbricati	1.076.389	(168.917)	907.472					(32.237)		1.076.389	(201.154)	875.235
Impianti e macchinari	3.770	(2.789)	981					(471)		3.770	(3.261)	509
Arredi e attrezziature	45.191	(25.346)	19.845	3.999				(5.288)		49.190	(30.634)	18.556
Altre immobilizzazioni	5.657.741	(881.021)	4.776.720	1.019				(269.078)	12.822	5.658.760	(1.137.275)	4.521.485
Totale	6.783.091	(1.078.073)	5.705.018	5.018	-	-	(307.074)	12.822	-	6.788.109	(1.372.324)	5.415.784

I terreni e fabbricati rappresentano il valore degli immobili strumentali siti in Biella e posseduti dalla capogruppo. Le Altre immobilizzazioni includono principalmente il valore degli investimenti effettuati nel settore energie rinnovabili relativamente ad impianti fotovoltaici di proprietà del Gruppo, realizzati nel comune di Camini dalle società Anemos S.r.l. e Il Faro S.r.l. di potenza nominale pari a 0,5 MWp ciascuno. Le restanti immobilizzazioni materiali esprimono il valore della dotazione delle sedi amministrative delle società del Gruppo.

Il valore degli impianti fotovoltaici assunti in leasing dalle società controllate ed il relativo fondo ammortamento è riepilogato di seguito:

	Valore lordo del bene assunto in leasing	Fondo di Ammortamento relativo	Ipoteche iscritte
Altre immobilizzazioni	4.825.548	1.171.292	-

9.b INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	<i>Situazione iniziale</i>		<i>Movimenti del periodo</i>					<i>Situazione finale</i>	
	<i>Saldo netto</i> <i>(in euro)</i>	<i>Effetto attività dismesse</i>	<i>Acquisizioni</i>	<i>Oneri finanziari capitalizzati</i>	<i>Rivalut./ Svalutaz.</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Dismissioni</i>	<i>Saldo netto</i> <i>31.12.2014</i>	
Immobili	10.275.373	-	376.053	-	(376.053)	240.910	(4.703.156)	5.813.127	
Totalle	10.275.373	-	376.053	-	(376.053)	240.910	(4.703.156)	5.813.127	

	<i>Situazione iniziale</i>		<i>Movimenti del periodo</i>					<i>Situazione finale</i>	
	<i>Saldo netto</i> <i>(in euro)</i>	<i>Effetto attività dismesse</i>	<i>Acquisizioni</i>	<i>Oneri finanziari capitalizzati</i>	<i>Rivalut./ Svalutaz.</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Dismissioni</i>	<i>Saldo netto</i> <i>31.12.2013</i>	
Immobili	11.475.223	-	427.870	-	(427.870)	(1.199.850)	-	10.275.373	
Totalle	11.475.223	-	427.870	-	(427.870)	(1.199.850)	-	10.275.373	

Le variazioni registrate in corso d'anno sono da porsi principalmente in relazione a:

- migliorie sugli immobili canadesi per Euro 376 migliaia effettuate sugli immobili detenuti in Canada;
- svalutazioni nette del portafoglio immobiliare canadese sulla base del parere reso dall'esperto indipendente CBRE - Richard Ellis per complessivi Euro 376 migliaia pari alle migliorie effettuate nell'esercizio;
- differenze cambio con la valuta canadese in relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla controllata 4438663 Canada Inc per Euro 240 migliaia.
- dimissioni di due immobili per un valore complessivo netto di Euro 4.703 migliaia.

9.c PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO

(in euro)	%	31.12.2014	31.12.2013
Penelope S.p.A.	40,00%	9.230.342	10.230.342
4482409 Canada Inc	49,00%	2.354	1.172.197
Tirli S.r.l.	32,40%	138.957	161.550
Solarisuno S.r.l.	50,00%	3.908	3.908
Trigono S.r.l.	50,00%	1	1
Rondine S.r.l. in liquidazione	50,00%	1	1
Omnia Center S.r.l.	42,00%	1	1
TOTALE		9.375.562	11.568.000

Il decremento della partecipazione detenuta nella collegata Penelope S.p.A., pari ad Euro 1.000.000 deriva dall'adeguamento al pro-quota patrimonio netto del gruppo tessile (Penelope, Lanificio Nuovo Rivera, Vitesse) al 31 dicembre 2014, tenuto conto delle rettifiche di omogeneizzazione ai principi contabili internazionali.

L'adeguamento della partecipazione nella collegata 4482409 Canada Inc. riflette l'incasso di un dividendo lordo pari a CAD 1,72 milioni, il risultato dell'esercizio 2014 e la variazione per effetto della variazione del cambio. L'adeguamento è stato effettuato tenuto conto delle diverse categorie di azioni detenute dalla Borgosesia S.p.A. nella società collegata e quindi delle azioni categoria A determinanti per i diritti di voto ed anche delle azioni categoria B rilevanti ai fini delle regole e delle priorità di rimborso e distribuzione degli utili e del patrimonio. La società, dopo aver ceduto nel 2011 l'immobile detenuto in Montreal destinato alla locazione ed attualmente, dopo aver distribuito la propria liquidità, risulta inattiva.

La società Tirli S.r.l. è una società che gestisce una grande area boschiva nella maremma toscana, nel corso dell'esercizio è stata oggetto di svalutazione per Euro 23 migliaia circa, tenuto conto delle perdite emerse dall'ultimo bilancio approvato.

La società Rondine S.r.l. in liquidazione, operante nel settore delle energie alternative, pur essendo controllata dal Gruppo, è stata consolidata secondo il metodo del patrimonio netto poiché, data la sua limitata operatività al 31 dicembre 2014, tale metodologia assimila gli effetti di un consolidamento integrale dei saldi.

La stessa era stata posta in liquidazione nel corso del mese di giugno 2013.

La partecipazione del 50% in Trigono S.r.l., che rispetto allo scorso esercizio non ha subito variazioni, viene di fatto considerata "collegata" in forza dei rapporti tra i soci e delle regole di "governance" che ne caratterizzano la gestione e che continuano comunque a far ritenere la società una collegata nella quale non ci sono obblighi ed impegni ulteriori rispetto al solo capitale versato.

Trigono S.r.l. ha limitato la propria attività alla sola gestione della partecipazione (50%) detenuta in Ginori Real Estate S.p.A.

Richard Ginori 1735 S.p.A. è stata oggetto nel 2012 di procedura fallimentare. Nel corso del primo semestre dell'esercizio la società è stata acquisita dal Gruppo Gucci e nel mese di Giugno è ripresa l'attività nello stabilimento di proprietà della Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione.

Alla data odierna risulta difficile prevedere l'evoluzione della gestione della Trigono e della joint venture Ginori Real Estate.

La svalutazione effettuata nel corso del 2012 della partecipazione nella Trigono S.r.l. e del credito finanziario vantato da Borgosesia (Euro 2,6 milioni) riflettono le circostanze e le considerazioni sopra esposte, in ordine ad impegni ed obblighi dei soci, nonché la prudente valutazione delle possibilità di recupero dei crediti finanziari.

L'assemblea straordinaria dei soci della partecipata Omnia Center S.r.l. nel luglio 2014 ha deliberato la copertura delle perdite cumulate al 31 dicembre 2013, e confermate dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2014, mediante integrale abbattimento del capitale sociale e la contestuale ricostituzione del capitale sociale ad un importo di Euro 100.000,00 oltre al versamento di sovrapprezzo di Euro 947.221,08 da destinarsi ad integrale copertura delle residue perdite.

La società controllata Goldfinger LDA ha proceduto a sottoscrivere la quota di capitale sociale e del sovrapprezzo di propria pertinenza mediante rinuncia ad una quota di finanziamento soci, sottoscrivendo altresì una quota di capitale sociale inoptato portando quindi la percentuale di partecipazione al capitale della Omnia Center S.r.l. dal 33,33% del 31 dicembre 2013 al 42,00% al 31 dicembre 2014.

La partecipazione detenuta in Solarisuno S.r.l non ha subito variazioni.

9.d ALTRE PARTECIPAZIONI

<i>(in euro)</i>	%	31.12.2014	31.12.2013
Immobiliare 2014 S.p.A.	1,18%	171.402	274.402
Sobifils S.p.A.	5,29%	7.441	7.441
CONAI	-	20	20
TOTALE		178.863	281.863

Il decremento della partecipazione in Immobiliare 2014 S.p.A. (ex Banca Interregionale S.p.A.) per Euro 103 migliaia è stato effettuato tenuto conto dell'abbattimento del capitale sociale per perdite.

Si segnala che in data 19 dicembre 2014 l'assemblea straordinaria della Banca Interregionale S.p.A. ha deliberato la modifica dell'oggetto sociale da attività bancaria ad attività immobiliare e la variazione della denominazione sociale.

Con riferimento alle Altre partecipazioni si precisa che:

- quella in Banca Interregionale S.p.A. risulta apportata ad un sindacato di voto e patto di consultazione costituito fra i principali azionisti della stessa;
- quella in Sobifils S.r.l. è relativa ad una società operante nel settore tessile.

9.e CREDITI FINANZIARI

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamento a collegata Solarisuno S.r.l.	291.000	291.000
Finanziamento a collegata Trigono S.r.l.	0	0
Finanziamento a collegata Omnia Center S.r.l.	590.791	812.517
TOTALE	881.791	1.103.517

Di seguito si riporta il dettaglio delle singole esposizioni al netto dei fondi svalutazione:

Controparte	Fruttifero Infruttifero	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Solarisuno S.r.l.	Infruttifero	291.000	-	291.000
Trigono S.r.l.	Infruttifero	2.627.720	(2.627.720)	-
Omnia Center S.r.l.	Fruttifero	1.363.141	(772.350)	590.791
Totale		4.281.861	(3.400.070)	881.791

I valori esprimono principalmente l'appoggio finanziario prestato alle società del Gruppo, non rientranti nel perimetro di consolidamento integrale, sotto forma di finanziamenti con obbligo di restituzione.

La parte dei crediti finanziari non fruttifera di interessi non è stata quindi inclusa ai fini della determinazione della così detta Posizione Finanziaria Netta rettificata - Gruppo Borgosesia esposta e dettagliata nella Relazione sulla Gestione e si deve intendere destinata al supporto stabile dei relativi patrimoni.

La parte di questi fruttifera di interessi è regolata a tassi di mercato.

La variazione di tali crediti è principalmente dovuta alla svalutazione operata nel corso dell'esercizio sul credito verso Omnia Center. Il credito per finanziamento verso la società collegata si è ridotto per la rinuncia dello stesso a copertura di perdite consuntivate dalla società collegata nell'esercizio 2013 nonché per la ricostituzione del capitale sociale della stessa.

Nell'esercizio, a fronte dei dati consuntivi dalla società collegata al 31 dicembre 2014 e del nuovo piano industriale approvato in seguito ai nuovi accordi stipulati con gli istituti finanziatori, il Gruppo ha deciso di incrementare il fondo svalutazione per Euro 222 migliaia.

Per ulteriori valutazioni in ordine alla recuperabilità e valutazione dei citati crediti finanziari si rimanda al paragrafo precedente 9c.

9.f ALTRI CREDITI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Crediti tributari	4.132	36.469
Crediti diversi	1.126	1.237
TOTALE	5.257	37.706

I crediti tributari i crediti per le tasse di concessioni governative in attesa di rimborso.

I crediti diversi esprimono il valore dei depositi cauzionali.

9.g TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Quote Fondo Gioiello	38.233.310	44.086.560
TOTALE	38.233.310	44.086.560

Tale voce accoglie n. 166 quote del Fondo Immobiliare chiuso di investimento denominato "Gioiello".

Tali titoli sono stati valutati alla data del 31 dicembre 2014 al *fair value* che si è stato determinato sulla base del NAV pro-quota del sopracitato Fondo (Euro 256 migliaia dall'ultimo rendiconto approvato in data 25 febbraio 2015) tenuto conto degli eventuali effetti derivanti dal processo di liquidazione del Fondo e del connesso "sconto di illiquidità" stimato nell'intorno del 10%.

Si precisa che la variazione dell'esercizio, pari ad un decremento di Euro 5.853 migliaia è dovuta alle seguenti operazioni:

- per Euro 525 migliaia alla cessione di n. 2 quote alla società correlata Delfino S.p.A. dalla quale è stata rilevata una plusvalenza di conto economico di Euro 15 migliaia circa;
- per Euro 5.328 miglia alla svalutazione delle quote residue per essere allineate al fair value come sopra indicato.

Poiché la riduzione del fair value di tali titoli rappresenta una "riduzione di valore" significativa e prolungata, in linea con i principi contabili di riferimento, la perdita cumulata (dell'esercizio in corso e dei precedenti), è stata rilevata a conto economico. La specifica Riserva di Patrimonio Netto iscritta al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 1.264 migliaia è pertanto stato rilasciata. La valutazione di tale quote ha generato un effetto negativo a conto economico pari ad Euro 6.598 migliaia.

Il fair value utilizzato per la valutazione è stato considerato di livello 3, in conformità a quanto esposto al paragrafo "Strumenti finanziari" sopra riportato.

9.h IMPOSTE DIFFERITE

(in euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale
Imposte differite attive:				
Fondi svalutazione tassati	674.331	185.441	522.587	143.711
Ammortamento di costi non fisc. rilevanti	43.738	12.028	39.995	10.999
Benefici a dipendenti (IAS 19)	2.779	764		
Storno valore immobilizz. immateriali (IAS 38)	4.878	1.532	39.083	12.191
Leasing (IAS 17)	382.463	120.093	380.203	119.384
Altre differenze temporanee	2.705	744	5.098	1.402
Totale imposte differite attive	1.110.895	320.602	986.966	287.687
Imposte differite passive :				
Rivalutazione investimenti immobiliari (effetto IAS 40)	(1.112.621)	(349.363)	(2.872.827)	(871.829)
Totale imposte differite passive	(1.112.621)	(349.363)	(2.872.827)	(871.829)
Totale imposte differite nette	(1.726)	(28.761)	(1.885.861)	(584.142)

La recuperabilità delle imposte differite attive è stata verificata con riferimento ai tempi di rientro delle differenze temporanee citate ed ai prevedibili imponibili nei relativi esercizi, tenuto conto dei piani aziendali.

Nel complesso le imposte differite passive sono state iscritte per la maggior parte con riferimento alle differenze tra principi contabili italiani ed internazionali. La riduzione del corrente esercizio deriva principalmente dal rilascio delle imposte differite legate alla cessione dell'immobile effettuata dalla controllata canadese.

10. ATTIVO CORRENTE

10.a RIMANENZE

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Lavori in corso	7.280.000	8.070.000
TOTALE	7.280.000	8.070.000

La voce comprende il valore degli immobili in sviluppo siti in Prato - Macrolotto (destinato ad una futura valorizzazione industriale) per Euro 4.300 migliaia e, un'area sita in Sesto Fiorentino, località Colonnata, acquisita nel 2009 e oggetto di una valorizzazione residenziale, per Euro 2.980 migliaia.

I valori delle due proprietà sono esposti al netto di fondo svalutazione pari, al 31 dicembre 2014, ad Euro 2.715 migliaia per quanto concerne il terreno sito in Prato - Macrolotto e pari ad Euro 483 migliaia per quanto concerne l'area sita in Sesto Fiorentino. Tali svalutazioni sono state apposte al fine di recepire il relativo minor valore di mercato accertato dall'esperto indipendente REAG S.p.A. - Real Estate Advisory Group.

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob relativamente all'incarico conferito all'esperto indipendente nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare si rimanda al paragrafo "Gestione dei rapporti con gli esperti indipendenti" della Relazione sulla Gestione.

Con riferimento allo sviluppo immobiliare di Sesto Fiorentino si specifica che l'intervento di costruzione di 20 unità immobiliari a destinazione residenziale, per una s.u.l. complessiva di circa 1.400 mq oltre superfici accessorie, è terminata al grezzo, compresa la copertura dell'edificio. Si prevede di ultimare i lavori nei prossimi 18 mesi.

Il valore dello stesso, rispetto al Bilancio dello scorso esercizio si è incrementato per Euro 35 migliaia per costi di costruzione ed oneri finanziari capitalizzati e risulta essere svalutato per Euro 275 migliaia.

Tali rimanenze risultano gravate da ipoteche iscritte a garanzia dei mutui stipulati, ancorché non completamente erogati, per Euro 37 milioni. Con particolare riferimento al finanziamento ipotecario erogato da CR Firenze (Gruppo Intesa Sanpaolo) sul terreno sito in Prato - Macrolotto si veda anche l'informativa inclusa nel paragrafo 13.a.

10.b CREDITI COMMERCIALI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Crediti verso società controllate	10.550	0
Crediti verso collegate	19.798	22.891
Crediti verso parti correlate	2.219.443	1.960.178
Crediti verso clienti terzi	95.803	84.678
TOTALE	2.345.594	2.067.747

I crediti verso collegate si riferiscono a crediti vantati verso Penelope S.p.A., Solarisuno S.r.l. e 4482409 Canada Inc per fatture da emettere per riaddebito tra gli altri di servizi resi dalla Capogruppo a favore delle stesse.

I crediti commerciali verso altre parti correlate si riferiscono essenzialmente ai crediti vantati in relazione al riaddebito di prestazioni di servizi amministrativi e property management resi dalla Capogruppo e dalla Borgosesia Gestioni SGR a favore di società correlate.

I crediti verso clienti terzi conseguono alla normale operatività del Gruppo nei vari settori di attività.

I crediti sono esposti al netto di fondi svalutativi per complessivi Euro 523 migliaia la cui movimentazione è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

(in euro)	Saldo iniziale	Accantonamento	Proventizzazioni	Utilizzi	Saldo Finale
Borgosesia S.p.A.	522.587	0	0	0	522.587
Totale	522.587	0	0	0	522.587

10.c CREDITI FINANZIARI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamenti a società controllate	0	0
Finanziamenti a collegate	350.511	343.192
Finanziamenti a correlate	1.236.803	52.500
TOTALE	1.586.314	395.692

I crediti verso società controllata Rondine S.r.l. in liquidazione pari ad Euro 349 migliaia sono interamente svalutati mediante stanziamento di apposito fondo, come già risultante al 31 dicembre dell'esercizio precedente.

I crediti verso collegate sono rappresentati sostanzialmente dagli interessi maturati al tasso legale a fronte del finanziamento accordato ad Omnia Center S.r.l. ed iscritto tra i crediti finanziari non correnti (Euro 349 migliaia) e dagli interessi maturati verso 4482409 Canada Inc. a fronte del finanziamento a suo tempo concesso e già integralmente rimborsato nella quota capitale.

I crediti verso altre parti correlate sono rappresentati da crediti vantati verso parti correlate della società 4438663 Canada Inc..

10.d TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Altri titoli	37	51
TOTALE	37	51

Gli altri titoli sono rappresentati da n° 77 azioni di Investimenti e Sviluppo S.p.A. quotati presso Borsa Italiana ed il loro valore è stato adeguato al fair value al 31 dicembre 2014.

Il fair value utilizzato per la valutazione è stato considerato di livello 1, in conformità a quanto esposto al paragrafo "Strumenti finanziari" sopra riportato.

10.e ALTRI CREDITI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Altri crediti verso società controllate	0	-
Altri crediti verso società collegate	0	-
Altri crediti verso società correlate	26.296	165.045
Crediti Tributari	885.111	836.948
Crediti diversi verso terzi	169.291	133.156
TOTALE	1.080.698	1.135.149

I crediti tributari sono principalmente riferiti a crediti IVA per Euro 488 migliaia, al rimborso a fronte della deducibilità ai fini IRES dell'IRAP relativa al costo del lavoro per gli esercizi 2007 e 2008 per Euro 179 migliaia, per crediti derivanti dal consolidato fiscale per Euro 48 migliaia, per imposta IRAP per Euro 151 migliaia.

I crediti verso parti correlate derivano dagli effetti dell'adesione in esercizi precedenti al consolidato fiscale di Gruppo (Euro 26 migliaia).

Il decremento di tale voce rispetto allo scorso esercizio è principalmente dovuto all'incasso di crediti dalla parte correlata Delfino S.p.A..

La voce include inoltre Euro 800 migliaia di crediti vantanti nei confronti della correlata Smit Real Estate S.r.l., al momento completamente svalutati in conto. Tali crediti si riferiscono ad anticipazioni effettuate da Borgosesia S.p.A. alla Smit Real Estate nell'ambito delle garanzie concesse alla controllante Bravo S.p.A. al momento della cessione della partecipazione. Tali crediti, risultano al momento di difficile recupero e pertanto, sono stati svalutati. L'effetto economico di tale svalutazione è già stato iscritto nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. Si rimanda al paragrafo 12e per approfondimenti.

La voce "crediti diversi verso terzi" include principalmente gli anticipi corrisposti a fornitori e risconti attivi; tale voce include inoltre i crediti verso ex manager Smit integralmente svalutati da specifico fondo svalutazione (Euro 500 migliaia), stanziato in esercizi precedenti.

10.f DISPONIBILITA' LIQUIDE

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Denaro e valori in cassa	5.840	6.879
Depositi bancari	998.556	304.240
TOTALE	1.004.396	311.119

Per l'analisi della variazione del periodo si rinvia al rendiconto finanziario e all'analisi dell'indebitamento finanziario inserita nella relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

11. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante al 31 dicembre 2014 ammonta a complessivi Euro 33.363 migliaia (Euro 41.882 migliaia al 31 dicembre 2013).

11.a CAPITALE SOCIALE

(in euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	n° azioni	Importo	n° azioni	Importo
Azioni ordinarie	37.935.251	53.922.301	44.935.251	53.922.301
Azioni di risparmio (non convertibili)	894.412	1.073.295	894.412	1.073.295
TOTALE	38.829.663	54.995.596	45.829.663	54.995.596

Si precisa che, come già riportato nella Relazione sulla gestione, l'assemblea degli Azionisti del 20 dicembre 2013 ha deliberato l'annullamento di n. 7.000.000 di azioni in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 2357 comma 3 c.c.

Alla data della presente relazione pertanto la procedura tecnica per la cancellazione delle suddette n. 7.000.000 azioni ordinarie detenute dalla società risulta parzialmente eseguita, in quanto per n. 2.445.417 azioni ordinarie (per un valore di Euro 5.777.540) sono tuttora in corso le attività formali per la cancellazione delle stesse presso Monte Titoli.

Pertanto, tenuto conto dell'annullamento integrale delle n° 7.000.000 azioni ordinarie al 31 dicembre 2014 la Borgosesia S.p.A. detiene direttamente n° 7.554.583 azioni proprie, tutte acquisite in dipendenza della fusione della controllante Gabbiano Spa. Il valore di carico delle stesse, rappresentanti il 19,914 % circa del capitale ordinario, risulta essere complessivamente pari ad Euro 17.848.451,98 e lo stesso è portato a diretto decremento della equivalente riserva indisponibile alimentata mediante utilizzo della riserva di sovrapprezzo.

Il valore unitario delle azioni proprie in portafoglio, pari ad Euro 2,3626 si confronta, a fine esercizio, con un valore contabile (determinato dividendo il valore contabile del patrimonio netto consolidato, maggiorato in ragione delle azioni proprie iscritte a

riduzione dello stesso, per il numero di azioni, ordinarie) di Euro 1,377 ed una quotazione di Borsa al 31 dicembre 2014 di Euro 0,797 per le azioni ordinarie e di Euro 0,853 per le azioni di risparmio.

Il trattamento privilegiato spettante alle azioni di risparmio in ordine alla distribuzione dei dividendi è regolato dall'articolo 27 del vigente statuto di seguito qui riportato:

Art. 27) Ripartizione degli utili e pagamento dei dividendi

L'utile netto di bilancio, dopo il prelievo del 5% per la Riserva legale sino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sarà così ripartito:

a) alle azioni di risparmio verrà assegnato un dividendo fino alla concorrenza del 5% del loro valore nominale;

b) l'utile eccedente, se l'Assemblea ne delibera la distribuzione, sarà attribuito alle azioni ordinarie fino alla concorrenza del 3% del loro valore nominale;

c) il residuo sarà attribuito in misura uguale sia alle azioni di risparmio sia alle azioni ordinarie. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei modi, luoghi e termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui si rendono esigibili si prescrivono a favore della società.

11.b ALTRE RISERVE

(in euro/000)	31.12.2014	31.12.2013
Riserva Legale	10.999	10.999
Differenza da mancato annullamento azioni proprie	(5.787)	(5.787)
Riserva Transizione IFRS	82	82
Riserva attuariale las 19	(2)	1
Riserva AFS	-	(1.265)
Altre riserve	(155)	(214)
TOTALE	5.137	3.816

La riserva da mancato annullamento azioni proprie si è originata a seguito del mancato annullamento totale delle azioni proprie originatesi al momento della fusione per incorporazione della controllante Gabbiano S.p.A. avvenuta nell'esercizio 2010.

La Riserva transizione IFRS è costituita dalla riserva IAS pari ad Euro 81.655 originatisi per la transizione ai Principi Contabili Internazionali operata dalla Capogruppo.

La riserva rivalutazione quote Fondo Gioiello pari ad Euro (1.265) migliaia al 31 dicembre dell'esercizio precedente, al 31 dicembre 2014 risulta azzerata per effetto delle svalutazioni considerate durevoli dei titoli AFS (quote del Fondo Gioiello).

Il raccordo tra l'utile ed il patrimonio della Capogruppo con l'utile ed il patrimonio attribuibile ai Soci della controllante è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

RICONCILIAZIONE UTILE/PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO/CONSOLIDATO

<i>(importi in Euro migliaia)</i>	Risultato d'esercizio	Patrimonio Netto
Borgosesia S.p.A.	(7.217)	29.061
- Elisione partecipazioni vs quota patrimonio netto per società consolidate metodo integrale	(1.234)	6.323
- Attribuzione ad interessenze di pertinenza di terzi	(99)	(731)
- Effetto valutazione partecipazioni secondo metodo patrimonio netto	(1.000)	(1.000)
Gruppo BORGESIA - quota attribuibile ai Soci della controllante	(9.550)	33.653

12. PASSIVO NON CORRENTE

12.a DEBITI VERSO BANCHE

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamenti oltre 12 mesi assistiti da garanzie reali	4.686.231	6.730.881
TOTALE	4.686.231	6.730.881

I debiti assistiti da garanzia reale sono a loro volta così suddivisi:

Prenditore	Al 31.12.2014	Al 31.12.2013	Garanzia
Settore Immobiliare	417.361	452.608	Privilegio su impianto fotovoltaico Borgosesia
	1.392.000	1.392.000	Ipoteca su immobile Borgosesia
	2.876.870	4.886.273	Ipoteca su immobili 4438663 Canada Inc.
TOTALE	4.686.231	6.730.881	

I debiti verso le banche assistiti da garanzia reale attengono:

- per Euro 417 migliaia alla quota a lungo termine del finanziamento concesso da Monte Paschi Siena per originari Euro 520 migliaia ottenuti per la costruzione dell'impianto fotovoltaico di proprietà della capogruppo, tale finanziamento scadrà il 31 dicembre 2025.
- per Euro 1.392 migliaia alla parte del finanziamento ipotecario erogato nel corso dei precedenti esercizi in base allo stato avanzamento lavori, concesso dall'istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi Euro 3.500 migliaia in connessione all'operazione di sviluppo immobiliare relativo a Sesto Fiorentino;
- per Euro 2.877 migliaia a finanziamenti ipotecari concessi alla controllata 4438663 Canada Inc. dalla Royal Bank (Canada).

La variazione rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile per Euro 2 milioni circa alla riduzione dei mutui ipotecari della Controllata 4438663 Canada Inc. per effetto della dismissione di n. 2 unità immobiliari nel corso dell'esercizio 2014.

12.b ALTRI DEBITI FINANZIARI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Debiti verso società di leasing	3.473.082	3.677.623
TOTALE	3.473.082	3.677.623

Con riferimento alle società operative Anemos ed Il Faro, consolidate integralmente, si evidenzia come il costo dei beni detenuti in forza di contratti di locazione finanziaria, sostenuto dalle concedenti, assommi ad Euro 4.825.548. L'importo di Euro 3.473 migliaia si riferisce alla quota del debito connesso ai sopracitati contratti di leasing avente scadenza oltre i 12 mesi.

La durata residua dei predetti contratti è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

Descrizione del Bene	Costo sostenuto dalla concedente	Anno di Scadenza	Corrispettivo dovuto per l'esercizio dell'opzione di acquisto
Anemos – Impianto fotovoltaico costruito su un appezzamento di terreno in Camini(RC) con diritto di superficie	2.414.885	2030	24.250
Il Faro – Impianto fotovoltaico costruito su un appezzamento di terreno in Camini(RC) con diritto di superficie	2.410.663	2030	24.250
TOTALE	4.825.548		48.500

12.c ALTRI DEBITI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Debiti tributari	0	32.337
Debiti per imposta sostitutiva sulla plusvalenza vendita immobili	216.204	432.406
Debiti diversi	0	10.200
TOTALE	216.204	474.943

I "debiti per imposta sostitutiva sulla plusvalenza vendita immobili" per Euro 216 migliaia si riferiscono alla rata scadente nel 2016 relativa all'imposta sostitutiva sulla plusvalenza realizzata da FLP S.r.l. nell'ambito dell'operazione di conferimento del compendio immobiliare sito in Fiano Romano al Fondo immobiliare Gioiello effettuato nell'esercizio chiuso al 31.12.2011, la rata scadente nel 2015 e le rate scadute e non pagate risultano

classificate alla voce "altri debiti" del passivo corrente per un importo pari ad Euro 648 migliaia.

12.d FONDI PER IL PERSONALE

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	136.361	132.991
TOTALE	136.361	132.991

La movimentazione del fondo è desumile dal prospetto di seguito riportato:

(in Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Saldo iniziale	132.991	132.260
Accantonamento del periodo	21.163	21.384
Incrementi per interessi finanziari	4.217	3.492
Utili e perdite attuariali	4.570	(1.790)
Benefici pagati	(26.580)	(22.355)
Saldo finale	136.361	132.991

La voce "TFR" include il valore attuariale dell'effettivo debito verso tutti i dipendenti determinato applicando i criteri previsti dallo IAS 19 revised.

In applicazione di questo, i fondi per il personale sono stati valutati applicando apposite metodologie tecnico attuariali su specifiche basi tecniche demografiche ed economico finanziarie tenendo del pari conto degli effetti indotti dalla riforma della previdenza complementare intervenuta.

Gli effetti portati dalla citata riforma e le ipotesi attuariali utilizzate sono di seguito riportate.

Riforma della previdenza complementare

Con riferimento alla riforma della previdenza complementare intervenuta alla fine del 2006 con i decreti attuativi di inizio 2007 si è provveduto a recepire nella valutazione attuariale l'impatto della citata riforma del TFR secondo lo IAS 19 revised.

IPOTESI DEMOGRAFICO-ATTUARIALI

Le ipotesi adottate nel modello attuariale vengono di seguito esposte:

- Le probabilità di morte sono state desunte dalla popolazione italiana distinta per età e sesso rilevate dall'ISTAT nel 2000 e ridotte del 25%.
- Per la probabilità di eliminazione per invalidità assoluta e permanente del lavoratore di uscire dalla collettività aziendale sono state utilizzate tavole di invalidità correntemente usate nella pratica riassicurativa, distinte per età e sesso.
- Per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria. A tal proposito, in mancanza dell'informazione relativa ad alcuni dipendenti, per gli stessi è stata stimata un'età di prima iscrizione all'INPS pari a 19,5 anni. La presente valutazione recepisce le variazioni sull'età di pensionamento dettate dalla riforma Monti.
- Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per le cause di dimissioni e licenziamenti è stata rilevata e considerata una frequenza di rotazione del 3,00%.
- Per la probabilità di richiesta di anticipazione di TFR, è stata rilevata e considerata una frequenza di anticipo del 5,00%. Per quel che riguarda l'entità media degli anticipi, il valore è stato stimato attorno al 50% del TFR maturato in azienda.

IPOTESI ECONOMICO-FINANZIARIE

In merito all'andamento delle retribuzioni, al fine di eliminare delle distorsioni fornite da alcuni dati anomali, si è provveduto a non considerare nelle dinamiche salariali le variazioni annue di reddito, in valore assoluto, superiori al 20%. Ne è seguita la stima, condivisa con il Gruppo, delle dinamiche salariali nominali annue omnicomprensive come da tabella che segue:

	Ipotesi variazione nominale annua dei redditi
Dirigenti	3,50%
Funzionari	3,50%
Impiegati	3,00%
Operai	3,00%

INFLAZIONE STIMATA

Lo scenario macroeconomico atteso di lungo periodo ci ha suggerito la stima di un tasso di inflazione annua del **1,50 %**.

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

Come tasso di sconto per le valutazioni è stato utilizzato il **1,49%** come risulta alla data del 31/12/2014 per i titoli Obbligazionari emessi da Società Europee con rating AA per durate superiori ai 10 anni.

12.e FONDI PER RISCHI E ONERI

(IN EURO)	saldo iniziale	Utilizzi	Proventizzazioni	Riclassifiche	saldo a fine esercizio
Fondo rischi garanzie concesse Smit Real Estate S.r.l.	2.264.700				2.264.700
Fondo Rischi Imposta sostitutiva Fondo Gioiello	111.362			(111.362)	0
Fondo rischi contenzioso tributario	398.798		(398.798)		0
Fondo rischi sanzioni imposta sostitutiva	8.108	(8.108)			0
Totale	2.782.968	(8.108)	(398.798)	(111.362)	2.264.700

FONDO RISCHI GARANZIE CONCESSE A SMIT REAL ESTATE S.R.L.

Il fondo rischi riferito alle garanzie contrattuali rilasciate alla correlata Bravo S.p.A. ammonta a complessivi Euro 2.265 migliaia. Esso è stato iscritto in relazione al puntuale adempimento alle obbligazioni contrattuali assunte verso Smit Real Estate S.r.l. dal conduttore dell'immobile di pertinenza di questa nell'ambito della cessione a quest'ultima della partecipazione totalitaria in Smit Real Estate S.r.l. (di seguito Smit RE). L'importo attualmente iscritto a bilancio rappresenta la totalità delle garanzie concesse. Si segnala inoltre che, come precedentemente commentato al paragrafo 10.e, sono iscritti Euro 800 migliaia di crediti verso la correlata Smit RE svalutati interamente in conto. Tale ammontare è stato pagato dalla capogruppo Borgosesia S.p.A. nei precedenti esercizi quale potenziale prima tranne della garanzie concesse.

FONDO RISCHI IMPOSTA SOSTITUTIVA GIOIELLO

Il "Fondo Rischi Imposta sostitutiva Gioiello", al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 111 migliaia si riferiva alle sanzioni calcolate sulle imposte sostitutive non versate e dovute per la detenzione delle quote del Fondo Gioiello.

Al 31 dicembre 2014 il fondo è stato riclassificato nei debiti tributari del passivo corrente ed incrementato ad Euro 334 migliaia per effetto del ricalcolo delle sanzioni sulle attuali prospettive di pagamento.

FONDO RISCHI CONTENZIOSO TRIBUTARIO

Per la Borgosesia S.p.A. verteva un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate di Biella relativo al periodo di imposta 1/8/2008 – 31/1/2009, il contenzioso verte sulla presunta indeducibilità d'interessi passivi per l'importo complessivo di Euro 207.855.

Tale contenzioso ha raggiunto il primo grado di giudizio presso la Commissione Tributaria Provinciale di Biella che ha visto accolte le osservazioni e le eccezioni promosse dalla società in sede di dibattimento come da sentenza del 10/02/2015 n. 34/02/2015.

Come risulta dalla precedente nota integrative erano state emesse a carico della società due cartelle esattoriali, una di Euro 70.000 circa ed una per Euro 199.000 circa, per presunte irregolarità commesse in merito alla tassazione degli interessi su prestito obbligazionario emesso da Gabbiano S.p.A..

In questo caso la Commissione adita ha accolto totalmente le osservazioni nel merito e in diritto da parte della società ed ha annullato con sgravio totale le due cartelle.

Le sentenze relative alle due cartelle sono passate in giudicato per acquiescenza dichiarata da parte dell'Ufficio provinciale di Biella.

Per effetto del passaggio in giudicato delle sentenze si è provveduto al rilascio del fondo rischi contabilizzato al 31 dicembre del precedente esercizio per complessivi Euro 399 migliaia.

FONDO RISCHI SANZIONI IMPOSTA SOSTITUTIVA

Il fondo si riferisce alle sanzioni calcolate sulle imposte sostitutive non versate e dovute per la detenzione delle quote del Fondo Gioiello.

ALTRE INFORMAZIONI

Attualmente è in corso una verifica generale promossa dalla Agenzia delle Entrate Ufficio provinciale di Prato relativamente al periodo di imposta 2012.

Si precisa altresì che tale verifica riguarda anche la società controllata Borgosesia SGR S.p.A. ed altre società del Gruppo quale la società collegata Penelope S.p.A. e la società Bravo S.p.A. il cui capitale sociale è detenuto totalmente dal Fondo Gioiello tramite la società Borgosesia SGR S.p.A..

Le verifiche della Borgosesia S.p.A. e delle controllate e collegate sono state, al momento, sospese e quindi non si può conoscere, allo stato dei fatti, quali possano essere eventuali contestazioni che, tuttavia, dai verbali giornalieri non sembrano, al momento, significative.

Si segnalano inoltre accertamenti in corso a carico della società SMIT Real Estate S.r.l. (oggi indirettamente posseduta al 100% dal Fondo Gioiello) relativamente all'esercizio 2009 (esercizio in cui la società era detenuta integralmente dal Gruppo Borgosesia).

Tali accertamenti sono stati promossi dall'Agenzia delle Entrate Ufficio Provinciale di Biella e riguardano l'esercizio 2009 in materia IVA, IRAP e IRES.

Le eccezioni promosse ai fini IRAP e IVA sono di esclusiva competenza della società SMIT Real Estate mentre la Borgosesia S.p.A. è coinvolta, quale allora consolidante fiscale e obbligata in solido, per la sola materia IRES.

A questo riguardo si comunica che è stata aperta con la competente Agenzia delle Entrate - Ufficio di Biella la procedura di accertamento con adesione cui è seguita una memoria depositata in data 17 marzo 2015.

Si è in attesa di conoscere la posizione dell'Agenzia delle Entrate – Ufficio di Biella e si precisa che i termini per proporre il ricorso scadono in data 20 aprile 2015.

Al momento la società non è in grado di indicare la potenzialità del rischio ma si fa presente che, stante la rilevanza dell'accertamento di cui è stata oggetto la SMIT Real Estate, l'allora Amministratore Unico venne indagato penalmente, e, successivamente, con ampia motivazione, è stato prosciolto sia su richiesta del P.M che del GIP, per tutte le ipotesi di reato e, quindi sia in materia di IVA che di Imposte sul reddito.

Tutto questo fa ritenere che la controversia possa risolversi in modo favorevole per la società medesima.

Si segnala che fra le garanzie non risultanti dallo Stato Patrimoniale sono stati inseriti rischi per obbligazioni solidali per Euro 440 migliaia, a fronte dei predetti accertamenti fiscali in corso sulla ex consolidata fiscale Smit Real Estate S.r.l..

13. PASSIVO CORRENTE

13.a DEBITI VERSO BANCHE

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	14.418.770	13.971.167
Finanziamenti da banche non assistiti da garanzia reale	2.630.136	3.290.886
TOTALE	17.048.906	17.262.053

I finanziamenti da banche non assistiti da garanzia reale sono rappresentati esclusivamente da finanziamenti e scoperti di conto corrente concessi alla capogruppo Borgosesia S.p.A., per Euro 2.630 migliaia.

I debiti assistiti da garanzia reale sono a loro volta così suddivisi (importi in Euro):

Prenditore	Al 31.12.2014	Al 31.12.2013	Garanzia
Settore Immobiliare	14.383.524	13.936.964	Ipoteca su immobili della 4438663 Canada Inc. e di Borgosesia S.p.A. e peggio su azioni proprie Borgosesia S.p.A.
Settore Energia	35.246	34.203	Privilegio su impianto fotovoltaico Borgosesia
TOTALE	14.418.770	13.971.167	

La voce "Debiti verso banche a breve termine" risulta composta essenzialmente dalle posizioni della Capogruppo verso gli istituti di credito come segue:

- affidamento di conto corrente di Euro 7.476 migliaia accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) e garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto; per maggiori informazioni su tale affidamento – formalmente scaduto al 31 dicembre 2010 - si rimanda a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa; si segnala che tale debito si è incrementato rispetto al precedente esercizio di Euro 330 migliaia per effetto degli interessi di periodo;
- mutuo accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze di originari Euro 6.500 migliaia oltre 276 migliaia per interessi, deriva all'operazione di fusione per incorporazione della Gabbiano S.p.A. in Borgosesia S.p.A. e si riferisce ad un finanziamento di originari Euro 13.000.000 stipulato con la Cassa di Risparmio di Firenze, per il quale Borgosesia S.p.A. ha aderito all'accordo siglato tra l'Associazione Bancaria Italiana e le Associazioni dell'Osservatorio banche-imprese in data 3 agosto 2009. Da tale accordo la società ha ottenuto la sospensione delle rate scadenti ad aprile 2010, posponendo così al 30 aprile 2015 la data di estinzione di tale finanziamento. A fronte del mancato pagamento delle quattro rate scadenti nel 2013 e 2014, poiché non è ancora stato

formalizzato il nuovo accordo tutto il debito è stato formalmente riclassificato nel breve termine – si rimanda a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo “Continuità aziendale” della presente nota illustrativa per maggiori dettagli;

- conti correnti passivi per Euro 2.630 migliaia, di cui Euro 2,35 milioni circa verso la Banca Intermobiliare S.p.A. per concessioni di fido, con la quale nei primi mesi del 2014 è stato stipulato un piano di rientro che prevede la restituzione dell'intero ammontare entro il 31 dicembre 2014.; in data 30 luglio 2014 è stata rimborsata la sola rata di Euro 450 migliaia, in data 2 dicembre 2014 la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un fido per scoperto di conto corrente di Euro 2.332 migliaia incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014 più ampiamente illustrata nella relazione sulla gestione;
- quota a breve relativa ai mutui MPS sull'impianto fotovoltaico e sull'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 50 migliaia;
- competenze passive per Euro 35 migliaia relative agli interessi di mora maturate sui finanziamenti sopra indicati alla data del 31.12.2014;
- quota a breve dei mutui ipotecari sugli immobili canadesi per Euro 79 migliaia.

13.b ALTRI DEBITI FINANZIARI

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Debiti finanziari verso Società collegate	1.738.379	1.491.511
Debiti finanziari verso altre Società correlate	3.120.087	4.781.632
Debiti finanziari verso società di leasing	198.890	193.796
TOTALE	5.057.356	6.466.939

I finanziamenti a società collegate includono per Euro 1.738 migliaia il saldo del conto corrente di tesoreria intrattenuto da Borgosesia S.p.A. con Penelope S.p.A. comprensivo degli interessi maturati (calcolati sulla base dell'Euribor a un anno maggiorato di 2 punti).

I finanziamenti a parti correlate sono rappresentati:

- quanto ad Euro 2.443 migliaia dal debito residuo relativo all'accordo da parte della capogruppo Borgosesia S.p.A. del debito di F.L.P. nei confronti di Bravo S.p.A. (comprensivo degli interessi maturati) pari ad originari Euro 6,2 milioni a seguito della risoluzione del contratto preliminare di compravendita dell'11.07.2009 avente ad oggetto l'immobile in Fiano Romano; tale debito si è incrementato nell'esercizio per effetto degli interessi maturati.
- quanto ad Euro 677 migliaia a finanziamenti operati da soci di minoranza e da società ad essi correlate a favore della società 4438663 Canada Inc. oltre ai relativi interessi.

I debiti per leasing rappresentano la quota a breve delle passività relative agli impianti fotovoltaici già in precedenza commentate.

13.c DEBITI COMMERCIALI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Debiti commerciali verso società collegate	122.486	
Debiti commerciali verso altre parti correlate	579.068	434.975
Debiti commerciali verso terzi	853.096	718.339
TOTALE	1.554.650	1.153.314

I debiti commerciali conseguono alla normale operatività del Gruppo nei vari settori di attività. Per il dettaglio delle controparti commerciali verso parti correlate si rimanda alle tabelle indicate in coda alla Relazione sulla Gestione ed in Nota integrativa.

13.d ALTRI DEBITI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Debiti verso altre parti correlate	349.481	386.343
Debiti tributari	3.249.458	2.090.834
Debiti verso Amministratori	47.624	50.245
Debiti verso il personale dipendente	64.966	62.847
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	37.710	50.088
Debiti vari	112.706	271.511
TOTALE	3.861.945	2.911.868

I "debiti verso altre parti correlate" includono i debiti verso Bravo S.p.A. per caparra ricevuta a fronte del preliminare di vendita, successivamente risolto, relativo al compendio immobiliare denominato "UMI 70" per Euro 210 migliaia oltre a debiti verso società collegate per il precedente consolidato fiscale per Euro 126 migliaia.

La voce "Debiti tributari" comprende principalmente:

- l'ammontare dei debiti relativi a n. 3 rate scadute (Euro 1.114 migliaia) per imposta sostitutiva straordinaria del 5% da commisurarsi al valore delle quote possedute al 31 dicembre 2010 nel Fondo immobiliare Gioiello, oltre ad interessi, sanzioni ed aggi per Euro 404 migliaia;

- i debiti verso l'Erario per imposte Ires ed Irap Euro 296 migliaia;
- la quota corrente relativa all'imposta sostitutiva rateizzata in cinque esercizi sulla plusvalenza realizzata da FLP S.r.l. al momento dell'operazione di conferimento del compendio immobiliare sito in Fiano Romano al Fondo immobiliare Gioiello effettuata nel precedente esercizio (Euro 648 migliaia di cui Euro 216 migliaia scaduta nell'esercizio in corso, oltre ad interessi, sanzioni ed aggi per complessivi Euro 92 migliaia);
- debiti per imposte relativi alla controllata 4438663 Canada Inc. (Euro 547 migliaia);
- i debiti per ritenute da versare in qualità di sostituti di imposta (Euro 52 migliaia) e debiti per IMU e relative sanzioni (Euro 41 migliaia);

La voce "Debiti vari" risulta decrementata principalmente per effetto della riclassifica del debito verso il Consorzio Macrolotto per Euro 187 migliaia alla voce "fondi per rischi ed oneri".

13.e FONDI PER RISCHI E ONERI

(IN EURO)	saldo iniziale	Accan.ti del periodo	Utilizzi	Proventiz-zazioni	Riclas-sifiche	saldo a fine esercizio
Rischi area Macrolotto	-				186.519	186.519
Rischi per contenziosi fiscali e contrattuali	83.127			(83.127)		0
Totale	83.127	-	-	(83.127)	186.519	186.519

Il Fondo "Rischi per contenziosi fiscali e contrattuali" per Euro 83 migliaia è il risultato dello stanziamento a fronte della passività relativa all'avviso di rettifica e liquidazione notificato dall'Agenzia delle Entrate in data 25 maggio 2009 e relativo alla controllata Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione, è stato rilasciato nel corso dell'esercizio rilevando una sopravvenienza attiva di pari importo, essendo venuti meno i presupposti per il mantenimento.

Il fondo rischi area Macrolotto è stato alimentato mediante riclassifica dell'ammontare precedentemente iscritto alla voce Altri Debiti del passivo corrente.

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 valutate al fair value:

Attività valutate al fair value (in Euro)	Fair Value al 31.12.14	Fair Value al 31.12.13	Livello di gerarchia del Fair Value	Tecnica di valutazione
Investimenti immobiliari	5.813.127	10.275.373	Livello 3	Stima dei flussi finanziari futuri
Titoli disponibili per la vendita	38.233.310	44.086.560	Livello 3	NAV pro-quota del Fondo come risultante dall'ultimo rendiconto approvato in data 25 febbraio 2015, al netto degli eventuali effetti derivanti dal processo di liquidazione del Fondo stesso e del connesso "sconto di illiquidità" stimato nell'intorno del 10%.
Titoli detenuti per la negoziazione	37	51	Livello 1	n/a
Totale Attività	44.046.474	54.361.984		

La seguente tabella evidenzia la gerarchia del *fair value* delle Attività finanziarie che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2014.

in Euro	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
<i>Attività che sono misurate al fair value su base ricorrente</i>					
Investimenti immobiliari	9.b	-	-	5.813.127	5.813.127
Titoli disponibili per la vendita	9.G	-	-	38.233.310	38.233.310
Titoli detenuti per la negoziazione	10.d	37	-	-	37
Totale Attività		37	0	44.046.437	44.046.474

Nel corso del 2014, non ci sono stati trasferimenti tra i Livelli della gerarchia del *fair value*.

La tabella seguente fornisce una riconciliazione dai saldi iniziali e finali per le misurazioni al *fair value* classificate nel Livello 3 nell'esercizio corrente:

(in Euro migliaia)	Investimenti immobiliari	Titoli disponibili per la vendita
Al 31 dicembre 2012	11.475	45.351
Distribuzione dividendo		
Differenza cambio	(1.200)	
Migliorie su immobili	428	
Cessione quote F.do Gioiello		
Utili/ (Perdite) tra le altre componenti del conto economico complessivo		(1.265)
Utili/ (Perdite) nel conto economico	(428)	
Al 31 dicembre 2013	10.275	44.086
Migliorie su immobili	376	
Differenza cambio	241	
Aumento capitale sociale		
Cessioni	(4.703)	(540)
Utili/ (Perdite) tra le altre componenti del conto economico complessivo		1.264
Svalutazioni AFS a conto economico		(6.598)
Utili/ (Perdite) nel conto economico	(376)	21
Al 31 dicembre 2014	5.813	38.233

Con riferimento agli investimenti immobiliari, la variazione rispetto al precedente esercizio è riferita a:

- la riduzione per Euro 4.703 migliaia relativa alla cessione di n. 2 unità immobiliari detenute dalla società controllata 4438663 Canada Inc.
- la svalutazione sulla base della stima rassegnata da un perito indipendente per Euro 376 migliaia, pari alle migliorie effettuate nell'esercizio.

- le differenze cambio con la valuta canadese in relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla controllata 4438663 Canada Inc per Euro 241 migliaia (tabella 9.b).

Con riferimento ai titoli disponibili per la vendita, la variazione rispetto al precedente esercizio è riferita a:

- la cessione di n. 2 quote del Fondo Gioiello alla parte correlata Delfino S.p.A. per Euro 540 migliaia;
- la svalutazione netta delle quote del Fondo Gioiello per Euro 5.334 migliaia delle quali Euro 6.598 migliaia imputate a rettifiche di valore di titoli del Conto Economico dell'esercizio, e per Euro 1.264 migliaia attribuibile all'azzeramento della riserva AFS esistente al 31 dicembre 2013.

NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

Si riportano le tabelle relative all'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2014 e all'esercizio precedente chiuso al 31 Dicembre 2013.

14. RICAVI

14.a RICAVI COMMERCIALI

Ripartizione per settore di attività:

<i>(in euro)</i>	Gen.14 - Dic.14		<i>di cui verso Correlate</i>	<i>%</i>
	Importo	1.621.412		
PRESTAZIONE DI SERVIZI		1.621.412	1.606.437	45,68%
LOCAZIONI E VENDITA IMMOBILI		651.058	6.484	18,34%
RICAVI ENERGIA		641.831	0	18,08%
TOTALE FATTURATO	2.914.301	1.612.920	82,11%	

<i>(in euro)</i>	Gen.13 - Dic.13		<i>di cui verso Correlate</i>	<i>%</i>
	Importo	1.877.871		
PRESTAZIONE DI SERVIZI		1.877.871	1.877.871	52,91%
LOCAZIONI E VENDITA IMMOBILI		939.320	6.500	26,47%
RICAVI ENERGIA		732.055	-	20,63%
TOTALE FATTURATO	3.549.246	1.884.371	100,00%	

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi amministrativi e property management si sono decrementati principalmente sulla controllata Borgosesia Gestioni SGR. S.p.A. (Euro 279 migliaia) per la riduzione delle commissioni fisse di gestione.

La riduzione dei ricavi per affitti immobili è da riferirsi alle cessioni, avvenute nel corso dell'esercizio 2014, di due immobili in Canada (Euro 226 migliaia) e all'adeguamento della differenza cambio sugli affitti della stessa ancora in essere (Euro 62 migliaia).

I ricavi per energia hanno subito un lieve calo rispetto all'esercizio precedente, principalmente per la riduzione della tariffa di mercato.

<i>(in euro)</i>	Gen.14-Dic.14	Totale Fatturato	Italia	Cee	Extra Cee
CAPOGRUPPO		553.981	553.981	0	0
<i>- di cui correlate</i>		539.006	539.006	0	0
IMMOBILIARE		644.574	0	0	644.574
<i>- di cui correlate</i>		0	0	0	0
RISPARMIO GESTITO		1.073.914	1.073.914	0	0
<i>- di cui correlate</i>		1.073.914	1.073.914	0	0
ENERGIA		641.831	641.831	0	0
<i>- di cui correlate</i>		-	-	0	0
TOTALE FATTURATO CONSOLIDATO	2.914.301	2.269.727	0	644.574	
<i>Percentuali</i>		100,00%	77,88%	0,00%	22,12%

Gen.13-Dic.13	Totale Fatturato	Italia	Cee	Extra Cee
CAPOGRUPPO	531.698	531.698	0	0
- <i>di cui correlate</i>	531.698	531.698	0	0
IMMOBILIARE	932.820	0	0	932.820
- <i>di cui correlate</i>	0	0	0	0
RISPARMIO GESTITO	1.352.673	1.352.673	0	0
- <i>di cui correlate</i>	1.352.673	1.352.673	0	0
ENERGIA	732.055	732.055	0	0
- <i>di cui correlate</i>	0	0	0	0
TOTALE FATTURATO CONSOLIDATO	3.549.246	2.616.426	0	932.820
<i>Percentuali</i>	100,00%	73,72%	0,00%	26,28%

14.b ALTRI PROVENTI OPERATIVI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Altri ricavi	117.639	9.650
- <i>di cui correlate</i>	99.932	0
Sopravvenienze attive	495.977	60.487
- <i>di cui correlate</i>	0	3.699
Plusvalenze da alienazioni di investimenti immobiliari	1.006.043	0
TOTALE	1.619.659	70.137

La voce "Altri ricavi" include principalmente i riaddebiti di costi a società correlate per Euro 100 migliaia circa, relativi anche ai costi connessi al piano di ristrutturazione.

La voce "sopravvenienze attive" si riferisce prevalentemente alla proventizzazione di Fondi rischi ed oneri per Euro 400 migliaia circa.

La voce "Plusvalenze da alienazioni di investimenti immobiliari" è attribuibile alle plusvalenze realizzate dalla cessione di n. 2 immobili siti in Canada.

14.c VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La variazione delle rimanenze (Euro 59 migliaia) è principalmente relativa ai costi capitalizzati nel corso dell'esercizio iscritti tra le rimanenze sull'immobile di Sesto Fiorentino e Prato.

15. COSTI OPERATIVI

15.a COSTI PER SERVIZI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Servizi amministrativi	1.670.583	1.436.680
- <i>di cui correlate</i>	458.262	277.696
Costi di costruzione Sesto Fiorentino	2.951	-
- <i>di cui correlate</i>	0	-
Servizi industriali	296.977	395.118
- <i>di cui correlate</i>	0	772
Costi per godimento beni di terzi	84.985	79.700
- <i>di cui correlate</i>	52.918	52.997
Servizi commerciali	0	19.110
- <i>di cui correlate</i>	0	-
TOTALE	2.055.496	1.930.608

I servizi amministrativi si riferiscono principalmente a:

- spese per consulenze legali e notarili (Euro 73 migliaia);
- compensi agli amministratori (Euro 555 migliaia);
- consulenze fiscali, professionali, contabili ed amministrative (Euro 571 migliaia);
- compensi a società di revisione (Euro 212 migliaia);
- compensi a collegio sindacale (Euro 99 migliaia);
- compenso rappresentante azionisti di risparmio (Euro 28 migliaia);
- corrispettivi per quotazioni e gestione titoli, vigilanza Consob (Euro 51 migliaia);

I servizi industriali sono riferibili alla gestione degli immobili relativi alla capogruppo Borgosesia S.p.A., ed a quelli della controllata 4438663 Canada Inc., degli impianti della Anemos S.r.l. ed Il Faro S.r.l..

I costi per godimento di beni di terzi si riferiscono principalmente alle spese per affitti e locazioni.

15.b COSTI DEL PERSONALE

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Salari e stipendi	370.710	338.704
<i>Oneri sociali</i>	132.126	95.420
Trattamento fine rapporto	21.363	21.806
Altri costi	18.279	8.775
TOTALE	542.478	464.705

NUMERO MEDIO DIPENDENTI	Gen. 14 Dic. 14	Gen. 13 Dic. 13
DIRIGENTI	1	-
QUADRI	-	-
IMPIEGATI	8	8
OPERAI	-	-
TOTALE	9	8

15.c ALTRI COSTI OPERATIVI

<i>(in euro)</i>	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
<i>Multe e sanzioni</i>	391.666	1.735
- <i>di cui correlate</i>	0	167
Sopravvenienze passive	4.040	228.938
- <i>di cui correlate</i>	0	4.117
Oneri diversi di gestione	212.094	87.063
- <i>di cui correlate</i>	0	-
<i>Imposte e tasse varie</i>	248.196	233.149
- <i>di cui correlate</i>	24.590	16.612
TOTALE	855.996	550.885

La voce "multe e sanzioni" si riferiscono principalmente alla rilevazione di sanzioni ed aggi sullo scaduto tributario per Euro 378 migliaia.

La voce "Oneri diversi di gestione" include Euro 124 migliaia di costi per la predisposizione del Piano di Ristrutturazione.

Le "imposte e tasse varie" comprendono principalmente Euro 76 migliaia di imposte pagate dalla controllata 4438663 Canada Inc., Euro 50 migliaia relativi all'imposta municipale unica (IMU), Euro 83 migliaia relativi ad IVA indeductibile.

15.d RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI E TITOLI

La voce ammonta ad Euro 7.947 migliaia al 31 dicembre 2014 ed include la rettifica delle partecipazioni nel collegato gruppo Penelope per Euro 1.000 migliaia derivante dall'effetto del consolidamento della società controllata Vitesse e per effetto dell'adeguamento al fair value dei titoli detenuti nel Fondo Gioiello, solo parzialmente compensati da un andamento positivo della gestione ordinaria della società. La voce include inoltre la svalutazione della partecipazione nella collegata Omnia Center S.r.l. per Euro 222 migliaia derivante dall'incremento della quota di partecipazione dal 33,3% al 42%, la svalutazione della partecipazione nell'impresa Immobiliare 2014 S.r.l. per Euro 103 migliaia, la svalutazione della società collegata Tirli S.r.l. per Euro 23 migliaia.

La voce include inoltre la svalutazione di Euro 6.599 migliaia dei titoli disponibili per la vendita (Fondo Gioiello) già commentata ai paragrafi 9.c, 9.d ed al paragrafo 9.g per quanto attiene ai titoli AFS.

15.e AMMORTAMENTI,SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI.

La voce accoglie:

- gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali dell'esercizio pari ad Euro 307 migliaia;
- la svalutazione di crediti per Euro 152 migliaia dei quali verso la controllata Rondine S.r.l. in liquidazione per Euro 23 migliaia relativi ad interessi su finanziamenti e la svalutazione dei crediti per ritenute effettuate dalla controllata Canada Inc. sulla capogruppo Borgosesia al momento della distribuzione dei dividendi, per Euro 129 migliaia, poiché la loro recuperabilità risulta essere remota.

15.f RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI

La voce, pari ad Euro 1.225 migliaia, include:

- la svalutazione dell'immobile di Prato (Umi 70) per Euro 574 migliaia e la svalutazione dell'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 275 migliaia, entrambe iscritte nelle rimanenze al fine di adeguarli al minor valore tra il costo sostenuto e il valore di mercato come risultante dal valore di perizia espresso dall'Esperto indipendente REAG S.p.A. al 31 Dicembre 2014;
- la svalutazione degli investimenti immobiliari della società 4438663 Canada Inc. per Euro 376 migliaia, sulla base della stima rassegnata da un perito indipendente.

16. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

16.a PROVENTI FINANZIARI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Verso società controllate	13.978	13.125
Verso società collegate	16.186	54.255
Verso altre parti correlate	92.500	92.500
Verso terzi	68	322
Interessi attivi bancari	10.973	33
Utili su cambi	26.388	-
Utili da realizzo titoli	20.612	-
TOTALE	180.704	160.235

Gli interessi attivi verso altre parti correlate si riferiscono ai proventi derivanti dalle fidejussioni concesse alla Delfino S.p.A. (Euro 52 migliaia) ed al Fondo Gioiello (Euro 40 migliaia).

Gli interessi attivi a collegate si riferiscono agli interessi maturati nel periodo sui finanziamenti concessi alla collegata Omnia Center S.r.l mentre quelli verso le società controllate sono maturati nei confronti della Rondine S.r.l. in liquidazione.

Gli utili su cambi sono riferibili alla valutazione delle poste in dollari canadesi.

16.b ONERI FINANZIARI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Interessi passivi verso società collegate	38.814	46.843
Interessi passivi verso società correlate	105.000	150.651
Interessi passivi verso altre società	41.485	0
Interessi passivi bancari	696.035	840.888
Perdite su cambi	22.967	239.296
Rettifiche IAS su TFR	4.216	3.491
Altri oneri	151.519	98.975
Interessi passivi su leasing	91.306	102.455
TOTALE	1.151.341	1.482.599

Gli interessi passivi bancari, su mutui e leasing e quelli su finanziamenti si riferiscono all'esposizione verso gli istituti di credito e verso le società leasing (impianti fotovoltaici).

Le perdite su cambi sono riferibili alla valutazione delle poste in dollari canadesi.

Gli interessi su finanziamenti da collegate si riferiscono al conto corrente di tesoreria verso la Penelope S.p.A. per Euro 39 migliaia.

Gli interessi su debiti verso correlate si riferiscono al debito verso la Bravo per Euro 105 migliaia.

Gli altri oneri finanziari verso terzi rappresentano principalmente interessi di mora.

16.c DIVIDENDI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Dividendi società collegate	55.000	35.000
TOTALE	55.000	35.000

I dividendi sono stati ricevuti nell'esercizio dalla collegata Solarisuno S.r.l.

16.d IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte dell'esercizio ammontano ad Euro (-) 43 migliaia e risultano così composte:

- imposte correnti per Euro (-) 741 migliaia, incluse le imposte delle società estere;
- gli effetti netti del rilascio/accantonamento di imposte differite per positivi Euro (+) 579 migliaia;
- proventi da consolidato fiscale per Euro (+) 191 migliaia.
- Imposte relative ad esercizi precedenti per Euro (-) 72 migliaia.

16.e ATTIVITA' OPERATIVE CEDUTE, AL NETTO DEGLI EFFETTI FISCALI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Acc.to/Proventizzazione fondo rischi Smit Real Estate S.r.l.	-	(1.414.700)
Proventizzazione fondo rischi Bravo Resort	-	1.000.000
TOTALE	-	(414.700)

La fattispecie non rileva nel corrente esercizio.

ALTRE INFORMAZIONI

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella riunione del 30 novembre 2010, in ottemperanza alle disposizioni portate dall'articolo 2391 bis del c.c., del Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17289 del 23 giugno 2010, nonché dell'articolo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate adottato dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A., ha approvato **la Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate**.

Tale Regolamento, volto a individuare i principi e le procedure a cui la società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società è prelevabile e consultabile sul sito www.borgosesiaspa.com (Sezione Governance).

Ciò premesso, le operazioni perfezionate in corso d'anno con parti correlate, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato:

SOCIETA'	Situazione Finanziaria - Patrimoniale							
	Attivo					Passivo		
	Non corrente		Corrente			Corrente		
	Crediti finanziari	Titoli disponibili per la vendita	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Altri crediti	Altri debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
2868768 Canada Inc						(348.941)		
3633012 Canada Inc						(96.708)		
4482409 Canada Inc			2.000	581				
Borgosole SPV Albano S.r.l.			5.777					(1.817)
Borgosole SPV Office S.r.l.			3.660					
Borgosole SPV Residenziale S.r.l.			3.660					
Bravo S.p.A.						(2.443.082)	(187.505)	(221.946)
COLLE VERDE S.r.l.			36.450					
Delfino S.p.A.			13.125					
Dinamica S.r.l.			72.304					
Douek Industries				1.236.223				(375.432)
Fase Realty S.r.l.			3.660					
FLP S.r.l.								
Fondo Camelot in liquidazione			293.511					
Fondo Gioiello in liquidazione		38.233.310	1.633.873					(16.130)
Giada S.r.l.			1.830					
Lalux S.r.l.			2.440					
Logistica Gioiello S.r.l.			7.550					
M.Steimetz Holding						(231.357)		
Nova Edil S.r.l.			56.915					
Okatan S.r.l.			6.612					
Omnia Center srl	590.791			349.511				
Palio Air Service S.r.l. in liquidazione			5.385		26.296			(125.717)

Penelope S.p.A.			2.798		(1.738.379)	(122.486)	
Proser S.r.l.			32.660				
Realty S.r.l.			2.500				
Rondine S.r.l.			10.550				
Smeraldo S.r.l.			6.000				
Smit Real Estate srl			28.313				
SolarisUno S.r.l.	291.000		15.000				
Villa il Barone s.r.l. In liquidazione			3.000				
Vitesse S.r.l.			208				
Totale Correlate	881.791	38.233.310	2.249.782	1.586.314	26.296	(4.858.465)	(701.553)
Totale Saldo	881.791	38.233.310	2.345.594	1.586.314	1.080.698	(5.057.356)	(1.554.650)
Incidenza	100,0%	100,0%	95,9%	100,0%	2,4%	96,1%	45,1%
							9,0%

SOCIETA'	CONTO ECONOMICO							
	Operativo						Finanziario	
	Ricavi commerc iali	Costi per servizi	Altri proventi operativi	Altri costi operativi	Rettifica di valore partecipazioni e titoli	Accanton amenti	Proventi	Dividendi
4482409 Canada Inc	500				(1.588)			
Bo.We.Ma 1873 S.r.l. In liquidazione	6.000						853	
Borgosesia S.p.A.					(3.671.617)			
Borgosole SPV Albano srl	70.792							
Borgosole SPV Office srl	6.000							
Borgosole SPV Residenziale srl	6.000							
Bravo S.p.A.	140.000	(52.918)	48.546	(353)				(105.000)
COLLE VERDE SRL	12.000							
Delfino S.p.A.	55.000		453				52.500	
Dinamica S.r.l.	35.000							
Douek Industries		(338.262)						
Fase Realty S.r.l.	12.000							
FLP S.r.l.					(1.352.495)			
Fondo Camelot in liquidazione	142.403							
Fondo Gioiello in liquidazione	910.144		34.433	(24.237)			40.000	
Giada S.r.l.	6.000							
Lalux S.r.l.	12.000							
Logistica Gioiello S.r.l.	6.000							
Nova Edil S.r.l.	102.000		40					
Okatan S.r.l.	6.000		1.782					
Omnia Center srl							16.186	
Palio Air Service S.r.l. in liquidazione	6.000							
Penelope S.p.A.	16.581	(120.000)	3.550					(38.814)
Proser S.r.l.	8.000							
Realty S.r.l.	10.000							
Rondine S.r.l.	10.000					(23.125)	13.125	
Smeraldo S.r.l.	6.000							
Smit Real Estate srl	7.500		11.128					
SolarisUno S.r.l.	15.000						55.000	
Tirli					(22.593)			
Villa il Barone s.r.l. In liquidazione	6.000							
Totale Correlate	1.612.920	(511.181)	99.932	(24.590)	(5.048.292)	(23.125)	122.664	55.000
Totale Saldo	2.914.301	(2.055.496)	1.619.659	(855.996)	(7.947.685)	(458.605)	180.704	55.000
Incidenza	55,3%	24,9%	6,2%	2,9%	63,5%	5,0%	67,9%	100,0%
								12,5%

Con riferimento alle tabelle che precedono si evidenzia quanto segue:

Il credito verso Omnia Center S.r.l. esprime un finanziamento fruttifero, comprensivo di interessi, a questa accordato come più ampiamente descritto nella nota 9.e e 10.c.

F.do Gioiello in liquidazione: i Titoli non Correnti rappresentano le n. 166 quote (su 340) del Fondo Gioiello detenute; come più ampiamente descritto nella nota 9.g. I ricavi commerciali ed i relativi crediti si riferiscono principalmente alle prestazioni di servizio erogate dalla Borgosesia Gestioni S.G.R. S.p.A. in liquidazione.

Bravo S.p.A.: gli "altri debiti finanziari" sono relativi al residuo di anticipazioni da restituire e relativi interessi con riferimento all'operazione di acquisto di FLP S.r.l. (si veda la nota 13.b) mentre gli "altri debiti" sono riferibili alla caparra ricevuta dalla capogruppo Borgosesia S.p.A. per l'acquisto dell'UMI 70.

Penelope S.p.A.: il debito finanziario corrente si riferisce al saldo di un conto corrente di corrispondenza maggiorato degli interessi maturati.

GARANZIE NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Riferimento	Terzi	Controllate	Collegate	Correlate	Totale
Ipoteche	41.796.645				41.796.645
Impegni al subentro	6.946.692				6.946.692
Fidejussioni	23.768.632		6.249.843	16.303.087	46.321.562
Rischi per obbligazioni solidali				440.471	440.471
TOTALI	72.511.970	0	6.249.843	16.743.558	95.505.371

Alla voce "impegni al subentro" è indicato l'importo della garanzia rilasciata a Intesa Leasing S.p.A. in relazione al subentro nel contratto di locazione finanziaria da questa stipulato con Smit Real Estate S.r.l. nell'ipotesi di inadempienza della stessa.

Alla voce "Fidejussioni" sono riferite quelle rilasciate a fronte di facilitazioni concesse a varie società del gruppo, a parti correlate e a terzi.

Alla voce "Rischi per obbligazioni solidali" è incluso l'importo relativo ad un avviso di accertamento pervenuto alla parte correlata Smit Real Estate in relazione all'anno d'imposta 2009, per il quale Borgosesia risulta coobbligata in qualità di consolidante in regime di Consolidato Fiscale Nazionale.

Infine, con riferimento a potenziali passività discendenti dall'attivazione del rapporto di solidarietà disciplinato dall'articolo 2506 quater del Codice Civile in capo a Gabbiano S.p.A. e pertanto, in dipendenza della fusione di quest'ultima, in capo a Borgosesia S.p.A., gli ex azionisti di Gabbiano S.p.A. hanno rilasciato specifiche garanzie tese a garantire l'immediato reintegro di ogni sopravvenienza e/o insussistenza che dovesse essere subita da Borgosesia S.p.A. in futuro in dipendenza di atti e/o omissioni posti in essere dalla società incorporata sino alla data di stipula dell'atto di fusione.

Alcuni degli impegni rilasciati sopra menzionati si riferiscono a debiti scaduti e non rimborsati per i quali, a oggi, non sono state avanza da parte degli istituti garanti richieste specifiche di attivazioni di tali garanzie. La maggioranza di tali debiti sottostanti risultano in fase di rinegoziazione con gli istituti di credito.

ALTRI RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Riferimento	Terzi	Controllate	Collegate	Correlate	Totale
Fondo azionisti di risparmio	30.000				30.000
Anticipi fondo azionisti risparmio	27.378				27.378
TOTALI	57.378	0	0	0	57.378

Alla voce "Fondo azionisti risparmio" è indicato il fondo istituito con delibera dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio del 31.03.2004 a copertura delle spese da sostenersi per la tutela degli interessi di tale categoria. A norma di legge detto fondo è anticipato da parte della società con facoltà di rivalsa sui dividendi eccedenti il privilegio spettanti ai predetti azionisti.

Alla voce "Anticipi fondo azionisti risparmio" è indicata la misura delle anticipazioni

concesse dalla società, con facoltà di rivalsa sugli utili privilegiati spettanti agli azionisti di risparmio, a fronte del fondo, istituito con delibera dell'assemblea speciale del 31.03.2004, a copertura delle spese da sostenersi per la tutela degli interessi di tale categoria.

IMPOSTE

La riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo delle imposte correnti è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

Imposte sul reddito d'esercizio

(in €/000)	2014	2013
Imposte correnti		
Accantonamenti IRES	(190)	(363)
Accantonamenti IRAP	(26)	(87)
Variazione netta imposte anticipate	33	(37)
Variazione netta imposte differite		
Proventi da consolidato fiscale	190	245
Imposte anni precedenti	(72)	(4)
Rientri/riallineam. e altre variazioni (incluso imposte estere ed IFRS)	22	105
Totale	(43)	(142)

La riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo delle imposte correnti del bilancio consolidato è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

EURO	2014	%	IRES	2014	%	IRAP
Imponibile	(8.514.441)	27,5	(2.341.471)	(6.706.865)	3,9/4,82/5,57	(248.534)
Variazioni in aumento differenze temporanee altre variazioni in aumento	8.873.700	27,5	2.440.268	7.486.853	3,9/4,82/5,57	293.050
Variazioni in diminuzione rigiro differenze temporanee altre variazioni in diminuzione	(440.907)	27,5	(121.249)	(1.383.329)	3,9/4,82/5,57	(61.397)
Perdite fiscale non attivate	773.888	27,5	212.819	1.281.011	3,9/4,82/5,57	49.959
eccedenze accantonamenti						
Imponibile e imposte correnti	692.240	27,5	190.366	677.670	3,9/4,82/5,57	26.429

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti ordinari della capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno.

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni in essere.

Dal calcolo delle azioni in circolazione sono escluse le eventuali azioni proprie in portafoglio.

Nessun effetto diluitivo è stato identificato con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 in quanto la società non ha in essere piani di *stock option* né altri diritti simili: pertanto l'utile diluito per azione è uguale all'utile base per azione.

Di seguito sono esposte le informazioni sulle azioni al fine del calcolo dell'utile per azione base e diluito.

UTILE PER AZIONE

(in euro)	2014	2013
Risultato netto di gruppo	-9.550.578	-3.626.911
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	-9.550.578	-3.212.211
Utile/(perdita) spettante agli azionisti ordinari	-9.277.448	-3.523.188
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	-9.277.448	-3.120.347
Utile/(perdita) spettante agli azionisti di risparmio	-273.130	-103.723
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	-273.130	-91.864
Numero medio ponderato azioni ordinarie in circolazione	30.380.668	30.380.668
Numero medio ponderato azioni di risparmio in circolazione	894.412	894.412
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE ORDINARIA	-0,31	-0,12
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	-0,31	-0,10
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE DI RISPARMIO	-0,31	-0,12
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	-0,31	-0,10

Beni in leasing

Con riferimento ai beni detenuti sulla base di contratti di locazione finanziaria si forniscono le seguenti informazioni complementari circa i relativi debiti residui in linea capitale.

Entro un anno	Debiti residui scadenti	
	Tra un anno e cinque	Oltre i cinque
198.890	848.966	2.624.115

Corrispettivi riconosciuti alla società di revisione

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

(in euro puntuali)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo-Borgosesia S.p.A.	78.113
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	86.149
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo-Borgosesia S.p.A.	0
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	0
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo-Borgosesia S.p.A.	0
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	0
Totale			164.262

BILANCIO D'ESERCIZIO di BORGOSESIA SPA

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTI DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in unità di euro)

ATTIVO	Note	Anno 2014	Anno 2013
ATTIVO NON CORRENTE		58.807.584	66.106.237
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(9.a)	1.265.468	1.331.055
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE	(9.b)	13.416.173	14.817.615
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE	(9.c)	10.375.561	11.567.998
ALTRE PARTECIPAZIONI	(9.d)	178.863	281.863
CREDITI FINANZIARI	(9.e)	4.576.503	4.576.503
- <i>di cui verso parti correlate</i>		4.576.503	4.576.503
ALTRI CREDITI	(9.f)	5.257	37.706
TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA	(9.g)	28.790.143	33.327.340
- <i>di cui verso parti correlate</i>		28.790.143	33.237.340
IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	(9.h)	199.615	166.157
ATTIVO CORRENTE		9.648.753	10.119.160
RIMANENZE	(10.a)	7.280.000	8.070.000
CREDITI COMMERCIALI	(10.b)	383.991	297.020
- <i>di cui verso parti correlate</i>		347.672	281.406
CREDITI FINANZIARI	(10.c)	652.813	820.766
- <i>di cui verso parti correlate</i>		652.813	820.766
TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	(10.d)	37	51
ALTRI CREDITI	(10.e)	926.494	902.454
- <i>di cui verso parti correlate</i>		333.674	409.752
DISPONIBILITA' LIQUIDE	(10.f)	405.418	28.869
TOTALE ATTIVO		68.456.337	76.225.397

(in unità di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	Note	Anno 2014	Anno 2013
PATRIMONIO NETTO		29.060.759	36.627.301
CAPITALE SOCIALE	(11.a)	54.995.596	54.995.596
RISERVE	(11.b)	(9.036.533)	(8.687.028)
UTILI (PERDITE) CUMULATI		(9.681.268)	(7.500.443)
UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO		(7.217.035)	(2.180.824)
PATRIMONIO NETTO		29.060.759	36.627.301
PASSIVO NON CORRENTE		4.210.422	4.784.796
DEBITI VERSO BANCHE	(12.a)	1.809.361	1.844.608
FONDI PER IL PERSONALE	(12.b)	136.361	132.990
FONDI PER RISCHI E ONERI	(12.c)	2.264.700	2.774.861
ALTRI DEBITI	(12.d)		32.337
PASSIVO CORRENTE		35.185.155	34.813.300
DEBITI VERSO BANCHE	(13.a)	16.970.102	17.125.301
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(13.b)	7.543.243	7.333.095
- <i>di cui verso parti correlate</i>		7.543.243	7.333.095
DEBITI COMMERCIALI	(13.c)	767.133	685.087
- <i>di cui verso parti correlate</i>		331.166	338.915
ALTRI DEBITI	(13.d)	9.718.159	9.669.817
- <i>di cui verso parti correlate</i>		7.867.962	7.967.623
FONDI PER RISCHI E ONERI	(13.e)	186.519	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		68.456.337	76.225.397

2. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)

2. CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)

	Note	Anno 2014	Anno 2013
RICAVI COMMERCIALI	14.a	696.746	689.512
- <i>di cui verso parti correlate</i>		626.700	627.342
VARIAZIONI DELLE RIMANENZE	14.b	58.880	192.425
COSTI PER SERVIZI	15.a	(879.477)	(1.104.893)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(172.918)	(242.997)
COSTI DEL PERSONALE	15.b	(526.198)	(435.670)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	15.c	580.529	47.568
- <i>di cui verso parti correlate</i>		99.986	3.752
ALTRI COSTI OPERATIVI	15.d	(531.287)	(199.526)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(14.353)	(6.357)
RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI	15.e	(5.151.293)	(550.417)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(5.048.292)	(550.417)
AMMORTAMENTI , SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI	15.f	(218.533)	(1.167.267)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(23.125)	(325.876)
RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI	15.g	(848.880)	(526.989)
RISULTATO OPERATIVO		(6.819.512)	(3.055.257)
PROVENTI FINANZIARI	16.a	168.590	140.915
- <i>di cui verso parti correlate</i>		121.517	126.952
ONERI FINANZIARI	16.b	(843.680)	(1.072.764)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(143.814)	(153.957)
DIVIDENDI	16.c	55.000	1.985.000
- <i>di cui verso parti correlate</i>		55.000	1.985.000
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(7.439.602)	(2.002.106)
IMPOSTE SUL REDDITO	16.e	222.567	235.982
UTILE /(PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE IN ESERCIZIO		(7.217.035)	(1.766.124)
ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE			
Utile/(Perdita) da attività operative cessate, al netto effetti fiscali	16.d		(414.700)
UTILE/ (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(7.217.035)	(2.180.824)
Altre componenti del conto economico complessivo			
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati a conto economico:			
- Utili/(perdite) attuariali su piani a benefici definiti		(3.313)	1.298
- Differenze cambio da conversione dei bilanci delle società estere			
TOTALE		(3.313)	1.298
Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati a conto economico:			
-Utili/(perdite) su attività finanziarie available for sale		(346.192)	(1.007.493)
TOTALE		(346.192)	(1.007.493)
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali			
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo		(7.566.540)	(3.187.019)

3. RENDICONTO FINANZIARIO BORGOSESIA S.P.A.
 (in unità di euro)

	2014	2013
Attività operativa		
Risultato dell'esercizio	(7.217.035)	(2.180.824)
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti e rettifiche di valore	6.218.705	2.644.814
Variazione fondi rischi e oneri	(323.642)	
Variazione fondi per il personale	58	24.151
Variazione imposte differite/anticipate	(33.458)	7.722
Variazione del capitale d'esercizio:		
- Rimanenze	(58.880)	(192.424)
- Crediti commerciali e altri crediti	(230.606)	702.295
- Debiti commerciali e altri debiti	98.050	(409.749)
Cash flow dell'attività operativa	(1.546.809)	595.985
Attività di investimento		
Investimenti netti in imm. Immateriali		
Investimenti netti in imm. Materiali	(900)	(1.019)
Variazione netta crediti finanziari e titoli	687.355	2.179.698
Partecipazioni	1.217.202	2.089.800
Cash flow dell'attività di investimento	1.903.656	4.268.479
Attività di finanziamento		
Aumento/Riduzione capitale sociale	0	
Altre variazioni		
Dividendi		
Variazione netta debiti finanziari non correnti	(35.247)	(3.934.202)
Variazione netta debiti finanziari correnti (*)	210.146	(3.302.278)
Cash flow attività di finanziamento	174.900	(7.236.480)
Flusso di cassa netto del periodo	531.747	(2.372.016)
Disponibilità liquide nette iniziali	(17.096.432)	(14.724.416)
Variazione	531.747	(2.372.016)
Disponibilità liquide nette finali	(16.564.685)	(17.096.432)
Composizione disponibilità liquide nette:		
Disponibilità liquide	405.418	28.869
Debiti verso Banche a breve	(16.970.102)	(17.125.301)
Disponibilità liquide nette finali	(16.564.685)	(17.096.432)

* nel cash flow da attività di finanziamento sono escluse le variazioni delle disponibilità liquide compresi i debiti verso banche a breve.

4. PROSPETTO MOVIMENTAZIONE PATRIMONIO NETTO BORGOSESIA S.p.A.

(in unità di euro)	C. Sociale	R. Legale	Altre riserve	Utili/perdite iscritti direttamente a PN	Utili/perdite cumulate	Utili/perdite dell'esercizio	Totale
SALDO AL 31.12.2012	54.995.596	10.999.119	(20.033.637)	1.353.685	(3.949.874)	(3.550.569)	39.814.320
Destinazione utile					(3.550.569)	3.550.569	-
Effetti acq. az. Proprie							-
Distribuzione dividendi							-
Risultato complessivo d'esercizio	-	-		1.298	(1.007.493)	-	(2.180.824) (3.187.019)
SALDO AL 31.12.2013	54.995.596	10.999.119	(20.032.339)	346.192	(7.500.443)	(2.180.824)	36.627.301
Destinazione utile					(2.180.824)	2.180.824	-
Effetti acq. az. proprie							-
Distribuzione dividendi							-
Riclassifiche				(1.298)	1.298		-
Risultato complessivo d'esercizio	-	-		(1.298)	(348.207)	(1)	(7.217.035) (7.566.541)
SALDO AL 31.12.2014	54.995.596	10.999.119	(20.033.637)	(2.015)	(9.681.268)	(7.217.035)	29.060.760

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

PREMESSA

INFORMAZIONI SOCIETARIE

La capogruppo Borgosesia S.p.A. (di seguito "Capogruppo" o "Borgosesia") è un ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Le azioni ordinarie e di risparmio da questo emesse sono quotate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La società ha sede in Prato, via dei Fossi 14C.

L'elenco delle società direttamente ed indirettamente controllate nonché di quelle collegate viene fornito in allegato.

OBBLIGHI DI LEGGE DERIVANTI DALL'APPARTENENZA AD UN GRUPPO

Viene messo a disposizione il bilancio consolidato del gruppo Borgosesia redatto secondo gli IFRS. Tanto il bilancio di Borgosesia S.p.A. che del Gruppo Borgosesia sono oggetto di revisione contabile da parte della Deloitte & Touche S.p.A., come da delibera dell'Assemblea ordinaria degli azionisti tenutasi in data 26 gennaio 2008.

NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI

1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio è stato predisposto nel rispetto dei 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 dei 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 Regolamento Europeo n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 richiede, a decorrere dall'esercizio finanziario avente inizio dal 1° gennaio 2005, la redazione dei bilanci delle società con titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione Europea in conformità agli IFRS in luogo dei Principi Contabili in vigore nei singoli Stati Membri.

I prospetti contabili sopra riportati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella seduta del 08 Aprile 2015.

Nella stessa seduta è stato conferito specifico incarico all'Amministratore Delegato di apportare agli stessi le modifiche che si rendessero necessarie e ciò entro la data del deposito degli stessi presso la sede sociale.

In ossequio alla delibera Consob 15519 del 27 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.

2. CONSIDERAZIONI SPECIFICHE RIGUARDANTI IL PRESUPPOSTO DI CONTINUITA' AZIENDALE

Continuità aziendale

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto consolidato di Euro 34.383 migliaia (di cui riferibili al Gruppo Euro 33.653 migliaia), al netto di una perdita consolidata di Euro 9.451 migliaia (di cui riferibile al Gruppo per Euro 9.550 migliaia), che deriva principalmente dagli oneri al servizio dell'indebitamento finanziario, dalla valutazione al pro quota di patrimonio netto di società/gruppi collegati, dall'adeguamento delle rimanenze ed investimenti immobiliari a valori di mercato, dalla svalutazione dei titoli AFS (quote del Fondo Gioiello in liquidazione). Per effetto di tale perdita si rendono applicabili le previsioni di cui all'art. 2446 CC. Alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano le attività correnti consolidate per Euro 14.412 migliaia.

Si segnala che, a fine esercizio, le principali passività correnti consolidate includono:

- un saldo di conto corrente di Euro 7,47 milioni a favore della Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto e formalmente scaduto al 31 dicembre 2010. A tale riguardo si evidenzia che nel 2013, per tale posizione, è stato effettuato il parziale rimborso per Euro 1.558 migliaia mentre nessun rimborso è stato effettuato nel corso del 2014.
- i debiti verso lo stesso istituto per Euro 6,8 milioni - riveniente da Gabbiano S.p.A., di originari Euro 13 milioni - le cui quattro rate da Euro 1,3 milioni ciascuna sono andate scadute nell'aprile ed ottobre 2013 e 2014. Tale finanziamento è garantito da azioni proprie della società.
- Un fido per scoperto di c/c accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni pari ad euro 2,3 milioni con scadenza al 30/06/2015.

Come già rilevato nel precedente esercizio, continuano a perdurare le circostanze che avevano introdotto degli elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015 ed in particolare:

- nel mese di ottobre 2013 e nei mesi di aprile ed ottobre 2014 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,8 milioni a seguito delle quali,

tuttavia, non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;

- nel mese di luglio 2014 la Società ha ricevuto due comunicazioni da parte di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento relativo alla rata scaduta al 30 giugno 2014 del sopramenzionato rientro modulato di scoperto di conto corrente di Euro 2,7 milioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo. Successivamente, in data 2 dicembre 2014, la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un nuovo fido per scoperto di conto corrente, in sostituzione di quello sopra menzionato, di Euro 2,3 milioni incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.
- nel corso dell'esercizio 2014, con il supporto dell'Advisor Finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli Istituti di Credito che ad oggi prosegue, finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In questo contesto, al fine di dare ulteriore sostegno al Piano Industriale 2014-2016 e tenuto conto della già prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 è stata presentata agli Istituti di Credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello che hanno aderito all'iniziativa, una proposta complessiva sviluppata dalle società coinvolte – Borgosesia S.p.A. , Bravo S.p.A. , Smit Real Estate S.r.l. , Okatan S.r.l., Logistica Gioiello S.r.l. - (di seguito la "Proposta agli Istituti" o la "Proposta") finalizzata all'ottenimento di: (i) una moratoria e standstill dei debiti scaduti ed in scadenza fino al 31 dicembre 2014, e (ii) una rimodulazione delle scadenze dei contratti in essere compatibile con i flussi di cassa previsti. La Proposta agli Istituti include un programma di dismissioni di attività immobiliari, una razionalizzazione della struttura societaria, nonché una serie di azioni volte al contenimento dei costi che, secondo le previsioni, consentiranno al Gruppo Borgosesia di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in sostanziale coerenza con le linee guida del Piano industriale 2014 – 2016.

Nel 2014 l'attività degli Amministratori è proseguita nella realizzazione delle ulteriori attività previste nel Piano Industriale 2014-2016. Si segnala altresì che sono stati realizzati nel presente esercizio i flussi di cassa relativi alla distribuzione di un dividendo pari ad Euro 1,16 milioni da parte della società partecipata canadese 4482409 Canada Inc., (ii) inoltre che la partecipata canadese 4438663 Canada inc. ha effettuato ulteriori vendite di immobili, da cui deriveranno dividendi da distribuire alla Capogruppo nel 2015 parte dei quali, pari a Euro 267 migliaia incassati già nel mese di marzo 2015.

Le analisi condotte hanno evidenziato che le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Ritenendo che sussistano i presupposti per una positiva definizione della Proposta agli Istituti ed in considerazione degli effetti positivi attesi delle operazioni intraprese e di quelle pianificate, si reputano le incertezze ad oggi esistenti superabili e non tali da generare dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo in un prevedibile

futuro, per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli Istituti di Credito è in corso. Lo stato attuale delle negoziazioni mostra un atteggiamento di disponibilità delle controparti rispetto alla prosecuzione della trattativa. Nel corso degli ultimi mesi si sono tenuti incontri con i rappresentanti del ceto bancario per la definizione degli steps successivi, volti alla finalizzazione dell'accordo. La Società ha recentemente ricevuto da parte di alcuni Istituti di Credito l'indicazione di una rosa di nominativi fra i quali indicare il consulente legale che dovrà assistere gli Istituti nella definizione della trattativa. Per quanto esposto, vi è la ragionevole aspettativa che la Proposta agli Istituti possa avere un esito positivo;
- i finanziamenti scaduti con gli Istituti di Credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il sopramenzionato programma di dismissioni – contenuto nella Proposta agli Istituti – ha ad oggetto immobili di interesse per il mercato di riferimento - nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso - e che evidenziano un fair value apprezzabilmente superiore al loro indebitamento finanziario.

Alla luce degli elementi di valutazione e delle considerazioni sopra evidenziate, nel presupposto della positiva finalizzazione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito e seppur in presenza di elementi di incertezza, vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni ritengono appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

3. CRITERI DI VALUTAZIONE

3.a. Immobilizzazioni immateriali (IAS n. 38)

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 a vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

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*.

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 non è ammortizzato, ma 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 o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che abbia subito una perdita di valore 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).

3.b. Immobilizzazioni materiali (IAS n. 16)

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione al netto dei relativi ammortamenti accumulati. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. 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.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Considerata l'omogeneità dei beni compresi nelle singole categorie di immobilizzazioni si ritiene che, ad eccezione di situazioni specificamente rilevanti ed evidenziate, la vita utile per categoria di beni sia rappresentata dalle seguenti aliquote di ammortamento:

Categorie	Percentuale su base annua
Terreni e Fabbricati	0% - 3%
Impianti e Macchinari	12,50%
Arredi e attrezzi	12%
Altre immobilizzazioni	4,81%-20%-100%

I terreni, le immobilizzazioni in corso e gli acconti non sono oggetto di ammortamento. I costi di manutenzione che determinano un aumento del valore o della funzionalità o della vita utile dei beni, così come i costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione dei beni che hanno natura incrementativa, sono direttamente imputati alle immobilizzazioni cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo delle stesse. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati al conto economico.

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso. Il *fair value* è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene. Il valore d'uso è determinato

mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera la Società. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).

In caso di differenze negative tra i valori sopra citati ed il valore contabile si procede ad una svalutazione, mentre nel momento in cui vengono meno i motivi della perdita di valore l'attività è incrementata sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Svalutazioni e rivalutazioni sono imputate a conto economico.

Si segnala che la vita utile dell' impianto fotovoltaico, originariamente stimata in circa 11 anni, è stata allineata con il periodo per il quale lo stesso beneficerà della tariffa incentivante concessa dal 2° Conto Energia, disciplinato dal D.M. 19/02/2007, soprattutto in ragione dei benefici economici ricavabili dalle tariffe incentivanti garantite per tale periodo.

3.c. Immobilizzazioni in leasing (IAS n. 17)

I contratti di leasing relativi ad attività in cui una società assume sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici derivanti dal loro utilizzo sono classificati come leasing finanziari.

In presenza di leasing finanziari l'attività viene rilevata inizialmente al minore tra il suo valore corrente ed il valore attuale dei canoni minimi contrattualmente stabiliti. L'ammontare totale dei canoni è ripartito tra componente finanziaria e restituzione di capitale in modo da ottenere un tasso d'interesse costante sul debito residuo.

I canoni di locazione residui, al netto degli oneri finanziari, sono classificati come debiti finanziari. L'onere finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto.

Le attività acquisite con contratti di leasing finanziario sono ammortizzate in misura coerente con la natura del bene. I contratti di leasing in cui il locatore mantiene sostanzialmente rischi e benefici derivanti dalla proprietà sono invece classificati come leasing operativi ed i canoni periodici sono rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

3.d. Investimenti immobiliari (IAS 40)

Gli immobili di investimento sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento del capitale investito. Gli immobili di investimento sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione e sono successivamente valutati al loro valore equo rilevando le variazioni di questo a conto economico.

Gli immobili di investimento non sono assoggettati ad ammortamento.

Gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione del presente principio.

In linea di principio, il portafoglio è valutato almeno annualmente da società terze indipendenti.

3.e. Oneri finanziari (IAS n. 23)

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

3.f. Perdita durevole di valore delle immobilizzazioni immateriali e materiali (IAS n. 36)

Annualmente, ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività immateriali, degli immobili, degli investimenti immobiliari, impianti e macchinari di proprietà e dei beni in locazione finanziaria ed effettua specifici test di "impairment delle attività". Nel valutare se esistono indicazioni che le attività possano aver subito una perdita di valore si considerano fonti interne ed esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera se si sono verificati nell'esercizio significativi cambiamenti nell'uso dell'attività e/o se l'andamento economico dell'attività risulta peggiore di quanto previsto. Relativamente alle fonti esterne, invece, si considera se i prezzi di mercato delle attività hanno registrato significative flessioni e/o se vi sono discontinuità tecnologiche o di mercato o normative in grado di ridurre il valore dell'attività.

Indipendentemente dal fatto che vi siano indicazioni interne o esterne di riduzioni di valore, l'avviamento, e le altre eventuali attività immateriali con vita utile indefinita sono sottoposte a verifica per riduzione di valore almeno una volta all'anno e la Società effettua una stima del valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore equo di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso e viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività non generi flussi finanziari che siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività nel qual caso la Società stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui l'attività appartiene. In particolare, poiché l'avviamento non genera flussi finanziari indipendentemente da altre attività o gruppi di attività, la verifica per riduzione di valore riguarda l'unità o il gruppo di unità cui l'avviamento è stato allocato.

Se il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d'uso, la Società sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri, utilizzando un tasso di attualizzazione ante-imposte che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività.

Ai fini della stima del valore in uso i flussi finanziari futuri sono ricavati dai piani aziendali, i quali costituiscono la migliore stima effettuabile dalla Società sulle condizioni economiche previste nel periodo di piano. Le proiezioni coprono normalmente un periodo pluriennale; il tasso di crescita a lungo termine utilizzabile al fine della stima del valore terminale dell'attività o dell'unità è normalmente inferiore al tasso medio di crescita a lungo termine del settore, del Paese o del mercato di riferimento. I flussi finanziari futuri sono stimati facendo riferimento alle condizioni correnti: le stime pertanto non considerano né i benefici derivanti da ristrutturazioni future per le quali la Società non è ancora impegnata né gli investimenti futuri di miglioramento o di ottimizzazione dell'attività o dell'unità, se non quelli atti a mantenere i beni nel normale stato d'uso.

Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore.

A ogni chiusura di bilancio viene inoltre valutata l'eventuale esistenza di indicazioni circa il venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, stima il valore recuperabile. Il valore di un'attività precedentemente svalutata, ad eccezione dell'avviamento, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore

contabile dell'attività viene portato al valore recuperabile, senza tuttavia che il valore così incrementato possa eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato, al netto dell'ammortamento, se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli anni precedenti.

Ogni ripristino viene rilevato quale provento a conto economico, tranne quando l'attività è iscritta a un importo rivalutato, caso in cui il ripristino è trattato come una riduzione della riserva di rivalutazione dell'attività, a meno che la perdita per riduzione di valore non superi l'ammontare della riserva stessa. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile. In nessun caso il valore dell'avviamento precedentemente svalutato può essere ripristinato al valore originario.

3.g Partecipazioni in imprese controllate (IAS 27)

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo eventualmente rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione. Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

3.h Partecipazioni in imprese collegate (IAS nn. 27 e 39)

Le partecipazioni in imprese collegate sono trattate secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 39 e, quindi, sono valutate al *fair value* rilevato a conto economico. Poiché tali attività finanziarie non presentano quotazioni ufficiali in mercati attivi, il fair value risulta di livello 3 (così come definito nel paragrafo "Strumenti finanziari") ed è determinato nel pro-quota del Patrimonio Netto o sulla base di valutazioni peritali di professionisti esterni. Nel caso in cui il fair value dell'eventuale quota di pertinenza della società risulti negativo e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota negativa è rilevata come fondo nel passivo.

3.i. Altre partecipazioni

Le partecipazioni in società dove la Capogruppo non esercita un'influenza significativa sono trattate secondo quanto previsto dal principio IAS 39 e, quindi, sono valutate al *fair value*, ovvero al costo nel caso in cui il *fair value* o il prezzo di mercato risultino indeterminabili.

Nel presente bilancio in particolare le "altre partecipazioni" sono state valutate al costo in quanto non si è reso disponibile il loro *fair value*.

3.l. Crediti e debiti (IAS nn. 32 e 39)

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 al netto della svalutazione per tener conto della loro inesigibilità.

I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

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.

3.m. Titoli diversi dalle partecipazioni (IAS nn. 32 e 39)

I titoli diversi dalle partecipazioni classificate fra le attività correnti e non correnti vengono inclusi fra le seguenti categorie:

- detenuti in portafoglio fino alla scadenza e valutati al costo ammortizzato;
- detenuti per la negoziazione e valutati al *fair value* attraverso il conto economico;
- disponibili per la vendita e valutati al *fair value* con contropartita una riserva di patrimonio netto.

Nel caso in cui il prezzo di mercato non sia disponibile, il *fair value* degli strumenti finanziari viene determinato con tecniche di valutazione più appropriate quali, ad esempio, l'analisi dei flussi di cassa attualizzati effettuata con le informazioni disponibili alla data di bilancio.

3.n. Imposte sul reddito (IAS n. 12)

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 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 futuro 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. Le attività e passività fiscali differite sono determinate con aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

3.o. Lavori in corso su ordinazione (IAS n. 11)

I lavori in corsi su ordinazione, inclusi nelle Rimanenze sono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 11. Poiché il risultato di tali lavori su ordinazione non può essere stimato con attendibilità tali rimanenze sono contabilizzate secondo il metodo a profitto zero rilevando i ricavi (iscritti tra le variazioni delle rimanenze) solo nei limiti dei costi sostenuti per i quali è probabile saranno recuperati mentre i costi sono rilevati nell'esercizio nel quale essi sono sostenuti.

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione ed il valore di presunto realizzo.

Nel caso in cui è probabile che i costi di commessa eccederanno i ricavi totali di commessa, la perdita è immediatamente rilevata come costo alla voce Rivalutazioni/Svalutazioni di attività immobiliari.

3.p. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS nn. 32 e 39)

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.

3.q. Patrimonio netto

Le azioni ordinarie e di risparmio sono iscritte al valore nominale. I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono portati in diminuzione del capitale sociale, 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 realizzati, al netto degli effetti fiscali, dalle 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 quello funzionale utilizzata dalla Società, 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.

3.r. Fondi per rischi e oneri (IAS n. 37)

I fondi per rischi e oneri rappresentano passività probabili di ammontare e/o scadenza incerta derivanti da eventi passati il cui adempimento comporterà un esborso finanziario. Gli accantonamenti sono stanziati esclusivamente in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi che rende necessario l'impiego di risorse economiche e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'obbligazione stessa. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per l'adempimento dell'obbligazione attuale alla data di rendicontazione. I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di rendicontazione e rettificati in modo da rappresentare la migliore stima corrente. Le variazioni di stima sono imputate a conto economico.

Laddove sia previsto che l'esborso finanziario relativo all'obbligazione avvenga oltre i normali termini di pagamento e l'effetto di attualizzazione sia rilevante, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale, calcolato ad un tasso nominale senza rischi, dei pagamenti futuri attesi per l'estinzione dell'obbligazione. Le attività e passività potenziali (attività e passività possibili, o non iscritte perché di ammontare non attendibilmente determinabile) non sono contabilizzate. Al riguardo viene fornita tuttavia adeguata informativa.

3.s. Ricavi e proventi (IAS n. 18)

I ricavi per la vendita di beni sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà e dei rischi e benefici 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 ricavi del settore fotovoltaico sono iscritti per il mese di competenza includendo tra i ricavi commerciali sia l'ammontare derivante dal ritiro dedicato, sia l'ammontare derivante dalla tariffa incentivante.

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

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

3.t. Benefici per i dipendenti (IAS n. 19)

I benefici a dipendenti erogati in seguito alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono oggetto di valutazioni attuariali.

I calcoli attuariali sono stati eseguiti da periti esterni che hanno rilasciato la propria attestazione.

Seguendo tale metodologia le passività iscritte risultano rappresentative del valore attuale dell'obbligazione rettificata per eventuali perdite od utili attuariali.

Gli utili e le perdite attuariali sono iscritti a conto economico.

3.u. Conversione delle poste in valuta estera (IAS n. 21)

La valuta di presentazione della Società è l'Euro, che rappresenta la valuta in cui viene predisposto e pubblicato il bilancio. Le transazioni effettuate in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio alla data dell'operazione. Alla data di chiusura del bilancio le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite al tasso di cambio vigente a tale data.

3.v. Utile per azione (IAS n. 33)

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

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

3.z. Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

4. PRINCIPI CONTABILI EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI, 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 degli organismi ufficiali a ciò preposti ed il necessario processo di omologazione da parte della Commissione Europea sono 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 Borgosesia S.p.A. 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 2014.

4.1 Principi contabili

• Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo). Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
 - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisorio sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

- IFRS 11 – Accordi di partecipazione che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto. Il nuovo principio, ferme restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di partecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra joint venture e joint operation. Secondo l'IFRS 11, al contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di partecipazione come una joint venture. Per le joint venture, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le joint operation, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla joint operation.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra joint venture e joint operation.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emissione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

- IFRS 12 – Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di partecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.
- Emendamenti allo IAS 32 "Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie", volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie (i.e. l'entità ha correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività).

Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d'esercizio.

- Emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento", che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscono servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value. I seguenti criteri sono state introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:

- ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
- impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi; e
- misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al fair value.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d'esercizio.

- Emendamenti allo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie". Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di impairment, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di fair value in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d'esercizio.

- Emendamenti allo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura". Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty -CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento.

Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d'esercizio.

- 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 tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d'esercizio.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata al 31 dicembre 2014

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni

principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");
- IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una contingent consideration nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria 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;
- 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.

- 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 il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52). La modifica chiarisce che la portfolio exception inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) 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.

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions", che propone di presentare 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 spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

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

Alla data di riferimento del presente bilancio 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.
- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 "Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations" relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessi 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.

- 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. 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.

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi 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 utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere vendute come living plants oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientrano 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.

- 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.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla derecognition (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di hedge accounting. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'impairment, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il macro hedging, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

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 al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses) 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:

- 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;

- 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;
- 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 retrospettiva 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 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements. 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.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- 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 introduce linee guida specifiche al principio 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) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che 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. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, 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;
- 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.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato 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 intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
 - Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrate e specifici requisiti di informativa degli IFRS. 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 consolidate 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 illustrate e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
 - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);
 - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

- 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.

4.2 Principali fattori di incertezza nell'effettuazione di stime e cambiamento nelle stime contabili ed errori.

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Gli eventi potrebbero non confermare pienamente le stime. I principali dati congetturati si riferiscono alla valutazione del "fair value" delle attività, alla valutazione circa la presenza di perdite di valore delle attività, ai fondi rischi e oneri, al fondo svalutazione crediti ed altri fondi svalutazione, agli ammortamenti, ai benefici ai dipendenti e alle imposte. Le assunzioni fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza nell'effettuazione delle stime alla data di riferimento del bilancio che possono causare rettifiche rilevanti ai valori contabili riflessi nel bilancio entro l'esercizio successivo, riguardano essenzialmente il processo di valutazione degli immobili, delle partecipazioni, dei titoli destinati alla vendita (quote del Fondo Gioiello), la stima della recuperabilità del valore dei crediti. Le stime e le assunzioni ed in particolare delle difficoltà del mercato di riferimento in cui il Gruppo opera, sono riviste periodicamente e gli effetti di eventuali variazioni sono iscritti a conto economico o ove previsto dai principi contabili a patrimonio netto. I criteri di stima e di

valutazione si basano sull'esperienza storica e su elementi quali le aspettative correlate alla ragionevole e concreta realizzazione di determinati eventi. In questo contesto si segnala come la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria abbia comportato la necessità di effettuare assunzioni, caratterizzate da incertezza, riguardanti l'andamento futuro, circostanza questa che non può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che, quindi, potrebbero richiedere rettifiche anche significative, ad oggi ovviamente non stimabili né prevedibili, al valore contabile delle relative voci.

Se l'applicazione iniziale di un principio ha effetto sull'esercizio in corso o su quello precedente, tale effetto viene rilevato indicando il cambiamento derivante da eventuali disposizioni transitorie, la natura del cambiamento, la descrizione delle disposizioni transitorie, che possono avere effetto anche su esercizi futuri, nonché l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati. Se un cambiamento volontario di un principio ha effetto sull'esercizio corrente o precedente, tale effetto viene rilevato indicando la natura del cambiamento, le ragioni per l'adozione del nuovo principio e l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.

Nel caso di un nuovo principio/interpretazione emesso ma non ancora in vigore vengono indicati il fatto, il possibile impatto, il titolo del principio/interpretazione, la data di entrata in vigore e la data di prima applicazione dello stesso. Il cambiamento di stime contabili prevede l'indicazione della natura e dell'impatto del cambiamento. La rilevazione di errori contabili, infine, prevede l'indicazione della natura, dell'importo delle rettifiche e delle correzioni all'inizio del primo periodo di rendicontazione successivo alla rilevazione stessa.

5. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Borgosesia S.p.A. opera, mediante le partecipazioni detenute in imprese controllate, in settori differenti dell'industria e dei servizi sia in ambito nazionale sia internazionale e di conseguenza le proprie attività sono esposte a tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di cambio e rischio di prezzo), il rischio di credito (in relazione sia ai rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento), il rischio di liquidità (legato alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito) ed il rischio di tasso di interesse, diversificati per ogni singola società così come diversificate risultano essere le politiche adottate per prevenirli.

Borgosesia S.p.A. - e, più in generale, le società da questa controllate - non hanno fatto uso di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all'attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il "core-business".

In conformità con quanto richiesto dallo IAS 32 paragrafo 74 nella tabella sotto riportata sono fornite per gruppi di attività e passività e per anno di scadenza, le informazioni relative al rischio di tasso desunte dal bilancio al 31 dicembre 2014.

Tali informazioni sono ripartite per la Borgosesia S.p.A. su un arco temporale di 5 anni e sono distinte in base alla modalità di maturazione dei relativi interessi.

GESTIONE RISCHI FINANZIARI

31/12/2014 Borgosesia S.p.A.

<i>Fruttiferi</i>	< 1 anno	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	Totale
<i>Tasso Fisso</i>							
Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	(2.443.082)	-	-	-	-	-	(2.443.082)
Disponibilità liquide	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari	-	-	-	-	-	-	-
<i>Tasso Variabile</i>							
Debiti verso banche	(16.970.102)	(1.428.321)	(37.429)	(38.571)	(39.748)	(265.291)	(18.779.464)
Debiti verso altri finanziatori	(1.738.379)	-	-	-	-	-	(1.738.379)
Disponibilità liquide	405.418	-	-	-	-	-	405.418
Crediti finanziari	652.813	-	-	-	-	-	652.813
<i>Infruttiferi</i>	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari	-	-	-	-	-	4.867.503	4.867.503
Debiti verso altri finanziatori	(3.361.783)	-	-	-	-	-	(3.361.783)
<i>Titoli detenuti per la negoziazione</i>	37	-	-	-	-	-	37
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>	-	28.790.143	-	-	-	-	28.790.143

Con riferimento alla posizione finanziaria netta del Gruppo Borgosesia ed ad una più ampia disamina della situazione debitoria inclusiva dei debiti direttamente riconducibili alla Capogruppo si faccia riferimento ai paragrafi "Struttura del Gruppo ed eventi societari", "Andamento della gestione del Gruppo Borgosesia" e "Rischi di business e continuità aziendale" riportati nella relazione sulla gestione ed al paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa.

6. 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

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 intende 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 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.

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 (ed in particolare del NAV – net asset value opportunamente corretto in ragione di situazioni di "illiquidità").

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 riflette 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.

7. ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA (IFRS 5)

Un'attività non corrente è detenuta per la vendita se il suo valore di carico sarà recuperato principalmente attraverso una vendita anziché attraverso il suo utilizzo.

Affinché tale condizione sia soddisfatta l'attività deve essere immediatamente vendibile nelle sue condizioni attuali e la vendita deve essere considerata altamente probabile.

Le attività o i gruppi destinati alla cessione che sono classificati come detenuti per la vendita sono valutati al minore tra il loro valore di carico ed il valore di previsto realizzo meno i costi di vendita.

Le attività singole o incluse in un gruppo classificate come detenute per la vendita non vengono ammortizzate.

La presentazione in bilancio delle suddette attività prevede l’evidenza su una singola linea del conto economico degli utili e delle perdite al netto delle imposte conseguenti alla cessione. Parimenti le attività e le passività devono essere classificate su una riga separata dello Stato Patrimoniale.

Quando la Società è coinvolta in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l’impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata. Le quote minoritarie sono pertanto valutate al *fair value* alla data in cui si verifica la perdita del controllo rilevando i relativi effetti a conto economico secondo quanto previsto dai principi di riferimento.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

9. ATTIVO NON CORRENTE

9.a Immobilizzazioni materiali

(in Euro)	Situazione al 31.12.2013			Movimenti del periodo				Situazione al 31.12.2014				
	F.do amm.to Costo Orig.	e sval.	Saldo	Acquisiz.	Altri mov.	Disinv.	Amm.ti e sval.	Altri mov. (f.do)	F.do Costo Orig.	amm.to e sval.	Saldo	
Terreni e Fabbricati	1.076.389	(201.154)	875.235				(32.237)		1.076.389	(233.391)	842.999	
Impianti e macchinari	3.770	(3.261)	509				(471)		3.770	(3.732)	38	
Arredi e attrezzi	36.141	(24.442)	11.700				(3.725)		36.141	(28.167)	7.974	
Altre immobilizzazioni	591.457	(147.846)	443.611		900		(30.055)		592.357	(177.901)	414.456	
Totale	1.707.758	(376.702)	1.331.055		900	-	-	(66.488)	-	1.708.658	(443.190)	1.265.468

I terreni e i fabbricati accolgono il valore degli immobili strumentali in Biella mentre le restanti immobilizzazioni materiali esprimono il valore della dotazione degli stessi.

La voce "Altre immobilizzazioni" include, oltre a macchine elettriche ed elettroniche ed altre immobilizzazioni di minore rilevanza, il valore di un impianto fotovoltaico entrato in funzione nel 2011 e realizzato su diritto di superficie venticinquennale in Montemurlo, di costo storico pari ad Euro 535 migliaia. A fine esercizio il valore netto contabile di tale impianto risulta essere pari ad Euro 411 migliaia.

Si precisa che la vita utile del bene è allineata la stessa alla durata dell'incentivazione garantita dallo Stato per complessivi 20 anni dalla data di conessione dell'impianto.

9.b Partecipazioni in imprese controllate

(in euro)	%	31.12.2014	31.12.2013
Goldfinger LDA	100,00%	8.700.514	8.700.514
F.L.P. S.r.l.	100,00%	3.314.851	4.667.346
Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione	100,00%	1.300.000	1.300.000
Anemos S.r.l.	100,00%	71.244	71.244
Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione	100,00%	0	48.946
Il Faro S.r.l.	100,00%	29.126	29.126
4438663 Canada Inc	70,00%	438	438
Rondine S.r.l. in liquidazione	50,00%	1	1
TOTALE		13.416.173	14.817.615

Il decremento del valore della partecipazione in FLP S.r.l. – Euro 1.352 migliaia – è relativo alla svalutazione effettuata nell'esercizio per adeguarne il valore alla quota di patrimonio netto della partecipata, ridottosi nell'esercizio per effetto della perdita conseguita.

Nell' esercizio 2014 la partecipazione in Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione è stata annullata per effetto dell'avvenuta liquidazione finale della società e cancellazione dal registro delle imprese. A seguito della liquidazione la Borgosesia S.p.A. ha rilevato una plusvalenza di Euro 50 migliaia.

Le partecipazioni detenute in Goldfinger Lda, Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione, Anemos S.r.l., Il Faro S.r.l. e 4438663 Canada Inc e Rondine S.r.l. in liquidazione non hanno subito variazioni rispetto allo scorso esercizio.

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dall'articolo 2427, n 5 del Codice Civile con riferimento alle società controllate alla data di chiusura dell'esercizio (i dati riportati sono stati ricavati dai rispettivi bilanci d'esercizio predisposti secondo principi contabili locali) ed ancora in corso di approvazione da parte delle rispettive assemblee degli azionisti/soci, ove non diversamente specificato.

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2014
Borgosesia Gestioni S.G.R. S.p.A. in liquidazione	Prato	1.200.000	3.107.138	(28.596)
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	100,00	-	1.300.000	

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2014
Goldfinger LDA	Madeira	5.000	15.649.568	(1.408.748)
	Quota diretta %	Quota Indiretta %	Val. Bilancio	
	100,00	-	8.700.514	

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto IFRS	Risultato conseguito nel 2014 IFRS
4438663 Canada Inc	Montreal	629	2.168.796	284.071
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	70,00	-	438	

I dati utilizzati per la società canadese sono relativi alla situazione contabile IFRS predisposta ai fini del bilancio consolidato e del bilancio di esercizio di Borgosesia S.p.A.

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2014
F.L.P. S.r.l.	Prato	10.000	3.314.850	(1.352.495)
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	100,00	-	3.314.851	

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2014
Anemos S.r.l.	Prato	10.000	233.807	51.012
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	100,00	-	71.244	

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2014
Il Faro S.r.l.	Prato	10.000	215.451	38.446
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	100,00	-	29.126	

importi in Euro

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto 2013 (ultimo bilancio approvato)	Utile conseguito nel 2013 (ultimo bilancio approvato)
Rondine S.r.l. in liquidazione	Prato	39.575	(324.372)	(233.312)
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	50,00	-	1	

La società, è stata posta in liquidazione in data 3 giugno 2013 a mezzo Notaio Cosimo Marchi di Prato.

9.c Partecipazioni in imprese collegate

<i>(in euro)</i>	<i>%</i>	31.12.2014	31.12.2013
Penelope S.p.A.	40,00%	10.230.342	10.230.342
4482409 Canada Inc	49,00%	2.354	1.172.197
Tirli S.r.l.	32,40%	138.957	161.550
Solarisuno S.r.l.	50,00%	3.908	3.908
Trigono S.r.l.	50,00%	1	1
TOTALE		10.375.561	11.567.998

Il fair value della partecipazione in Penelope S.p.A. è stato stimato sulla base della attualizzazione dei flussi di risultato attesi, nello specifico sulla base della capitalizzazione del flusso reddito atteso (reddito operativo al netto delle imposte) per il 2015 dal Gruppo Penelope. Alla data attuale, infatti, la società non dispone di un piano aziendale

aggiornato che sia stato approvato dagli amministratori. Nella stima del fair value della partecipazione, la prospettiva di valutazione assunta riflette quella del generico partecipante al mercato che può coincidere con quella del management della società. Nel caso in esame il fair value basato sulle tecniche valutative, è dunque una configurazione di valore significativa in quanto le condizioni correnti di "uso dell'attività" ne configurano il c.d. Highest and Best use, ovvero si muove dall'ipotesi che il management della partecipata è in grado autonomamente di massimizzare le performance della società medesima.

Tale valutazione è stata corroborata da un esperto indipendente che ne ha confermato il valore contabile sopra indicato.

L'adeguamento della partecipazione nella collegata 4482409 Canada Inc. riflette l'incasso di un dividendo lordo pari a CAD 1,72 milioni, il risultato dell'esercizio 2014 e la variazione per effetto della variazione del cambio. L'adeguamento è stato effettuato tenuto conto delle diverse categorie di azioni detenute dalla Borgosesia S.p.A. nella società collegata e quindi delle azioni categoria A determinanti per i diritti di voto ed anche delle azioni categoria B rilevanti ai fini delle regole e delle priorità di rimborso e distribuzione degli utili e del patrimonio. La società, dopo aver ceduto nel 2011 l'immobile detenuto in Montreal destinato alla locazione, ha limitato l'attività alla gestione della propria tesoreria.

La società Tirli S.r.l. è una società che gestisce una grande area boschiva nella maremma toscana, nel corso dell'esercizio è stata oggetto di svalutazione per Euro 23 migliaia circa, tenuto conto delle perdite emerse dall'ultimo bilancio approvato.

La società Solarisuno S.r.l. è attiva nel settore di produzione di energia attraverso un impianto fotovoltaico realizzato nel comune di Camini, il valore della partecipazione è rimasto invariato rispetto allo scorso esercizio.

La partecipazione del 50% in Trigono S.r.l. che rispetto allo scorso esercizio non ha subito variazioni, viene di fatto considerata "collegata" in forza dei rapporti tra i soci e delle regole di "governance" che ne caratterizzano la gestione e che continuano comunque a far ritenere la società una collegata nella quale non ci sono obblighi ed impegni ulteriori rispetto al solo capitale versato.

Trigono S.r.l. possiede una partecipazione del 50% nella Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione joint venture paritetica con Richard Ginori 1735 S.p.A. che detiene un complesso immobiliare occupato dall'altro socio in Sesto Fiorentino dell'estensione di circa 131.600 metri quadri.

Richard Ginori 1735 S.p.A. è stata oggetto nel 2012 di procedura fallimentare. Nel corso del primo semestre del 2013 la società è stata acquisita dal Gruppo Gucci e nel mese di giugno è ripresa l'attività nello stabilimento di proprietà della Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione. Alla data della presente relazione risulta difficile prevedere l'evoluzione della gestione della Trigono e della joint venture Ginori Real Estate.

La svalutazione effettuata nel corso del 2012 della partecipazione nella Trigono S.r.l. e del credito finanziario vantato da Borgosesia (Euro 2,6 milioni) riflettono le circostanze e le considerazioni sopra esposte, in ordine ad impegni ed obblighi dei soci.

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dall'articolo 2427, n 5 del Codice Civile con riferimento alle società collegate. Si precisa che i dati si riferiscono all'ultimo bilancio approvato ove non diversamente specificato:

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2013
Penelope S.p.A.	Montemurlo (PO)	7.790.000	31.222.998	487.080
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	40,00	-	10.230.342	

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito al 31 dicembre 2012
Trigono S.r.l.	Firenze	12.000	(8.912.466)	(151.563)
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	50,00	-	1	

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto IFRS 2014	Risultato 2014 IFRS
4482409 Canada Inc.	Montreal	727	3.894	(2.117)
	Quota diretta % (determinata solo sulle azioni di classe "A" votanti)	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	49,00	-	2.354	

I dati utilizzati per la società canadese sono relativi alla situazione contabile IFRS predisposta ai fini del bilancio consolidato e del bilancio di esercizio di Borgosesia S.p.A.

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Risultato conseguito nel 2013
Tirli S.r.l.	Castiglione della Pescaia (GR)	500.000	428.879	(26.537)
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	32,40	-	138.957	

Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio Netto	Utile conseguito nel 2013
Solarisuno S.r.l.	Prato	10.000	138.991	110.072
	Quota diretta %	Quota indiretta %	Val. Bilancio	
	50,00	-	3.908	

9.d Altre partecipazioni

(in euro)	%	31.12.2014	31.12.2013
Immobiliare 2014 S.p.A. (ex Banca Interregionale S.p.A.)	1,18%	171.402	274.402
Sobifils S.p.A.	5,29%	7.441	7.441
CONAI	-	20	20
TOTALE		178.863	281.863

Il decremento della partecipazione in Immobiliare 2014 S.p.A. (ex Banca Interregionale S.p.A.) per Euro 103 migliaia è stato effettuato tenuto conto dell'abbattimento del capitale sociale per perdite.

Si segnala che in data 19 dicembre 2014 l'assemblea straordinaria della Banca Interregionale S.p.A. ha deliberato la modifica dell'oggetto sociale da attività bancaria ad attività immobiliare e la variazione della denominazione sociale.

Con riferimento alle Altre partecipazioni si precisa che:

- quella in Banca Interregionale S.p.A. risulta apportata ad un sindacato di voto e patto di consultazione costituito fra i principali azionisti della stessa;
- quella in Sobifils S.r.l. è relativa ad una società operante nel settore tessile.

9.e Crediti finanziari

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamento a controllata Goldfinger Lda	3.611.384	3.611.384
Finanziamento a controllata Anemos S.r.l.	345.000	345.000
Finanziamento a controllata Il Faro S.r.l.	329.119	329.119
Finanziamento a collegata Solarisuno S.r.l.	291.000	291.000
Finanziamento a collegata Trigono S.r.l.	0	0
TOTALE	4.576.503	4.576.503

Il finanziamento alla controllata Goldfinger Lda è infruttifero di interessi ed è da intendersi a supporto stabile del patrimonio della stessa.

I finanziamenti concessi alle controllate Anemos S.r.l., Il Faro S.r.l. e Solarisuno S.r.l., società che operano nel settore della produzione di energia da fonti rinnovabili ed alternative, sono funzionali agli investimenti "fotovoltaici" in corso e risultano infruttiferi di interessi.

Il finanziamento accordato a Trigono S.r.l. a sostegno dell'operazione immobiliare da questa sviluppata – consistente, come noto, nell'acquisto di una partecipazione di colleganza in Ginori Real Estate S.p.A. - è infruttifero di interessi. Tale finanziamento – attualmente pari ad Euro 2,6 milioni - è stato completamente svalutato negli esercizi precedenti stante il perdurare della situazione di significativa incertezza in capo alla recuperabilità dello stesso.

9.f Titoli disponibili per la vendita

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Quote Fondo Gioiello	28.790.143	33.327.340
TOTALE	28.790.143	33.327.340

Al 31.12.2014 la voce rappresenta la valutazione di n. 125 quote del Fondo Comune di Investimento Immobiliare riservato di tipo chiuso denominato "Gioiello in liquidazione" (di seguito anche "Fondo Gioiello") al valore contabile unitario di Euro 230.321 circa cadauna.

Al 31.12.2013 la voce rappresenta la valutazione di n. 127 quote del medesimo Fondo Gioiello al valore contabile unitario di Euro 260.420 cadauna.

Tali titoli sono stati valutati alla data del 31 dicembre 2014 al *fair value* che si è stato determinato sulla base del NAV pro-quota del sopracitato Fondo (Euro 256 migliaia dall'ultimo rendiconto approvato in data 25 febbraio 2015) tenuto conto degli eventuali

effetti derivanti dal processo di liquidazione del Fondo e del connesso "sconto di illiquidità" stimato nell'intorno del 10%.

Si precisa che la variazione dell'esercizio, pari ad un decremento di Euro 4.537 migliaia è dovuta alle seguenti operazioni:

- Per Euro 525 migliaia alla cessione di n. 2 quote alla società correlata Delfino S.p.A. dalla quale è stata rilevata una plusvalenza di conto economico di Euro 15 migliaia circa.
- Per Euro 4.012 miglia alla svalutazione delle quote residue per essere allineate al fair value come sopra indicato.

Poiché la riduzione del fair value di tali titoli rappresenta una "riduzione di valore" significativa e prolungata, in linea con i principi contabili di riferimento, la perdita cumulata (dell'esercizio in corso e dei precedenti), è stata rilevata a conto economico. La specifica Riserva di Patrimonio Netto iscritta al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 340 migliaia è pertanto stato rilasciata. La valutazione di tale quote ha generato un effetto negativo a conto economico pari ad Euro 3.671 migliaia.

Il fair value utilizzato per la valutazione è stato considerato di livello 3, in conformità a quanto esposto al paragrafo "Strumenti finanziari" sopra riportato.

9.g Altri crediti

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Crediti tributari	4.132	36.468
Crediti diversi	1.126	1.237
TOTALE	5.257	37.705

I crediti tributari sono rappresentati da tasse per concessioni governative chieste a rimborso, mentre i crediti diversi sono riferiti a depositi cauzionali.

9.h Imposte differite

(in euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale
Imposte differite attive:				
Fondi svalutazione crediti tassati	674.331	185.441	522.587	143.711
Ammortamento di costi non fisc. rilevanti	43.738	12.028	37.291	10.255
Storno valore fabbricati ed immobilizz. (effetto IAS)	4.401	1.382	39.083	12.191
Benefici a dipendenti (effetto IAS)	2.779	764		
Totale imposte differite attive	725.249	199.615	598.961	166.157
Totale imposte differite passive	0	0	0	0
Totale imposte differite nette	725.249	199.615	598.961	166.157

10. ATTIVO CORRENTE

10.a Rimanenze

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Lavori in corso	7.280.000	8.070.000
TOTALE	7.280.000	8.070.000

La voce comprende il valore degli immobili in sviluppo siti in Prato - Macrolotto (destinato ad una futura valorizzazione industriale) per Euro 4.300 migliaia e, un'area sita in Sesto Fiorentino, località Colonnata, acquisita nel 2009 e oggetto di una valorizzazione residenziale, per Euro 2.980 migliaia.

I valori delle due proprietà sono esposti al netto di fondo svalutazione pari, al 31 dicembre 2014, ad Euro 2.715 migliaia per quanto concerne il terreno sito in Prato - Macrolotto e pari ad Euro 483 migliaia per quanto concerne l'area sita in Sesto Fiorentino. Tali svalutazioni sono state apposte al fine di recepire il relativo minor valore di mercato accertato dall'esperto indipendente REAG S.p.A. - Real Estate Advisory Group.

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob relativamente all'incarico conferito all'esperto indipendente nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare si rimanda al paragrafo "Gestione dei rapporti con gli esperti indipendenti" della Relazione sulla Gestione.

Con riferimento allo sviluppo immobiliare di Sesto Fiorentino si specifica che l'intervento di costruzione di 20 unità immobiliari a destinazione residenziale, per una s.u.l. complessiva di circa 1.400 mq oltre superfici accessorie, è terminata al grezzo, compresa la copertura dell'edificio. Si prevede di ultimare i lavori nei prossimi 18 mesi.

Il valore dello stesso, rispetto al Bilancio dello scorso esercizio si è incrementato per Euro 35 migliaia per costi di costruzione ed oneri finanziari capitalizzati e risulta essere svalutato per Euro 275 migliaia.

Tali rimanenze risultano gravate da ipoteche iscritte a garanzia dei mutui stipulati, ancorché non completamente erogati, per Euro 37 milioni. Con particolare riferimento al finanziamento ipotecario erogato da CR Firenze (Gruppo Intesa Sanpaolo) sul terreno sito in Prato - Macrolotto si veda anche l'informativa inclusa nel paragrafo 13.a.

10.b Crediti commerciali

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Crediti verso società controllate	27.858	26.353
Crediti verso colleague	19.798	22.891
Crediti verso parti correlate	300.015	232.161
Crediti verso clienti terzi	36.319	15.615
TOTALE	383.991	297.020

I crediti commerciali verso le società correlate (incluse le controllate e le colleague) si riferiscono al riaddebito di costi e prestazioni di servizi amministrativi e property management.

10.c Crediti finanziari

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamenti a società controllate	652.233	758.499
Finanziamenti a colleague	581	9.767
Finanziamenti a correlate	-	52.500
TOTALE	652.813	820.766

Il dettaglio dei crediti finanziari concessi alle società controllate, colleague e correlate è il seguente:

Società	31.12.2014	31.12.2013
4438663 Canada Inc.	-	107.789
F.L.P. S.r.l.	652.233	617.168
Delfino S.p.A.	-	52.500
Rondine S.r.l. in liquidazione	1	1
Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione	-	33.542
4482409 Canada Inc	581	9.767
Totale	652.813	820.766

I crediti verso la società canadese controllata 4438663 Canada Inc. e verso la società collegata 4482409 Canada Inc. sono stati quasi interamente incassati nel corso dell'esercizio.

I crediti vantati verso la F.L.P. S.r.l. si riferiscono al conto corrente di tesoreria avviato per far fronte alle esigenze di cassa delle società controllata, oltre ai relativi interessi, l'incremento dell'esercizio è relativo agli interessi maturati nel periodo.

Il credito verso Delfino S.p.A. è stato interamente incassato nel corso dell'esercizio.

Il credito verso la controllata Rondine S.r.l. in liquidazione si incrementa nell'esercizio per effetto degli interessi di periodo presentando un credito complessivo di Euro 349 migliaia interamente svalutato nell'esercizio, stante le difficoltà di recupero dello stesso.

Debitore	Condizioni
4438663 Canada Inc.	Tasso fisso 6,50%
F.L.P. S.r.l.	C/C tesoreria: Euribor 1 anno/365 + 200 b.p
Rondine S.r.l. in liquidazione	Tasso fisso 5,00%
Delfino S.p.A.	1% della garanzia prestata (fidejussione)
Fondo Gioiello in liquidazione	0,5% della garanzia prestata (fidejussione)

10.d Titoli detenuti per la negoziazione

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Altri titoli	37	51
TOTALE	37	51

Gli altri titoli sono rappresentati da n° 77 azioni di Investimenti e Sviluppo S.p.A. quotati presso Borsa Italiana ed il loro valore è stato adeguato al fair value al 31 dicembre 2014.

Il fair value utilizzato per la valutazione è stato considerato di livello 1, in conformità a quanto esposto al paragrafo "Strumenti finanziari" sopra riportato.

10.e Altri crediti

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Altri crediti verso società controllate	307.377	244.707
Altri crediti verso società correlate	26.296	165.046
Crediti Tributari	285.817	395.944
Crediti diversi	307.003	96.757
TOTALE	926.494	902.454

I "crediti verso le società controllate" sono rappresentati dai crediti derivanti dal consolidato fiscale nei confronti di Anemos S.r.l., Il Faro S.r.l., F.L.P. S.r.l. e dal corrente esercizio anche Borgosesia SGR in liquidazione.

La voce "crediti verso altre società correlate" include principalmente Euro 800 migliaia di crediti vantanti nei confronti della correlata Smit Real Estate S.r.l., al momento completamente svalutati in conto. Tali crediti si riferiscono ad anticipazioni effettuate da Borgosesia S.p.A. alla Smit Real Estate nell'ambito delle garanzie concesse alla controllante Bravo S.p.A. al momento della cessione della partecipazione. Tali crediti, risultano al momento di difficile recupero e pertanto, sono stati svalutati. L'effetto economico di tale svalutazione è già stato iscritto nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. Si rimanda al paragrafo 12c per approfondimenti.

La voce include principalmente Euro 26 migliaia verso la Palio Air Service S.r.l. in liquidazione.

La voce "Crediti tributari" include in prevalenza crediti Ires (Euro 32 migliaia), crediti per imposte rateizzate (Euro 16 migliaia) ed a crediti IVA (Euro 105 migliaia), crediti Irap (Euro 128 migliaia).

Si precisa che tale voce include Euro 320 migliaia di ritenute sugli interessi incassati dalla collegata canadese 4482409 Canada Inc. Tali crediti sono recuperabili nel caso il Gruppo produca imponibili fiscali nell'esercizio in corso. Poiché dalla stima delle imposte dell'esercizio non emergono imponibili fiscali di Gruppo, questi sono stati integralmente svalutati.

La voce "Crediti diversi" si riferisce principalmente al rimborso a fronte della deducibilità ai fini IRES dell'IRAP relativa al costo del lavoro per gli esercizi 2007-2008 per Euro 179 migliaia oltre ad anticipi a fornitori ed acconti per spese condominiali per Euro 70 migliaia.

10.f Disponibilità liquide

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Denaro e valori in cassa	217	110
Depositi bancari	405.200	28.759
TOTALE	405.418	28.869

Trattasi delle disponibilità liquide detenute alla fine dell'esercizio.

11. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto al 31 dicembre 2014 ammonta a complessivi Euro 29.060.759 (Euro 36.627.301 al 31 dicembre 2013).

La movimentazione del patrimonio netto intervenuta nell'esercizio è rappresentata nel prospetto allegato in calce agli schemi di bilancio.

La movimentazione intervenuta nelle singole poste nel corso dell'anno è rilevabile dalle tabelle di seguito riportate:

11.a Capitale Sociale

(in euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	n° azioni	Importo	n° azioni	Importo
Azioni ordinarie	37.935.251	53.922.301	44.935.251	53.922.301
Azioni di risparmio (non convertibili)	894.412	1.073.295	894.412	1.073.295
TOTALE	38.829.663	54.995.596	45.829.663	54.995.596

Si precisa che, come già riportato nella Relazione sulla gestione, l'assemblea degli Azionisti del 20 dicembre 2013 ha deliberato l'annullamento di n. 7.000.000 di azioni in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 2357 comma 3 c.c.

Alla data della presente relazione pertanto la procedura tecnica per la cancellazione delle suddette n. 7.000.000 azioni ordinarie detenute dalla società risulta parzialmente eseguita, in quanto per n. 2.445.417 azioni ordinarie (per un valore di Euro 5.777.540) sono tuttora in corso le attività formali per la cancellazione delle stesse presso Monte Titoli.

Pertanto, tenuto conto dell'annullamento integrale delle n° 7.000.000 azioni ordinarie al 31 dicembre 2014 la Borgosesia S.p.A. detiene direttamente n° 7.554.583 azioni proprie, tutte acquisite in dipendenza della fusione della controllante Gabbiano Spa. Il valore di carico delle stesse, rappresentanti il 19,914 % circa del capitale ordinario, risulta essere

complessivamente pari ad Euro 17.848.451,98 e lo stesso è portato a diretto decremento della equivalente riserva indisponibile alimentata mediante utilizzo della riserva di sovrapprezzo.

Il valore unitario delle azioni proprie in portafoglio, pari ad Euro 2,3626 si confronta, a fine esercizio, con un valore contabile (determinato dividendo il valore contabile del patrimonio netto consolidato, maggiorato in ragione delle azioni proprie iscritte a riduzione dello stesso, per il numero di azioni, ordinarie) di Euro 1,377 ed una quotazione di Borsa al 31 dicembre 2014 di Euro 0,797 per le azioni ordinarie e di Euro 0,853 per le azioni di risparmio.

Il trattamento privilegiato spettante alle azioni di risparmio in ordine alla distribuzione dei dividendi è regolato dall'articolo 27 del vigente statuto di seguito si riportato:

Art. 27) Ripartizione degli utili e pagamento dei dividendi

L'utile netto di bilancio, dopo il prelievo del 5% per la Riserva legale sino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sarà così ripartito:

- alle azioni di risparmio verrà assegnato un dividendo fino alla concorrenza del 5% del loro valore nominale;
- b) l'utile eccedente, se l'Assemblea ne delibera la distribuzione, sarà attribuito alle azioni ordinarie fino alla concorrenza del 3% del loro valore nominale;
- c) il residuo sarà attribuito in misura uguale sia alle azioni di risparmio sia alle azioni ordinarie. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei modi, luoghi e termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui si rendono esigibili si prescrivono a favore della società.

11.b Altre riserve

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Riserva Legale	10.999.119	10.999.119
Riserva indisponibile da fusione	(20.115.293)	(20.115.293)
Utili/(perdite) iscritti direttamente a Patrimonio Netto	(2.015)	347.490
Altre riserve	81.655	81.655
TOTALE	(9.036.533)	(8.687.028)

La riserva legale deriva per destinazione del 5% dell'utile netto di ogni esercizio ed è utilizzabile solo per la copertura di perdite. La stessa non ha subito variazioni nel corso dell'esercizio.

Gli Utili/(perdite) iscritti direttamente a Patrimonio Netto sono imputabili alla riserva per utili e/o perdite attuariali relative allo IAS 19, al 31 dicembre 2014 la riserva AFS relativa ai titoli detenuti nel Fondo Gioiello risulta azzerata.

Le altre riserve sono costituite dalla riserva IAS pari ad Euro 81.655 originatisi per la transizione ai principi contabili internazionali operata dalla capogruppo.

Si segnala che il differenziale da annullamento azioni proprie iscritto nel bilancio separato (Euro 20,1 milioni) risulta superiore rispetto a quello registrato nel bilancio consolidato di Gruppo (Euro 5,8 milioni) principalmente per effetto delle maggiori riserve rinvenienti nel bilancio consolidato da differente valutazione di talune attività nel bilancio consolidato quale conseguenza dell'applicazione delle tecniche di consolidamento previste dalla normativa vigente.

La disponibilità delle riserve, la loro distribuibilità nonché gli utilizzi di queste effettuati negli ultimi tre esercizi sono riassunti nel seguente prospetto:

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti per copertura di perdite	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti per altre ragioni
Capitale	54.995.596		-	-	-
Riserva legale	10.999.119	B	10.999.119	-	-
Riserva IFRS	81.655		-	-	-
Riserva attualizz. TFR	(2.015)		-	-	-
Altre riserve	(20.115.293)	A, B	-	-	-
Totali	45.959.062		10.999.119	-	-
<i>di cui distribuibili</i>			-		

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

12. PASSIVO NON CORRENTE

12.a Debito verso banche

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Finanziamenti oltre 12 mesi	1.809.361	1.844.608
TOTALE	1.809.361	1.844.608

La voce accoglie la quota oltre 12 mesi del finanziamento Monte Paschi Siena relativo all'impianto fotovoltaico su diritto di superficie venticinquennale su di un immobile di proprietà di Bravo S.p.A. sito in Montemurlo e sul quale insiste privilegio sull'impianto (Euro 417 migliaia) ed il debito relativo al mutuo Monte Paschi Siena relativo alla costruzione dell'immobile sito in Sesto Fiorentino (Euro 1.392 migliaia).

La variazione rispetto al precedente esercizio è imputabile al rimborso del debito del finanziamento Monte Paschi Siena per l'impianto fotovoltaico, si segnala che il debito relativo al mutuo per la costruzione dell'immobile non è ancora entrato in ammortamento.

12.b Fondi per il personale

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
<i>Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</i>	136.361	132.991
TOTALE	136.361	132.991

Le variazioni fatte registrare dal fondo nel periodo sono così riassumibili:

(in Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Saldo iniziale	132.991	110.138
Accantonamento del periodo	21.163	21.384
Incrementi per interessi finanziari	4.216	3.492
Utili e perdite attuariali	4.570	(1.790)
Benefici pagati	(26.579)	(233)
Saldo finale	136.361	132.991

La voce "TFR" include il valore attuariale dell'effettivo debito verso tutti i dipendenti determinato applicando i criteri previsti dallo IAS 19 revised.

In applicazione di questo, i fondi per il personale sono stati valutati applicando apposite metodologie tecnico attuariali su specifiche basi tecniche demografiche ed economico finanziarie.

Gli effetti portati dalla citata riforma e le ipotesi attuariali utilizzate sono di seguito riportate.

Riforma della previdenza complementare

Con riferimento alla riforma della previdenza complementare intervenuta alla fine del 2006 con i decreti attuativi di inizio 2007 si è provveduto a recepire nella valutazione attuariale l'impatto della citata riforma del TFR secondo lo IAS 19 revised.

IPOTESI DEMOGRAFICO-ATTUARIALI

Le ipotesi adottate nel modello attuariale vengono di seguito esposte:

- Le probabilità di morte sono state desunte dalla popolazione italiana distinta per età e sesso rilevate dall'ISTAT nel 2000 e ridotte del 25%.
- Per la probabilità di eliminazione per invalidità assoluta e permanente del lavoratore di uscire dalla collettività aziendale sono state utilizzate tavole di invalidità correntemente usate nella pratica riassicurativa, distinte per età e sesso.
- Per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria. A tal proposito, in mancanza dell'informazione relativa ad alcuni dipendenti, per gli stessi è stata stimata un'età di prima iscrizione all'INPS pari a 19,5 anni. La presente valutazione recepisce le variazioni sull'età di pensionamento dettate dalla riforma Monti.
- Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per le cause di dimissioni e licenziamenti è stata rilevata e considerata una frequenza di rotazione del 3,00%.
- Per la probabilità di richiesta di anticipazione di TFR, è stata rilevata e considerata una frequenza di anticipo del 5,00%. Per quel che riguarda l'entità media degli anticipi, il valore è stato stimato attorno al 50% del TFR maturato in azienda.

IPOTESI ECONOMICO-FINANZIARIE

In merito all'andamento delle retribuzioni, al fine di eliminare delle distorsioni fornite da alcuni dati anomali, si è provveduto a non considerare nelle dinamiche salariali le variazioni annue di reddito, in valore assoluto, superiori al 20%. Ne è seguita la stima, condivisa con il Gruppo, delle dinamiche salariali nominali annue omnicomprensive come da tabella che segue:

	Ipotesi variazione nominale annua dei redditi
Dirigenti	3,50%
Funzionari	3,50%
Impiegati	3,00%
Operai	3,00%

INFLAZIONE STIMATA

Lo scenario macroeconomico atteso di lungo periodo ci ha suggerito la stima di un tasso di inflazione annua del **1,50 %**.

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

Come tasso di sconto per le valutazioni è stato utilizzato il **1,49%** come risulta alla data del 31/12/2014 per i titoli Obbligazionari emessi da Società Europee con rating AA per durate superiori ai 10 anni.

I dipendenti di Borgosesia S.p.A. al 31.12.2014 risultano pari a 9 unità. Di seguito si riporta il dettaglio della composizione:

	Consistenza al 31.12.2013	Variazioni	Consistenza al 31.12.2014
Impiegati	8	0	8
Dirigenti	0	1	1
Total	8	1	9

12.c Fondi per rischi ed oneri

(IN EURO)	saldo iniziale	Accan.ti del periodo	Proventiz- azioni	Riclas- sifiche	saldo a fine esercizio
Fondo rischi garanzie concesse Smit Real Estate S.r.l.	2.264.700				2.264.700
Fondo Rischi Imposta sostitutiva Gioiello	111.362		(111.362)		-
Fondo rischi contenzioso tributario	398.798		(398.798)		-
Total	2.774.860		(398.798)	(111.362)	2.264.700

FONDO RISCHI GARANZIE CONCESSE A SMIT REAL ESTATE S.R.L.

Il fondo rischi riferito alle garanzie contrattuali rilasciate alla correlata Bravo S.p.A. ammonta a complessivi Euro 2.265 migliaia. Esso è stato iscritto in relazione al puntuale adempimento alle obbligazioni contrattuali assunte verso Smit Real Estate S.r.l. dal conduttore dell'immobile di pertinenza di questa nell'ambito della cessione a quest'ultima della partecipazione totalitaria in Smit Real Estate S.r.l. (di seguito Smit RE). L'importo attualmente iscritto a bilancio rappresenta la totalità della garanzie concesse. Si segnala inoltre che, come precedentemente commentato al paragrafo 10.e, sono iscritti Euro 800 migliaia di crediti verso la correlata Smit RE svalutati interamente in conto. Tale ammontare è stato pagato dalla capogruppo Borgosesia S.p.A. nei precedenti esercizi quale potenziale prima tranne della garanzie concesse. Tale credito ad oggi risulta prudentemente svalutato, stante la situazione di incertezza sulla sua recuperabilità.

FONDO RISCHI IMPOSTA SOSTITUTIVA GIOIELLO

Il "Fondo Rischi Imposta sostitutiva Gioiello", al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 111 migliaia si riferiva alle sanzioni calcolate sulle imposte sostitutive non versate e dovute per la detenzione delle quote del Fondo Gioiello.

Al 31 dicembre 2014 il fondo è stato riclassificato nei debiti tributari del passivo corrente ed incrementato ad Euro 334 migliaia per effetto del ricalcolo delle sanzioni sulle attuali prospettive di pagamento.

FONDO RISCHI CONTENZIOSO TRIBUTARIO

Per la Borgosesia S.p.A. verteva un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate di Biella relativo al periodo di imposta 1/8/2008 – 31/1/2009, il contenzioso verteva sulla presunta indeducibilità d'interessi passivi per l'importo complessivo di Euro 207.855.

Tale contenzioso ha raggiunto il primo grado di giudizio presso la Commissione Tributaria Provinciale di Biella che ha visto accolte le osservazioni e le eccezioni promosse dalla società in sede di dibattimento come da sentenza del 10/02/2015 n. 34/02/2015.

Come risulta dalla precedente nota integrative erano state emesse a carico della società due cartelle esattoriali, una di Euro 70.000 circa ed una per Euro 199.000 circa, per presunte irregolarità commesse in merito alla tassazione degli interessi su prestito obbligazionario emesso da Gabbiano S.p.A..

In questo caso la Commissione adita ha accolto totalmente le osservazioni nel merito e in diritto da parte della società ed ha annullato con sgravio totale le due cartelle.

Le sentenze relative alle due cartelle sono passate in giudicato per acquiescenza dichiarata da parte dell'Ufficio provinciale di Biella.

Per effetto del passaggio in giudicato delle sentenze si è provveduto al rilascio del fondo rischi contabilizzato al 31 dicembre del precedente esercizio per complessivi Euro 399 migliaia.

ALTRE INFORMAZIONI

Attualmente è in corso una verifica generale promossa dalla Agenzia delle Entrate Ufficio provinciale di Prato relativamente al periodo di imposta 2012.

Si precisa altresì che tale verifica riguarda anche la società controllata Borgosesia SGR S.p.A. ed altre società del Gruppo quale la società collegata Penelope S.p.A. e la società Bravo S.p.A. il cui capitale sociale è detenuto totalmente dal Fondo Gioiello tramite la società Borgosesia SGR S.p.A..

Le verifiche della Borgosesia S.p.A. e delle controllate e collegate sono state, al momento, sospese e quindi non si può conoscere, allo stato dei fatti, quali possano essere eventuali contestazioni che, tuttavia, dai verbali giornalieri non sembrano, al momento, significative.

Si segnalano inoltre accertamenti in corso a carico della società SMIT Real Estate S.r.l. (oggi indirettamente posseduta al 100% dal Fondo Gioiello) relativamente all'esercizio 2009 (esercizio in cui la società era detenuta integralmente dal Gruppo Borgosesia).

Tali accertamenti sono stati promossi dall'Agenzia delle Entrate Ufficio Provinciale di Biella e riguardano l'esercizio 2009 in materia IVA, IRAP e IRES.

Le eccezioni promosse ai fini IRAP e IVA sono di esclusiva competenza della società SMIT Real Estate mentre la Borgosesia S.p.A. è coinvolta, quale allora consolidante fiscale e obbligata in solido, per la sola materia IRES.

A questo riguardo si comunica che è stata aperta con la competente Agenzia delle Entrate - Ufficio di Biella la procedura di accertamento con adesione cui è seguita una memoria depositata in data 17 marzo 2015.

Si è in attesa di conoscere la posizione dell'Agenzia delle Entrate – Ufficio di Biella e si precisa che i termini per proporre il ricorso scadono in data 20 aprile 2015.

Al momento la società non è in grado di indicare la potenzialità del rischio ma si fa presente che, stante la rilevanza dell'accertamento di cui è stata oggetto la SMIT Real Estate, l'allora Amministratore Unico venne indagato penalmente, e, successivamente, con ampia motivazione, è stato prosciolto sia su richiesta del P.M che del GIP, per tutte le ipotesi di reato e, quindi sia in materia di IVA che di Imposte sul reddito.

Tutto questo fa ritenere che la controversia possa risolversi in modo favorevole per la società medesima.

Si segnala che fra le garanzie non risultanti dallo Stato Patrimoniale sono stati inseriti rischi per obbligazioni solidali per Euro 440 migliaia, a fronte dei predetti accertamenti fiscali in corso sulla ex consolidata fiscale Smit Real Estate S.r.l..

12.d ALTRI DEBITI

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Debiti tributari	-	32.337
TOTALE	0	32.337

I debiti tributari sono stati eliminati per effetto dello sgravio delle imposte di cui al precedente paragrafo.

13 . PASSIVO CORRENTE

13.a Debiti verso banche

(in euro)	31.12.2014	31.12.2013
Debiti verso banche a breve termine	16.970.102	17.125.301
TOTALE	16.970.102	17.125.301

La voce "Debiti verso banche a breve termine" risulta così composta:

- affidamento di conto corrente di Euro 7.476 migliaia accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) e garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto; per maggiori informazioni su tale affidamento – formalmente scaduto al 31 dicembre 2010 - si rimanda a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa; si segnala che tale debito si è incrementato rispetto al precedente esercizio di Euro 330 migliaia;
- mutuo accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze di originari Euro 6.500 migliaia oltre 276 migliaia per interessi, deriva all'operazione di fusione per incorporazione della Gabbiano S.p.A. in Borgosesia S.p.A. e si riferisce ad un finanziamento di originari Euro 13.000.000 stipulato con la Cassa di Risparmio di Firenze, per il quale Borgosesia S.p.A. ha aderito all'accordo siglato tra l'Associazione Bancaria Italiana e le Associazioni dell'Osservatorio banche-imprese in data 3 agosto 2009. Da tale accordo la società ha ottenuto la sospensione delle rate scadenti ad aprile 2010, posponendo così al 30 aprile 2015 la data di estinzione di tale finanziamento. A fronte del mancato pagamento delle quattro rate scadenti nel 2013 e 2014, poiché non è ancora stato

formalizzato il nuovo accordo tutto il debito è stato formalmente riclassificato nel breve termine – si rimanda a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo “Continuità aziendale” della presente nota illustrativa per maggiori dettagli;

- conti correnti passivi per Euro 2.630 migliaia, di cui Euro 2,35 milioni circa verso la Banca Intermobiliare S.p.A. per concessioni di fido, con la quale nei primi mesi del 2014 è stato stipulato un piano di rientro che prevede la restituzione dell'intero ammontare entro il 31 dicembre 2014; in data 30 luglio 2014 è stata rimborsata la sola rata di Euro 450 migliaia, in data 2 dicembre 2014 la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un fido per scoperto di conto corrente di Euro 2.332 migliaia incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014 più ampiamente illustrata nella relazione sulla gestione.
- quota a breve relativa ai mutui MPS sull'impianto fotovoltaico e sull'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 50 migliaia;
- competenze passive per Euro 35 migliaia relative anche agli interessi di mora maturate sui finanziamenti sopra indicati alla data del 31.12.2014.

13.b Altri debiti finanziari

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Debiti finanziari verso Società controllate	3.361.783	3.500.260
Debiti finanziari verso Società collegate	1.738.379	1.494.754
Debiti finanziari verso altre Società correlate	2.443.082	2.338.081
TOTALE	7.543.243	7.333.095

I debiti finanziari verso società controllate sono principalmente rappresentati dagli interessi (Euro 2.176 migliaia) maturati sul finanziamento concesso in esercizi precedenti alla Goldfinger LDA e dagli importi dovuti alla medesima società (Euro 1.186 migliaia) a fronte di obbligazioni Gabbiano S.p.A. da questi detenute ed ora estinte dandosi atto che il relativo debito è stato trasferito in capo a Borgosesia S.p.A. in dipendenza della fusione in questa della stessa Gabbiano.

I debiti finanziari verso società collegate sono rappresentati dal conto corrente di tesoreria, comprensivo di interessi passivi (calcolati sulla base dell'Euribor a un anno maggiorato di uno spread), ancora in essere nei confronti di Penelope S.p.A..

I debiti finanziari da altre parti correlate sono integralmente rappresentati dal residuo debito, comprensivo di interessi verso la Bravo S.p.A., relativamente all'accordo del debito di FLP S.r.l. verso quest'ultima riferito all'acconto versato per l'acquisto dell'immobile nel corso dell'esercizio 2009.

13.c Debiti commerciali

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Debiti commerciali verso società controllate	21.175	21.175
Debiti commerciali verso società collegate	122.486	190.000
Debiti commerciali verso altre parti correlate	187.505	127.740
Debiti commerciali verso terzi	435.967	346.172
TOTALE	767.133	685.087

I debiti commerciali conseguono alla normale operatività della società.

13.d Altri debiti

<i>(in euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Debiti verso controllate	7.520.298	7.581.170
Debiti verso altre parti correlate	347.664	386.452
Debiti tributari	1.648.056	1.277.812
Debiti verso Amministratori	35.821	57.645
Debiti verso il personale dipendente	64.966	62.847
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	37.484	48.313
Debiti vari	63.869	255.578
TOTALE	9.718.159	9.669.817

La voce "Debiti verso controllate" si riferisce al debito verso la controllata Goldfinger LDA sorto in esercizi precedenti per l'acquisto delle n. 30 quote del Fondo Camelot in liquidazione (Euro 7.520 migliaia). Tali quote, oltre alle n. 2 già possedute dalla Borgosesia S.p.A., sono state successivamente cedute al sottoscrittore di maggioranza del Fondo stesso nel corso del 2012.

La voce "Debiti verso altre parti correlate" contiene prevalentemente il debito verso la Bravo S.p.a. per la caparra ricevuta a fronte del preliminare di vendita, ad oggi risolto, del compendio immobiliare denominato "UMI 70" per Euro 210 migliaia, ridottosi per euro 50 migliaia nel corso dell'esercizio per effetto di una restituzione parziale, oltre al

debito verso la correlata Palio Air Service S.r.l. derivante dal consolidato fiscale di esercizi precedenti (Euro 126 migliaia).

La voce "Debiti tributari" comprende principalmente:

- l'ammontare dei debiti relativi a n. 3 rate scadute (Euro 1.114 migliaia) per imposta sostitutiva straordinaria del 5% da commisurarsi al valore delle quote possedute al 31 dicembre 2010 nel Fondo immobiliare Gioiello in liquidazione (di originari e complessivi Euro 1.856 migliaia);
- Debiti per sanzioni imposta sostitutiva (Euro 334 migliaia), in precedenza riclassificati per Euro 111 migliaia nei fondi rischi;
- Debiti verso l'Erario per aggi di riscossione (Euro 70 migliaia);
- Debiti per ritenute da versare in qualità di sostituti di imposta (Euro 43 migliaia).

Il decremento della voce "Debiti vari" è prevalentemente relativo alla riclassifica dell'importo potenzialmente dovuto verso il Consorzio Macrolotto per Euro 187 migliaia alla voce Fondi per rischi e oneri.

13.e Fondi per rischi ed oneri

(IN EURO)	saldo iniziale	Accan.ti del periodo	Utilizzi	Proventiz-zazioni	Riclas-sifiche	saldo a fine esercizio
Rischi area Macrolotto	-				186.519	186.519
Totale	0	0		0	186.519	186.519

Nella voce è stata riclassificato l'ammontare potenzialmente dovuto verso il Consorzio Macrolotto per Euro 187 migliaia.

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 valutate al fair value:

Attività valutate al fair value (in Euro)	Fair Value al 31.12.14	Fair Value al 31.12.13	Livello di gerarchia del Fair Value	Tecnica di valutazione
Partecipazioni in imprese collegate	10.375.561	11.567.998	Livello 3	Stima dei flussi finanziari futuri
Titoli disponibili per la vendita	28.790.143	33.327.340	Livello 3	NAV pro-quota del Fondo come risultante dall'ultimo rendiconto approvato in data 25 febbraio 2015, al netto degli eventuali effetti derivanti dal processo di liquidazione del Fondo stesso e del connesso "sconto di illiquidità" stimato nell'intorno del 10%.
Titoli detenuti per la negoziazione	37	51	Livello 1	n/a
Totale Attività	39.165.742	44.895.389		

La seguente tabella evidenzia la gerarchia del *fair value* delle Attività finanziarie che sono misurate al *fair value* al 31 dicembre 2014

in Euro	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività che sono misurate al fair value su base ricorrente					
Partecipazioni in imprese collegate	9.c	-	-	10.375.561	10.375.561
Titoli disponibili per la vendita	9.f	-	-	28.790.143	28.790.143
Titoli detenuti per la negoziazione	10.d	37	-	-	37
Totale Attività		37	0	39.165.704	39.165.742

Nel corso del 2014 non ci sono stati trasferimenti tra i Livelli della gerarchia del *fair value*.

La tabella seguente fornisce una riconciliazione dai saldi iniziali e finali per le misurazioni al *fair value* classificate nel Livello 3 nel 2014

(in Euro migliaia)	Partecipazioni in imprese correlate	Titoli disponibili per la vendita
Al 31 dicembre 2012	13.684	35.633
Distribuzione dividendo	(1.907)	
Differenza cambio	(207)	
Aumento capitale sociale		
Cessione quote F.do Gioiello		(1.312)
Utili/ (Perdite) tra le altre componenti del conto economico complessivo		(1.008)
Utili/ (Perdite) nel conto economico	(2)	14
Al 31 dicembre 2013	11.568	33.327
Distribuzione dividendo	(1.175)	
Differenza cambio	6	
Aumento capitale sociale		
Cessione quote F.do Gioiello		(540)
Utili/ (Perdite) tra le altre componenti del conto economico complessivo		(347)
Rettifiche di valore AFS direttamente a Conto Economico		(3.671)
Utili/ (Perdite) nel conto economico	(23)	21
Al 31 dicembre 2014	10.376	28.790

Con riferimento alle partecipazioni in imprese correlate, l'adeguamento della partecipazione nella collegata 4482409 Canada Inc. riflette l'incasso di un dividendo pari a CAD 1,715 milioni, il risultato dell'esercizio corrente e l'effetto della variazione del cambio.

La valutazione dei titoli disponibili per la vendita alla data del 31 dicembre 2014 al *fair value* è allineata ai valori NAV pro-quota del sopracitato Fondo (Euro 256 migliaia dall'ultimo rendiconto approvato il 25 febbraio 2015) tenuto conto conto degli eventuali effetti derivanti dal processo di liquidazione del Fondo e del connesso "sconto di illiquidità" stimato nell'intorno del 10%.

Si precisa che la variazione dell'esercizio è dovuta sia alla svalutazione dei titoli (Euro 4.018 migliaia di cui Euro 3.671 come rettifica di valore di conto economico ed Euro 347 migliaia come riduzione di riserve AFS) sia alla cessione di n. 2 quote alla parte correlata Delfino S.r.l. (Euro 540 migliaia) dalla quale è derivata una plusvalenza di cessione di Euro 21 migliaia.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si riportano le tabelle relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a confronto con i dati risultanti dal bilancio dell'esercizio precedente.

14. RICAVI

14.a RICAVI COMMERCIALI

(in euro)	Gen.14 - Dic.14		di cui verso Correlate	%
	Importo			
PRESTAZIONE DI SERVIZI	624.497	609.522	97,60%	
RICAVI ENERGIA	55.071	0	0,00%	
LOCAZIONI	17.178	17.178	100,00%	
TOTALE FATTURATO	696.746	626.700	89,95%	

(in euro)	Gen.13 - Dic.13		di cui verso Correlate	%
	Importo			
PRESTAZIONE DI SERVIZI	610.197	610.197	100,00%	
RICAVI ENERGIA	62.171	-	0,00%	
LOCAZIONI	17.144	17.144	100,00%	
TOTALE FATTURATO	689.512	627.342	90,98%	

Trattasi dei ricavi conseguenti alle prestazioni di servizi amministrativi e property management a favore di società controllate e di società correlate.

A questi si aggiungono i ricavi da cessione dell'energia al GSE, prodotta mediante l'impianto fotovoltaico.

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

(in euro)

Gen. 14 - Dic. 14	Totale Fatturato	Italia	Cee	Extra Cee
CAPOGRUPPO	696.746	694.746	1.000	1.000
- <i>di cui correlate</i>	626.700	624.700	1.000	1.000
TOTALE FATTURATO	696.746	694.746	1.000	1.000
<i>Percentuali</i>	100,00%	99,71%	0,14%	0,14%
Gen. 13 - Dic. 13	Totale Fatturato	Italia	Cee	Extra Cee
CAPOGRUPPO	689.512	687.512	1.000	1.000
- <i>di cui correlate</i>	627.341	625.341	1.000	1.000
TOTALE FATTURATO	689.512	687.512	1.000	1.000
<i>Percentuali</i>	100,00%	99,71%	0,15%	0,15%

14.b VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La variazione delle rimanenze (Euro 59 migliaia) è principalmente relativa ai costi capitalizzati nel corso dell'esercizio iscritti tra le rimanenze sull'immobile di Sesto Fiorentino e Prato.

15. a COSTI PER SERVIZI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Servizi amministrativi	718.571	847.549
- <i>di cui verso correlate</i>	120.000	190.000
Costi di costruzione Sesto Fiorentino	2.951	111.321
Servizi industriali	72.786	49.152
Costi per godimento beni di terzi	84.985	78.770
- <i>di cui verso correlate</i>	52.918	52.997
Servizi commerciali	-	18.037
Servizi da produzione energia	184	64
TOTALE	879.477	1.104.893

La voce costi per servizi amministrativi include principalmente:

- compenso agli amministratori per Euro 126 migliaia;
- compenso ai sindaci per Euro 63 migliaia;
- compensi professionali per legali e consulenza e certificazione bilanci per Euro 159 migliaia;
- costi per servizi contabili per Euro 120 migliaia;
- consulenze commerciali per Euro 62 migliaia;
- Servizi di vigilanza, certificazione ed altro per Euro 82 migliaia;
- compenso rappresentante azionisti di risparmio Euro 28 migliaia.

I servizi industriali includono principalmente i costi delle assicurazioni diverse per Euro 37 migliaia.

I costi per godimento beni di terzi includono locazioni passive per Euro 54 migliaia.

15.b COSTI DEL PERSONALE

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Salari e stipendi	370.710	319.775
<i>Oneri sociali</i>	132.126	89.891
Trattamento fine rapporto	21.363	21.609
Altri costi	1.999	4.395
TOTALE	526.198	435.670

NUMERO MEDIO DIPENDENTI	Gen. 14 Dic. 14	Gen. 13 Dic. 13
DIRIGENTI	1	-
QUADRI	-	-
IMPIEGATI	8	8
OPERAI	-	-
TOTALE	9	8

15.c ALTRI PROVENTI OPERATIVI

<i>(in euro)</i>	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Altri ricavi	168.474	27.263
- <i>di cui correlate</i>	99.986	3.752
Sopravvenienze attive	412.055	20.305
TOTALE	580.529	47.568

Gli altri ricavi si riferiscono per Euro 51 migliaia alla plusvalenza derivante dalla liquidazione della società controllata Borgosesia Wealth Management S.r.l., che nel corso dell'esercizio ha presentato il bilancio finale di liquidazione al 31 ottobre 2014, includono inoltre Euro 100 migliaia per riaddebito di costi sostenuti anche relativi al piano di ristrutturazione.

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente alla proventizzazione di fondi rischi tributari risultati eccedenti e non dovuti.

15.d ALTRI COSTI OPERATIVI

<i>(in euro)</i>	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
<i>Multe e sanzioni</i>	301.821	1.551
- <i>di cui verso correlate</i>	0	131
Sopravvenienze passive	1.866	76.097
- <i>di cui verso correlate</i>	0	1.372
Oneri diversi di gestione	168.274	121.878
- <i>di cui verso correlate</i>	0	4.854
<i>Imposte varie</i>	59.327	0
- <i>di cui verso correlate</i>	14.353	0
TOTALE	531.287	199.526

La voce "multe e sanzioni" include Euro 300 migliaia di aggi di riscossione di cartelle esattoriali, mentre nella voce "oneri diversi di gestione" trovano collocazione Euro 103 migliaia di costi per la ristrutturazione dell'indebitamento.

La voce "imposte varie" include principalmente Euro 38 migliaia di IMU ed Euro 14 migliaia di imposta di bollo, oltre ad altre imposte e tasse varie.

15.e RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI

La voce, pari ad Euro 5.151 migliaia negativa, include:

- principalmente delle quote del Fondo Gioiello per 3.672 migliaia.
- la svalutazione della partecipazione nella società controllata F.L.P. S.r.l. per Euro 1.352 migliaia;
- La svalutazione della partecipazione nella società collegata Canada Inc. per Euro 2 migliaia.
- La svalutazione della partecipazione nella società collegata Tirli S.r.l. per Euro 23 migliaia.
- La svalutazione della partecipazione nella società non qualificata Immobiliare 2014 S.p.A. (ex Banca Interregionale S.p.A.) per Euro 103 migliaia.

Per il commento su tali svalutazioni si rimanda ai paragrafi 9.c. (partecipazioni) e 9.g (titoli AFS).

15.f AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI

La voce, pari ad Euro 219 migliaia, accoglie:

- gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali dell'esercizio pari ad Euro 66 migliaia;
- la svalutazione di crediti per Euro 152 migliaia dei quali verso la controllata Rondine S.r.l. in liquidazione per Euro 23 migliaia relativi ad interessi su finanziamenti e la svalutazione dei crediti per ritenute effettuate dalla controllata Canada Inc. sulla capogruppo Borgosesia al momento della distribuzione dei dividendi, per Euro 129 migliaia, poiché la loro recuperabilità risulta essere remota.

15.g RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI

La voce, pari ad Euro 849 migliaia, include la svalutazione dell'immobile di Prato (Umi 70) per Euro 574 migliaia e la svalutazione dell'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 275 migliaia, entrambe iscritte nelle rimanenze al fine di adeguarli al minor valore tra il costo sostenuto e il valore di mercato.

16.a PROVENTI FINANZIARI

<i>(in euro)</i>	Gen. 14	Gen.13
	Dic.14	Dic.13
Verso società controllate	29.017	34.452
Verso altre parti correlate	92.500	92.500
Interessi attivi bancari	6	11
Utili su cambi	26.388	-
Utili da realizzo titoli	20.612	13.630
Altri proventi finanziari	68	322
TOTALE	168.591	140.915

I proventi finanziari verso società controllate sono relativi ad interessi attivi maturati sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014.

I proventi finanziari verso altre parti correlate sono relativi a compensi maturati sulle fidejussioni rilasciate a favore della correlata Delfino S.p.A. e del Fondo Gioiello in liquidazione.

16.b ONERI FINANZIARI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Interessi passivi verso società collegate	38.814	46.843
Interessi passivi verso società correlate	105.000	107.110
Interessi passivi bancari	529.366	641.330
Perdite su cambi	22.967	238.749
Rettifiche IAS su TFR	4.216	3.491
Altri oneri	143.317	35.241
TOTALE	843.680	1.072.764

Gli interessi passivi bancari si riferiscono agli interessi maturati su finanziamenti, mutui e sugli affidamenti di conto corrente verso gli istituti di credito.

Gli interessi passivi verso altre società correlate sono riferibili a Bravo S.p.A. mentre gli interessi passivi verso società collegate sono riconducibili alla Penelope S.p.A.

Le perdite su cambi sono riferibili alla valutazione delle poste in dollari canadesi.

Gli altri oneri includono principalmente interessi passivi di mora su finanziamenti.

16.c DIVIDENDI

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Dividendi società controllate	-	1.950.000
Dividendi società collegate	55.000	35.000
TOTALE	55.000	1.985.000

I dividendi sono stati distribuiti dalla società collegata Solarisuno S.r.l.

16.d ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE

(in euro)	Gen. 14 Dic.14	Gen.13 Dic.13
Acc.to/Proventizzazione fondo rischi Smit Real Estate S.r.l.	-	(1.414.700)
Proventizzazione fondo rischi Bravo Resort	-	1.000.000
TOTALE	0	(414.700)

La fattispecie non rileva nel corrente esercizio.

IMPEGNI E CONTI D'ORDINE

GARANZIE NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Riferimento	Terzi	Controllate	Collegate	Correlate	Totale
Ipoteche	38.040.000				38.040.000
Impegni al subentro	6.946.692				6.946.692
Fidejussioni	23.768.632	0	6.249.843	16.303.087	46.321.562
Rischi per obbligazioni solidali				440.471	440.471
TOTALI	68.755.324	0	6.249.843	16.743.558	91.748.725

Alla voce "impegni al subentro" è indicato l'importo della garanzia rilasciata a Intesa Leasing S.p.A. in relazione al subentro nel contratto di locazione finanziaria da questa stipulato con Smit Real Estate S.r.l. nell'ipotesi di inadempienza della stessa.

Alla voce " Fidejussioni" sono riferite quelle rilasciate a fronte di facilitazioni concesse a varie società del gruppo, a parti correlate e a terzi.

Alla voce "Rischi per obbligazioni solidali" è incluso l'importo relativo ad un avviso di accertamento pervenuto alla parte correlata Smit Real Estate in relazione all'anno d'imposta 2009, per il quale Borgosesia risulta coobbligata in qualità di consolidante in regime di Consolidato Fiscale Nazionale.

Infine, con riferimento a potenziali passività discendenti dall'attivazione del rapporto di solidarietà disciplinato dall'articolo 2506 quater del Codice Civile in capo a Gabbiano S.p.A. e pertanto, in dipendenza della fusione di quest'ultima, in capo a Borgosesia S.p.A., gli ex azionisti di Gabbiano S.p.A. hanno rilasciato specifiche garanzie tese a garantire l'immediato reintegro di ogni sopravvenienza e/o insussistenza che dovesse essere subita da Borgosesia S.p.A. in futuro in dipendenza di atti e/o omissioni posti in essere dalla società incorporata sino alla data di stipula dell'atto di fusione.

Alcuni degli impegni rilasciati sopra menzionati si riferiscono a debiti scaduti e non rimborsati per i quali, a oggi, non sono state avanzate da parte degli istituti garanti richieste specifiche di attivazioni di tali garanzie. La maggioranza di tali debiti sottostanti risultano in fase di rinegoziazione con gli istituti di credito.

ALTRI RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Riferimento	Terzi	Controllate	Collegate	Correlate	Totale
Fondo azionisti di risparmio	30.000				30.000
Anticipi fondo azionisti risparmio	27.378				27.378
TOTALI	57.378	0	0	0	57.378

Alla voce "Fondo azionisti risparmio" è indicato il fondo istituito con delibera dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio del 31.03.2004 a copertura delle spese da sostenersi per la tutela degli interessi di tale categoria. A norma di legge detto fondo è anticipato da parte della società con facoltà di rivalsa sui dividendi eccedenti il privilegio spettanti ai predetti azionisti.

Alla voce "Anticipi fondo azionisti risparmio" è indicata la misura delle anticipazioni concesse dalla società, con facoltà di rivalsa sugli utili privilegiati spettanti agli azionisti di risparmio, a fronte del fondo, istituito con delibera dell'assemblea speciale del 31.03.2004, a copertura delle spese da sostenersi per la tutela degli interessi di tale categoria.

Imposte sul reddito d'esercizio

(in €/000)	2014	2013
Imposte correnti		
Accantonamenti IRES	-	-
Accantonamenti IRAP	-	-
Accantonamenti Imposta sostitutiva	-	-
Variazione netta imposte anticipate	34	1
Variazione netta imposte differite	-	-
Rientri/riallineam. e altre variazioni	-1	-9
Totale	33	-8
Proventi da consolidato fiscale	190	244
Totale imposte sul reddito	223	236

La riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo delle imposte correnti è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

Euro	IRES			IRAP		
	%	Imposte	%	Imposte		
Imponibile	-7.439.602	27,5	Zero	-7.439.602	3,9	Zero
Variazioni in aumento differenze temporanee						
altre variazioni in aumento	7.124.345	27,5	1.959.195	7.371.341	3,9	287.482
Variazioni in diminuzione rigiro differenze temporanee						
altre variazioni in diminuzione	-425.339	27,5	-116.968	-930.799	3,9	-36.301
Imponibile e imposte correnti	-740.596	27,5	Zero	-999.060	3,9	Zero

A fronte dell'imponibile negativo (perdita fiscale) non sono state prudenzialmente stanziate effetti di imposte anticipate.

Operazioni con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella riunione del 30 novembre 2010, in ottemperanza alle disposizioni portate dall'articolo 2391 bis del c.c., del Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17289 del 23 giugno 2010, nonché dell'articolo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate adottato dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A., ha approvato **la Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate**.

Tale Regolamento, volto a individuare i principi e le procedure a cui la società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società è prelevabile e consultabile sul sito www.borgosesiaspa.com (Sezione Governance).

Ciò premesso, le operazioni perfezionate in corso d'anno da Borgosesia S.p.A. con parti correlate sono desumibili dal prospetto di seguito riportato:

SOCIETA'	SITUAZIONE FINANZIARIA - PATRIMONIALE							
	ATTIVO				PASSIVO			
	NON CORRENTE		CORRENTE			CORRENTE		
	Crediti finanziari	Titoli disponibili per la vendita	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Altri crediti	Altri debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
4438663 Canada Inc (Euro)			3.458					
4482409 Canada Inc			2.000	581				
Anemos S.r.l.	345.000		3.550		22.317			
Borgosesia Gestioni SGR S.p.a. In liquidazione			500		152.308		(21.175)	
Borgosole SPV Albano srl			3.660					
Borgosole SPV Office srl			3.660					
Borgosole SPV Residenziale srl			3.660					
Bravo S.p.A.						(2.443.082)	(187.505)	(221.946)
COLLE VERDE SRL			36.450					
Delfino S.p.A.			13.125					
Dinamica S.r.l.			72.304					
Fase Realty S.r.l.			3.660					
FLP S.r.l.			4.250	652.233	88.512			(42)
Fondo Gioiello in liquidazione		28.790.143	10.082					
Giada S.r.l.			1.830					
Goldfinger Ltda	3.611.384		2.000			(3.361.783)		(7.520.256)
Il Faro S.r.l.	329.119		3.550		44.240			
Lalux S.r.l.			2.440					
Logistica Gioiello S.r.l.			7.550					
Nova Edil S.r.l.			56.915					
Okatan S.r.l.			6.612					
Palio Air Service S.r.l. in liquidazione			5.385		26.296			(125.717)
Penelope S.p.A.			2.798			(1.738.379)	(122.486)	
Proser S.r.l.			32.660					

Realty S.r.l.			2.500					
Rondine S.r.l.			10.550					
Smeraldo S.r.l.			6.000					
Smit Real Estate srl			28.313					
SolarisUno S.r.l.	291.000		15.000					
Villa il Barone s.r.l. In liquidazione			3.000					
Vitesse S.r.l.			208					
TOTALE CORRELATE	4.576.503	28.790.143	347.672	652.813	333.673	(7.543.243)	(331.166)	(7.867.962)

SOCIETA'	CONTO ECONOMICO								
	OPERATIVO					FINANZIARIO			
	Ricavi commerciali	Costi per servizi	Altri proventi operativi	Altri costi operativi	Rettifica di valore partecipazioni e titoli	Accantonamenti	Proventi	Dividendi	Oneri
4438663 Canada Inc (Euro)	500								
4482409 Canada Inc	500				(1.588)				
Anemos S.r.l.	10.500								
Bo.We.Ma 1873 S.r.l. In liquidazione	6.000						853		
Borgosesia Gestioni SGR S.p.a. In liquidazione	60.194		54						
Borgosesia S.p.A.					(3.671.617)				
Borgosole SPV Albano srl	6.000								
Borgosole SPV Office srl	6.000								
Borgosole SPV Residenziale srl	6.000								
Bravo S.p.A.	140.000	(52.918)	48.546	(353)					(105.000)
COLLE VERDE SRL	12.000								
Delfino S.p.A.	55.000		453			52.500			
Dinamica S.r.l.	35.000								
Fase Realty S.r.l.	12.000								
FLP S.r.l.	5.500				(1.352.495)		15.039		
Fondo Gioiello in liquidazione	43.425		34.433	(14.000)			40.000		
Giada S.r.l.	6.000								
Goldfinger Ltda	500								
Il Faro S.r.l.	10.500								
Lalux S.r.l.	12.000								
Logistica Gioiello S.r.l.	6.000								
Nova Edil S.r.l.	102.000		40						
Okatan S.r.l.	6.000		1.782						
Palio Air Service S.r.l. in liquidazione	6.000								
Penelope S.p.A.	16.581	(120.000)	3.550						(38.814)
Proser S.r.l.	8.000								
Realty S.r.l.	10.000								
Rondine S.r.l. in liquidazione	10.000					13.125			

Smeraldo S.r.l.	6.000							
Smit Real Estate S.r.l.	7.500		11.128					
SolarisUno S.r.l.	15.000						55.000	
Tirli					(22.593)			
Villa il Barone s.r.l. In liquidazione	6.000							
TOTALE CORRELATE	626.700	(172.918)	99.986	(14.353)	(5.048.292)		121.517	55.000
								(143.814)

F.do Gioiello in liquidazione: i Titoli non Correnti rappresentano le n. 125 quote (su 340) del Fondo Gioiello in liquidazione detenute dalla Borgosesia S.p.A.

Bravo S.p.A.: il debito finanziario corrente è relativo al residuo di anticipazioni da restituire e relativi interessi con riferimento all'operazione di acquisto di FLP S.r.l. (si veda anche nota 13b.) mentre gli altri debiti correnti sono relativi alla caparra ricevuta per l'acquisto dell'UMI 70.

Bo.We.Ma. 1873 S.r.l. in liquidazione: nell'esercizio è stato redatto il bilancio finale di liquidazione e la società è cessata, pertanto non sono più presenti rapporti patrimoniali.

F.L.P. S.r.l. : Il credito finanziario corrente si riferisce al saldo del conto corrente di tesoreria intrattenuto con la stessa nel corso dell'esercizio.

Goldfinger Lda: il credito finanziario non corrente consegue ad un finanziamento in conto capitale, il debito finanziario corrente consegue all'estinzione anticipata del prestito obbligazionario emesso dall'incorporata Gabbiano S.p.A. maggiorato degli interessi netti maturati mentre gli altri debiti finanziari correnti rappresentano il corrispettivo dell'acquisto da parte di Borgosesia S.p.A. di n. 30 quote del Fondo Immobiliare "CAMELOT" in liquidazione.

Penelope S.p.A.: il debito finanziario corrente si riferisce al saldo di un conto corrente di corrispondenza in essere maggiorato degli interessi maturati, mentre il debito commerciale si riferisce ad un contratto di prestazioni di servizi amministrativi.

I crediti finanziari non correnti verso Anemos S.r.l., Il Faro S.r.l e Solarisuno S.r.l. sono relativi ad anticipazioni propedeutiche all'attivazione degli impianti fotovoltaici delle stesse.

Ammontare dei compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci

Ai sensi del punto 16 dell'art. 2427 codice civile si precisa che i compensi spettanti agli organi societari, per le funzioni compiute nell'esercizio in esame risultano dall'allegato schema.

I compensi spettanti al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, deliberati dall'Assemblea ordinaria di nomina, sono i seguenti:

- Euro 6.000 annui a ciascun consigliere;
- minimo previsto dalla tariffa dei dottori commercialisti per il Collegio Sindacale.

L'emolumento del rappresentante comune degli azionisti di risparmio è deliberato in Euro 28.000 dall'Assemblea di categoria per l'esercizio che si chiude al 31.12.2014.

Precisandovi che non vi sono direttori generali né sono state attribuite stock option, Vi presentiamo il seguente prospetto nominativo, in conformità alle delibere Consob in materia:

COMPENSI BORGOSESIA S.P.A.			
<i>(importi in Euro)</i>			
Soggetto	Cariche	Durata	anno 2014
Rossi Nicola (1)	Consigliere	09/06/2012 -bil 2014	12.000
Colotto Fabio(2)	Presidente, Amministratore Delegato	09/06/2012 -bil 2014	100.000
Bini Gabriele(3)	Consigliere	09/06/2012 -bil 2014	1.500
Baù Filippo Maria	Amministratore Indipendente	09/06/2012 -bil 2014	6.000
Giacometti Roberto	Amministratore Indipendente	09/06/2012 -bil 2014	6.000
Totale Consiglio di Amministrazione			125.500
COMPENSI BORGOSESIA S.P.A.			
Nadasi Alessandro	Presidente del Collegio Sindacale	07/09/2013 - bil. 2015	27.879
Barni Stefano Mauro	Sindaco effettivo	07/09/2013 - bil. 2015	16.142
Sanesi Silvia	Sindaco effettivo	07/09/2013 - bil. 2015	16.142
Totale Collegio Sindacale			60.165
Piero Scotto	Rappresentante comune azionisti di risparmio	31/10/2012-bil.2014	28.000
Totale Rappresentante azionisti di Risparmio			28.000

(1) Compenso determinato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5/5/2010 € 24.000 annui; dimissioni dall'incarico di amministratore delegato rassegnate in data 24/03/14.

(2) Compenso determinato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26/01/2009 € 163.000 annui a seguito nomina di Amministratore Delegato in Borgosesia S.p.A. , rideterminazione dello stesso ad € 194.000 annui con delibera del Consiglio di Amministrazione del 05/05/2010 e successiva riduzione da € 194.000 annui ad € 94.000 annui con effetto dal 1/9/2011.

(3) Dimissioni rassegnate in data 31/03/14.

COMPENSI RIFERITI ALLE ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

COMPENSI RIFERITI ALLE ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO									
Soggetto	Benefici non monetari			Bonus ed altri incentivi			Altri compensi		
	31/12/2013	31/12/2014	Variazioni	31/12/2013	31/12/2014	Variazioni	31/12/2013	31/12/2014	Variazioni
Rossi Nicola	0	0	-	0	0	-	104.000	104.000	0
Bini Gabriele	0	0	-	0	0	-	13.889	12.000	-1.889
Colotto Fabio	0	0	-	0	0	-	97.335	86.000	-11.335
Giacometti Roberto	0	0	-	0	0	-	2.704	0	-2.704
Baù Filippo Maria	0	0	-	0	0	-	0	0	0
Totale Consiglio di amministrazione	0	0	-	0	0	-	217.928	202.000	-15.928
Nadasi Alessandro	0	0	-	0	0	-	0	0	
Barni Stefano Mauro	0	0	-	0	0	-	9.707	14.000	4.293
Sanesi Silvia	0	0	-	0	0	-	0	6.223	
Totale collegio sindacale	0	0	0	0	0	0	9.707	20.223	4.293
Scotto Piero	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Altre informazioni

Si dà atto infine che la società:

- non ha in corso prestiti obbligazionari;
- non ha emesso strumenti finanziari diversi dalle azioni;
- non ha istituito patrimoni destinati ad uno specifico affare né esistono finanziamenti destinati ad uno specifico affare;
- non ritiene di esercitare sulle proprie controllate attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, ad eccezione che nei riguardi di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione. A tale ultima circostanza è stata data la pubblicità di legge prevista dall'articolo 2497 bis del Codice Civile.

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.

Prato, 08 Aprile 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Colotto Fabio)
IN ORIGINALE FIRMATO

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-bis TUF e 81-TER REG. CONSOB N.11971/99

Attestazione del Bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 ai sensi del combinato disposto dell'art. 154-bis del TUF e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Fabio Colotto, in qualità di Amministratore Delegato di Borgosesia S.p.A. e Alessandro Becheri, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e bilancio consolidato, nel corso del periodo 1 Gennaio 2014 - 31 dicembre 2014.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio e bilancio consolidato, nel corso del periodo 1 Gennaio 2014 - 31 dicembre 2014:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nell'esercizio e alla loro incidenza sul Bilancio consolidato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti. La relazione sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Prato, 24 Aprile 2015

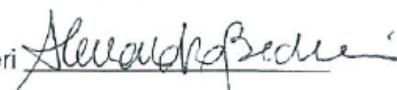
Firma organo amministrativo delegato

Fabio Colotto



Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alessandro Becheri



**ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI
AL 31 DICEMBRE 2014**

Ai sensi dell'Art. 38.2 del
D.Lgs. n. 127/91 e 126 Regolamento Emittenti

SOCIETA' CONTROLLATE E CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul capitale sociale</i>
------------------------	--------------------	-------------------------	---------------	-----------------------------	--

SETTORE RISPARMIO GESTITO

Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in Liquidazione	Italia	1.200.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%
--	--------	-----------	---	-------------------	------

SETTORE IMMOBILIARE

Goldfinger Lda	Madeira	5.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%
4438663 Canada Inc.	Canada	1.000	Cad	Borgosesia S.p.A.	70%
FLP S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%

SETTORE ENERGIA

Il Faro S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%
Anemos S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%

PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part. sul capitale sociale</i>
------------------------	--------------------	-------------------------	---------------	-----------------------------	--

SETTORE IMMOBILIARE

Trigono S.r.l.	Italia	12.000	€	Borgosesia S.p.A.	50%
Omnia Center S.r.l.	Italia	100.000	€	Goldfinger Ltda	42%
Tirli S.r.l.	Italia	500.000	€	Borgosesia S.p.A.	32,40%
4482409 Canada Inc. *	Canada	2.067	Cad	Borgosesia S.p.A.	49%

SETTORE ENERGIA

Solarisuno S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	50%
Rondine S.r.l. in Liquidazione	Italia	39.575	€	Borgosesia S.p.A.	50%

SETTORE TESSILE

Penelope S.p.A.	Italia	7.790.000	€	Borgosesia S.p.A.	40%
-----------------	--------	-----------	---	-------------------	-----

* la partecipazione è considerata di controllo in ragione del possesso di azioni di categoria "common" che determinano la partecipazione privilegiata alla distribuzione del patrimonio.

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETA'

<i>Ragione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Valuta</i>	<i>Imprese partecipanti</i>	<i>% di part.sul capitale sociale</i>
Immobiliare 2014 S.p.A.	Italia	€	Borgosesia S.p.A.	1,18%
Sobifils S.r.l.	Italia	€	Borgosesia S.p.A.	5,290%

**RELAZIONI SOCIETA' DI REVISIONE
AI BILANCI AL 31 DICEMBRE 2014**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della
BORGOSESIA S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrate, della Borgosesia S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Borgosesia”) chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Borgosesia S.p.A. (la “Società” o la “Capogruppo”). È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accettare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Borgosesia al 31 dicembre 2014 è conforme agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Borgosesia per l’esercizio chiuso a tale data.
4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato, si richiama l’attenzione sulle seguenti informazioni più ampiamente descritte nella relazione sulla gestione e nelle note illustrate:
 - (a) Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto di Gruppo di Euro 33.653 migliaia, al netto di una perdita di Gruppo di Euro 9.550 migliaia, per effetto della quale si rendono applicabili le previsioni di cui all’art. 2446 del Codice Civile. Alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano le attività correnti consolidate per Euro 14.412 migliaia.

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

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

In particolare, con riferimento alle passività correnti, gli Amministratori segnalano che a fine esercizio le stesse includono: (i) debiti per Euro 7,5 milioni nei confronti della Cassa di Risparmio di Firenze, garantiti da ipoteca di primo grado iscritta su un terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A. e formalmente scaduti al 31 dicembre 2010, relativamente ai quali nel 2013 è stato effettuato un parziale rimborso pari a Euro 1,6 milioni, mentre nessun rimborso è stato effettuato nel corso del 2014 (ii) debiti pari ad Euro 6,8 milioni verso il medesimo istituto, garantiti dalle azioni della Capogruppo, di cui scaduti Euro 5,2 milioni e (iii) un fido per scoperto di conto corrente accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni, pari ad Euro 2,3 milioni con scadenza al 30 giugno 2015.

Con riferimento a tali passività correnti, gli Amministratori evidenziano che:

- nel mese di ottobre 2013 e nei mesi di aprile e ottobre 2014 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,8 milioni, a seguito delle quali, tuttavia, gli Amministratori indicano che non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;
- in data 2 dicembre 2014 Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni ha concesso alla Società un fido per scoperto di conto corrente, pari ad Euro 2,3 milioni con scadenza al 30 giugno 2015, che ha sostituito il precedente scoperto di conto corrente concesso dallo stesso istituto e garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo, per il quale era stato richiesto un rientro modulato entro il 31 dicembre 2014 e per il quale nel mese di luglio 2014 la Società aveva ricevuto due comunicazioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento relativo alla rata scaduta al 30 giugno 2014;
- nel 2014, con il supporto dell'*advisor* finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli istituti di credito finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In particolare, nelle note illustrate gli Amministratori riferiscono che, al fine di dare ulteriore sostegno al piano industriale per il periodo 2014 - 2016 approvato in data 29 aprile 2014 (il "Piano") e, tenuto conto della già prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 è stato presentato agli istituti di credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello una proposta complessiva (di seguito la "Proposta agli Istituti"), il cui contenuto è descritto nelle note illustrate, ed il cui accoglimento, secondo gli Amministratori, consentirebbe al Gruppo Borgosesia di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in coerenza con le linee guida descritte nel Piano.

A giudizio degli Amministratori, le suddette circostanze costituiscono elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015.

Con riferimento al Piano, nelle note illustrate gli Amministratori danno atto degli eventi verificatisi nel corso del 2014 in conformità alle previsioni riflesse nello stesso ed informano che è proseguita l'attività di realizzazione delle ulteriori misure previste. Essi riferiscono, inoltre, che le analisi condotte hanno evidenziato che le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa, non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

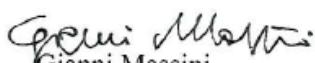
Dopo approfondita analisi e valutazione delle sopramenzionate circostanze, gli Amministratori ritengono le incertezze ad oggi esistenti superabili per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli istituti di credito è in corso di svolgimento e, sulla base dello stato attuale delle negoziazioni, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che la trattativa possa avere un esito positivo;
- i finanziamenti scaduti con gli istituti di credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il programma di dismissioni delineato nella Proposta agli Istituti ha ad oggetto immobili che gli Amministratori ritengono di interesse per il mercato di riferimento, nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso e che evidenziano un *fair value* apprezzabilmente superiore all'indebitamento finanziario.

Alla luce delle valutazioni e delle considerazioni sopra illustrate, gli Amministratori dichiarano, seppur in presenza delle inevitabili incertezze legate alla finalizzazione delle negoziazioni con gli istituti di credito, di avere la ragionevole aspettativa che il Gruppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni essi hanno ritenuto appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

- (b) Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo Borgosesia ha posto in essere numerose operazioni con parti correlate, le più significative delle quali sono descritte nelle note illustrate alle singole voci di bilancio e nella nota "Operazioni con parti correlate".
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Borgosesia S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Borgosesia al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


 Gianni Massini
 Socio

Firenze, 24 aprile 2015

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della
BORGOSESIA S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Borgosesia S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Borgosesia S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Borgosesia S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Borgosesia S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio, si richiama l'attenzione sulle seguenti informazioni più ampiamente descritte nella relazione sulla gestione e nelle note illustrate:
 - (a) il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 evidenzia un patrimonio netto di Euro 29.061 migliaia, al netto di una perdita di Euro 7.217 migliaia, per effetto della quale si rendono applicabili le previsioni di cui all'art. 2446 del Codice Civile. Alla stessa data, inoltre, le passività correnti superano ancora le attività correnti per Euro 25.536 migliaia.

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

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

In particolare, con riferimento alle passività correnti, gli Amministratori segnalano che a fine esercizio le stesse includono: (i) debiti per Euro 7,5 milioni nei confronti della Cassa di Risparmio di Firenze, garantiti da ipoteca di primo grado iscritta su un terreno di proprietà della Società e formalmente scaduti al 31 dicembre 2010, relativamente ai quali nel 2013 è stato effettuato un parziale rimborso pari a Euro 1,6 milioni, mentre nessun rimborso è stato effettuato nel corso del 2014 (ii) debiti pari ad Euro 6,8 milioni verso il medesimo istituto, garantiti dalle azioni della Società, di cui scaduti Euro 5,2 milioni e (iii) un fido per scoperto di conto corrente accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni, pari ad Euro 2,3 milioni con scadenza al 30 giugno 2015.

Con riferimento a tali passività correnti, gli Amministratori evidenziano che:

- nel mese di ottobre 2013 e nei mesi di aprile e ottobre 2014 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,8 milioni, a seguito delle quali, tuttavia, gli Amministratori indicano che non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;
- in data 2 dicembre 2014 Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni ha concesso alla Società un fido per scoperto di conto corrente, pari ad Euro 2,3 milioni con scadenza al 30 giugno 2015, che ha sostituito il precedente scoperto di conto corrente concesso dallo stesso istituto e garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci, per il quale era stato richiesto un rientro modulato entro il 31 dicembre 2014 e per il quale nel mese di luglio 2014 la Società aveva ricevuto due comunicazioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento relativo alla rata scaduta al 30 giugno 2014;
- nel 2014, con il supporto dell'*advisor* finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli istituti di credito finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In particolare, nelle note illustrate gli Amministratori riferiscono che, al fine di dare ulteriore sostegno al piano industriale per il periodo 2014 - 2016 approvato in data 29 aprile 2014 (il "Piano") e, tenuto conto della già prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 è stato presentato agli istituti di credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello una proposta complessiva (di seguito la "Proposta agli Istituti"), il cui contenuto è descritto nelle note illustrate, ed il cui accoglimento, secondo gli Amministratori, consentirebbe alla Società di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in coerenza con le linee guida descritte nel Piano.

A giudizio degli Amministratori, le suddette circostanze costituiscono elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015.

Con riferimento al Piano, nelle note illustrate gli Amministratori danno atto degli eventi verificatisi nel corso del 2014 in conformità alle previsioni riflesse nello stesso ed informano che è proseguita l'attività di realizzazione delle ulteriori misure previste. Essi riferiscono, inoltre, che le analisi condotte hanno evidenziato che le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa, non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Dopo approfondita analisi e valutazione delle sopramenzionate circostanze, gli Amministratori ritengono le incertezze ad oggi esistenti superabili per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli istituti di credito è in corso di svolgimento e, sulla base dello stato attuale delle negoziazioni, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che la trattativa possa avere un esito positivo;
- i finanziamenti scaduti con gli istituti di credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il programma di dismissioni delineato nella Proposta agli Istituti ha ad oggetto immobili che gli Amministratori ritengono di interesse per il mercato di riferimento, nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso e che evidenziano un *fair value* apprezzabilmente superiore all'indebitamento finanziario.

Alla luce delle valutazioni e delle considerazioni sopra illustrate, gli Amministratori dichiarano, seppur in presenza delle inevitabili incertezze legate alla finalizzazione delle negoziazioni con gli istituti di credito, di avere la ragionevole aspettativa che la Società disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni essi hanno ritenuto appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

- (b) Nel corso dell'esercizio 2014 Borgosesia S.p.A. ha posto in essere numerose operazioni con parti correlate, le più significative delle quali sono descritte nelle note esplicative alle singole voci di bilancio e nella nota "Operazioni con parti correlate".
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Borgosesia S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Borgosesia S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Gianni Massini
Socio

Firenze, 24 aprile 2015

**RELAZIONI COLLEGIO SINDACALE
AI BILANCI 31 DICEMBRE 2014**

BORGOSÉSIA S.P.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

AI SENSI

DELL'ARTICOLO 14 D.LGS. 27 GENNAIO 2010 N.º 39

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2014 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2014 è stato redatto in conformità dei principi contabili I.F.R.S. adottati dalla Comunità Europea nonché nel rispetto dei provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 38/2005.

I dati del conto economico relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente.

Il Consiglio di Amministrazione, allo scopo di dare un quadro informativo più completo, ha fornito, in Nota Integrativa, una rappresentazione analitica di tali fatti.

In osservanza delle indicazioni fornite da Consob con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001, e successivi aggiornamenti riferiamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto;
- abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, le informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle controllate.
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza,

sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite raccolta di informazioni dai responsabili societari della società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;

- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione; ciò è avvenuto mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo accertato, ex articolo 114 D. Lgs. 58/1998 comma 2, che sono state impartite le disposizioni occorrenti affinché le società controllate fornissero le notizie necessarie per adempiere agli obblighi di comunicazioni previste dalla legge;
- con riferimento ai rapporti con gli esponenti della società di revisione, ai sensi dell'articolo 150, comma 3, D. Lgs. 58/98, non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione e di ciò è stata data menzione nei nostri verbali periodici delle verifiche;
- non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche svolte con società del gruppo e con parti correlate, anche se le operazioni fra le società medesime sono state significative, delle quali è stata comunque data ampia informazione da parte degli Amministratori;
- in merito al disposto di cui all'articolo 2391 bis C.C. si da atto che gli

Amministratori hanno dato menzione, nella Relazione sulla Gestione e nelle note esplicative, delle numerose operazioni effettuate, durante l'esercizio, fra la società e le società del gruppo e con altre parti correlate riguardanti anche la fornitura di prestazioni di servizi amministrativi e gestionali. Si ritiene che siano state effettuate a normali condizioni di mercato e nel rispetto della **“Corporate Governance”** ;

- non è pervenuta alcuna denuncia ex articolo 2408 del Codice Civile né sono giunti esposti da parte di terzi;
- come risulta dalla relazione annuale il sistema di **“Corporate Governance”** si ispira ai criteri applicativi raccomandati dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana nella versione del marzo 2006 (di seguito “il Codice”), non avendo la Società scelto di aderire alla nuova versione del Codice emessa nel dicembre 2012, considerando adeguate, stante le dimensioni della società, l’attuale struttura di governance in essere;
- in relazione al sistema di **“ Corporate Governance ”** ed ai poteri attribuitigli il Collegio ha accertato il rispetto da parte degli amministratori delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio nella esecuzione del proprio mandato ed in particolare delle procedure per valutare l’indipendenza dei propri membri;
- il consolidato di gruppo è stato effettuato con il metodo integrale depurato delle operazioni economiche e finanziarie infragruppo fatta eccezione per partecipazioni di collegamento per le quali è stato adottato il metodo del patrimonio netto; tutto questo risulta idoneamente evidenziato in Nota Integrativa.

Nel corso dell’attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute

dalla società di revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di vigilanza o menzione nella presente relazione.

Richiami di informativa

Nella relazione della società di revisione viene richiamata l'attenzione in merito ad alcune situazioni di natura finanziaria ed in particolare:

- La struttura dell'indebitamento finanziario con i metodi rappresentati dagli amministratori per fronteggiare le esigenze di liquidità.
- Operazioni numerose e significative con parti correlate.

Questo Collegio fa proprie tali osservazioni.

Continuità aziendale

Il presupposto della continuità aziendale deve ragionevolmente permanere per l'esercizio successivo a quello cui il bilancio si riferisce.

E' compito del Collegio accertare l'esistenza di tali condizioni nella considerazione che i criteri di formazione del bilancio si fondano su tale prerogativa.

Infatti, venendo meno tale condizione, e nell'ipotesi che il Gruppo dovesse cessare la propria attività, potrebbero generarsi delle minusvalenze nella realizzazione delle attività.

Preso atto delle comunicazioni contenute nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione così come rappresentate dagli amministratori e, tenuto conto di quanto accertato in occasione delle verifiche, è opinione di questo collegio, che seppur in presenza delle inevitabili incertezze legate alla finalizzazione delle negoziazioni con gli istituti di credito, di avere la ragionevole aspettativa che il Guppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro.

Concordiamo pertanto con quanto esposto dagli Amministratori i quali hanno ritenuto appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Relazione sulla gestione

A giudizio di questo Collegio la Relazione sulla Gestione contiene le informazioni previste dall'articolo 123 bis del D.Lgs. 58/1998 ed i contenuti sono coerenti con il bilancio consolidato di "BORGSESIA S.P.A." al 31 dicembre 2014.

Considerazioni finali

Riteniamo che il bilancio consolidato di "BORGSESIA S.P.A." sia stato redatto in conformità dei corretti principi contabili.

Vi ringraziamo della fiducia accordataci.

Prato 24 Aprile 2015.

Il Collegio Sindacale

IN ORIGINALE FIRMATO Nadasi Dott. Alessandro

IN ORIGINALE FIRMATO Sanesi Dott. Silvia

IN ORIGINALE FIRMATO Barni Dott. Stefano

BORGOSESIA S.P.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

AI SENSI DELL'ARTICOLO 153, D.Lgs. 58/98

E

DELL'ARTICOLO 14 D.LGS. 27 GENNAIO 2010 N.^o 39

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2014 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. L'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2014 è stato redatto in conformità dei principi contabili I.F.R.S. adottati dalla Comunità Europea nonché nel rispetto dei provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 38/2005.

I dati del conto economico relativi all'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2014 sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente.

In osservanza delle indicazioni fornite da Consob con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001, e successivi aggiornamenti riferiamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale;
- abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, le informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle controllate; possiamo ragionevolmente affermare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite raccolta di informazioni dai responsabili societari della società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione; ciò è avvenuto mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo accertato, ex articolo 114 D. Lgs. 58/1998 comma 2, che sono state impartite le disposizioni occorrenti affinché le società controllate fornissero le notizie necessarie per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla Legge;
- con riferimento ai rapporti con gli esponenti della società di revisione, ai sensi dell'articolo 150, comma 3, D. Lgs. 58/98, non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione e di ciò è stata data menzione nei nostri verbali periodici delle verifiche;
- non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche svolte con società del gruppo e con parti correlate, anche se le operazioni fra le società medesime sono state significative, delle quali è stata comunque data ampia informazione da parte degli Amministratori;

- nelle verifiche trimestrali abbiamo accertato l'esecuzione dell'obbligo di cui all'articolo 115 bis D.Lgs. 58/1998;
- in merito al disposto di cui all'articolo 2391 bis C.C. si da atto che gli Amministratori hanno dato menzione, nella Relazione sulla Gestione e nelle note esplicative, delle numerose operazioni effettuate, durante l'esercizio, fra la società e le società del gruppo e con altre parti correlate riguardanti anche la fornitura di prestazioni di servizi amministrativi e gestionali. Si ritiene che siano state effettuate a normali condizioni di mercato e nel rispetto della **“Corporate Governance”**;
- non è pervenuta alcuna denuncia ex articolo 2408 del Codice Civile da parte di azionisti né sono giunti esposti da parte di terzi;
- come risulta dalla relazione annuale il sistema di **“Corporate Governance”** si ispira ai criteri applicativi raccomandati dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana nella versione del marzo 2006 (di seguito “il Codice”), non avendo la Società scelto di aderire alla nuova versione del Codice emessa nel dicembre 2012, considerando adeguate, stante le dimensioni della società, l'attuale struttura di governance in essere;
- in relazione al sistema di **“Corporate Governance”** ed ai poteri attribuitigli il Collegio ha accertato il rispetto da parte degli amministratori delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio nella esecuzione del proprio mandato ed in particolare delle procedure per valutare l'indipendenza dei propri membri;
- su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società incaricata della revisione contabile, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi;

- nel corso dell'esercizio, non sono stati rilasciati dal Collegio e dalla società di revisione pareri previsti dalla legge.

L'attività di vigilanza sopra descritta, riferentesi all'esercizio 1 Gennaio – 31 Dicembre 2014, è stata svolta in varie riunioni del Collegio intervallate nei termini di legge assistendo – a norma dell'articolo 149, comma 2, del D.Lgs 59/98 – alle riunioni del Consiglio di Amministrazione che sono state indette nel corso dell'esercizio sociale.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla società di revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di vigilanza o menzione nella presente relazione.

Richiami di informativa

Nella relazione della società di revisione viene richiamata l'attenzione in merito ad alcune situazioni di natura finanziaria ed in particolare:

- La struttura dell'indebitamento finanziario con i metodi rappresentati dagli amministratori per fronteggiare le esigenze di liquidità.
- Operazioni numerose e significative con parti correlate.

Questo Collegio fa proprie tali osservazioni.

Continuità aziendale

Il presupposto della continuità aziendale deve ragionevolmente permanere per l'esercizio successivo a quello cui il bilancio si riferisce.

E' compito del Collegio accertare l'esistenza di tali condizioni nella considerazione che i criteri di formazione del bilancio si fondano su tale prerogativa.

Infatti, venendo meno tale condizione, e nell'ipotesi che la società dovesse cessare la

propria attività, potrebbero generarsi delle minusvalenze nella realizzazione delle attività.

Preso atto delle comunicazioni contenute nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione così come rappresentate dagli Amministratori e, tenuto conto di quanto accertato in occasione delle verifiche, è opinione di questo collegio che seppur in presenza delle inevitabili incertezze legate alla finalizzazione delle negoziazioni con gli istituti di credito, di avere la ragionevole aspettativa che la società disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un arco temporale di almeno dodici mesi.

Concordiamo pertanto con quanto esposto dagli Amministratori i quali hanno ritenuto appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

Relazione sulla gestione

A giudizio di questo Collegio la Relazione sulla Gestione contiene le informazioni previste dall'articolo 123 bis del D.Lgs. 58/1998 ed i contenuti sono coerenti con il bilancio dell'esercizio di "BORGOSEDIA S.p.A." al 31 dicembre 2014.

Proposte all'Assemblea degli azionisti.

Non vi sono particolari proposte da esprimere all'Assemblea riguardo al bilancio d'esercizio ovvero a materie di competenza del Collegio Sindacale, ai sensi dell'articolo 153, comma 2, D. Lgs. 58/98.

Vi proponiamo di approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 nonché la proposta dell'Organo Amministrativo di riporto a nuovo della perdita d'esercizio e rinvio in sede di Assemblea Straordinaria, in corso di convocazione, dell'adozione degli opportuni provvedimenti ex art. 2446 codice civile.

Considerazioni finali

Riteniamo che il bilancio di “BORGOSÉSIA S.P.A.” sia stato redatto in conformità
dei corretti principi contabili.

Vi ringraziamo della fiducia accordataci.

Prato 24 aprile 2015.

Il Collegio Sindacale

IN ORIGINALE FIRMATO Nadasi Dott. Alessandro

IN ORIGINALE FIRMATO Sanesi Dott. Silvia

IN ORIGINALE FIRMATO Barni Dott. Stefano

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETA' CONTROLLATE DIRETTAMENTE E CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE (DATI RICLASSIFICATI SECONDO GLI SCHEMI DI BILANCIO PREVISTO DALL'ART. 2424 DEL CODICE CIVILE)

	BORGOSERIA	CANADA663E	FARO	FLP	GOLDFINGER	SGR	BOWEMA
ATTIVITA'							
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI							
B) IMMOBILIZZAZIONI, con separata indicazione di quelle concesse in locazione o finanziarie:							
I - Immobilizzazioni immateriali							
1) Costi impianto e ampliamento	-	-	-	-	-	-	-
2) Costi ricerca sviluppo pubblicità	-	-	-	-	-	-	-
3) Diritti brevetto industriali opere ingegno	-	-	-	-	-	-	-
4) Concessioni licenze marchi e diritti simili	-	-	-	-	-	-	-
5) Avviamento	-	-	-	-	-	-	-
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-	-
7) Altre immobilizzazioni immateriali	-	-	11.406,68	476,99	-	-	-
TOTALE	-	-	11.406,68	476,99	-	-	-
II - Immobilizzazioni Materiali							
1) Terreni e fabbricati	842.968,78	-	-	-	-	-	-
2) Impianti e macchinario	411.523,62	-	-	-	-	-	-
3) Attrezzature Industriali e commerciali	-	-	3.149,20	-	-	-	-
4) Altri beni	10.945,13	-	-	-	-	3.391,30	-
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	-	#	-	-	-	-	-
TOTALE	1.265.467,53	5.813.126,64	3.149,20	-	-	3.391,30	-
III - Immobilizzazioni Finanziarie							
1) Partecipazioni	#	-	-	-	-	-	-
a) Partecipazioni imprese controllate	#	-	-	-	-	-	-
b) Partecipazioni imprese collegate	#	-	-	-	-	-	-
c) Partecipazioni imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
d) Partecipazioni altre imprese	#	-	-	-	-	-	-
2) Crediti	#	#	-	-	590.791,32	743,60	-
a) Crediti verso imprese controllate	#	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese controllate (entro 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
b) Crediti verso imprese collegate	#	-	-	-	#	-	-
Crediti verso imprese collegate (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	#	-	-
c) Crediti verso imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese controllanti (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese controllanti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
d) Crediti verso altri	5.838,00	#	-	-	-	743,60	-
Crediti verso altri (entro 12 mesi)	#	#	-	-	-	#	-
Crediti verso altri (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
3) Altri titoli	#	-	-	#	#	#	-
4) Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	57.374.848,81	1.238.222,71	-	5.118.247,68	4.429.477,08	1.538.217,90	-
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI	58.649.316,34	7.049.349,35	14.555,88	5.118.724,67	4.429.477,08	1.539.609,20	-
C) ATTIVO CIRCOLANTE							
I - Rimanenze							
1) Materie prime sussidiarie e consumo	-	-	-	-	-	-	-
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	#	-	-	-	-	-	-
3) Lavori in corso su ordinazione	-	-	-	-	-	-	-
4) Prodotti finiti e merci	#	-	-	-	-	-	-
5) Accconti	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	7.280.000,00	-	-	-	-	-	-
II - Crediti							
1) Crediti verso clienti	336.334,21	-	17.818,39	2.564,33	#	#	-
Crediti verso clienti (entro 12 mesi)	#	-	#	2.564,33	#	#	-
Crediti verso clienti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
2) Crediti verso imprese controllate	945.151,79	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese controllate (entro 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
Crediti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
3) Crediti verso imprese collegate	30.349,13	-	-	-	#	-	-
Crediti verso imprese collegate (entro 12 mesi)	#	-	-	-	#	-	-
Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
4) Crediti verso imprese controllanti	-	-	10.553,84	1,21	-	-	-
Crediti verso imprese controllanti (entro 12 mesi)	-	-	#	1,21	-	-	-
Crediti verso imprese controllanti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
4-bis) Crediti tributari	482.520,44	-	182.193,12	38.737,77	-	16.281,31	-
Crediti tributari (entro 12 mesi)	#	-	#	#	-	#	-
Crediti tributari (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
4-ter) Imposte anticipate	199.615,09	-	-	-	-	-	-
Imposte anticipate (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Imposte anticipate (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
5) Crediti verso altri	127.596,54	7.569,91	8.026,45	7.774,67	#	2.668,50	-
Crediti verso altri (entro 12 mesi)	#	7.569,91	8.026,45	7.774,67	#	2.668,50	-
Crediti verso altri (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
TOTALE	2.101.566,20	7.569,91	218.591,00	49.077,98	11.235.305,53	1.980.042,37	-
III - Attività finanziarie non constituenti immobilizzazioni							
1) Partecipazioni in imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
2) Partecipazioni in imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
3) Partecipazioni in imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
4) Altre partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
5) Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
6) Altri titoli	37,27	-	-	-	-	-	-
TOTALE	37,27	-	-	-	-	-	-
IV - Disponibilità liquide							
1) Depositi bancari e postali	405.200,43	37.547,37	134.976,10	1.067,00	804,41	279.852,03	-
2) Assegni	-	-	-	-	-	-	-
3) Denaro e valori in cassa	217,09	-	169,27	102,57	5.000,00	303,72	-
TOTALE	405.417,52	37.647,37	135.145,37	1.768,57	5.804,41	279.155,75	-
TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE	9.787.020,99	45.217,28	353.737,17	50.847,55	11.241.109,94	2.259.198,12	-
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI							
Ratei attivi	-	-	-	-	-	-	-
Risconti attivi	29.780,75	-	372.573,93	44,41	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'	68.457.118,08	7.094.566,63	740.866,98	5.169.616,63	15.670.587,02	3.798.807,32	-
PASSIVITÀ'							
A) PATRIMONIO NETTO							
I - Capitale Sociale	54.995.595,60	629,10	10.000,00	10.000,00	5.000,00	1.200.000,00	-
II - Riserva da Sovraprezzo Azioni	-	121.831,25	-	-	-	-	-
III - Riserva di rivalutazione	2.015,07	-	-	-	-	-	-
IV - Riserva Legale	10.999.119,44	-	2.054,40	2.000,00	-	98.766,77	-
V - Riserve statutarie	-	-	-	-	-	-	-

ATTIVITA'	BORGOSEDIA	CANADA663E	FARO	FLP	GOLDFINGER	SGR	BOWEMA
VI - Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
VII - Altre Riserve	- 20.033.637,72	1.808.299,89	164.950,81	630.162,24	3.634.564,04	1.838.967,85	-
Contributi in capitale	-	-	-	-	-	-	-
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	- 9.681.267,61	- 46.035,68	-	4.025.183,40	13.414.721,58	-	-
IX - Utile (Perdita) esercizio	- 7.217.035,39	284.071,14	38.445,59	- 1.352.495,12	- 1.408.747,90	28.596,20	-
TOTALE A) PATRIMONIO NETTO	29.060.799,25	2.168.795,70	215.450,80	3.374.850,52	15.849.568,06	3.107.198,42	-
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI							
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-	-	-	-	-	-
2) Per imposte, anche differite	-	349.362,90	-	-	-	-	-
3) Altri	2.451.218,66	-	-	-	-	-	-
TOTALE B) FONDI PER RISCHI ED ONERI	2.451.218,66	349.362,90					
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO							
SUBORDINATO	136.360,86	-	-	-	-	-	-
D) DEBITI							
1) Obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
2) Obbligazioni convertibili	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
3) Debiti verso soci per finanziamenti	-	580.297,65	329.118,54	-	-	-	-
Debiti verso soci per finanziamenti (entro 12 mesi)	-	580.297,65	-	-	-	-	-
Debiti verso soci per finanziamenti (oltre 12 mesi)	-	-	329.118,54	-	-	-	-
4) Debiti verso banche	18.779.463,96	2.955.673,02	-	-	-	-	-
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	#	#	-	-	-	-	-
5) Debiti verso altri finanziatori	-	96.707,67	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	-	96.707,67	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
6) Accconti	212.500,00	-	-	-	-	-	-
Accconti (entro 12 mesi)	212.500,00	-	-	-	-	-	-
Accconti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
7) Debiti verso fornitori	436.893,87	394.402,17	37.121,52	47.558,61	8.294,00	221.042,11	-
Debiti verso fornitori (entro 12 mesi)	436.893,87	394.402,17	37.121,52	47.558,61	8.294,00	221.042,11	-
Debiti verso fornitori (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-	-	-	-	-
Debiti rappresentati da titoli di credito (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Debiti rappresentati da titoli di credito (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
9) Debiti verso imprese controllate	10.903.256,25	-	-	-	-	-	-
Debiti verso imprese controllate (entro 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
Debiti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	#	-	-	-	-	-	-
10) Debiti verso imprese collegate	122.485,75	-	-	-	-	-	-
Debiti verso imprese collegate (entro 12 mesi)	122.485,75	-	-	-	-	-	-
Debiti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
11) Debito verso imprese controllanti	-	58.343,84	744.953,42	-	-	152.918,00	-
Debito verso imprese controllanti (entro 12 mesi)	-	58.343,84	744.953,42	-	-	152.918,00	-
Debito verso imprese controllanti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
12) Debiti tributari	1.648.056,00	549.327,53	5.436,00	956.902,02	-	305.512,80	-
Debiti tributari (entro 12 mesi)	#	549.327,53	5.436,00	740.657,81	-	305.512,80	-
Debiti tributari (oltre 12 mesi)	-	-	-	216.204,41	-	-	-
13) Debiti verso istituti di previdenza e Sicurezza sociale	42.235,46	-	-	-	-	225,62	-
Debiti verso istituti di previdenza e Sicurezza sociale (entro 12 mesi)	42.235,46	-	-	-	-	225,62	-
Debiti verso istituti di previdenza e Sicurezza sociale (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
14) Altri debiti	4.663.546,57	-	-	105.352,06	12.720,96	11.970,37	-
Altri debiti (entro 12 mesi)	#	-	-	105.352,06	12.720,96	11.970,37	-
Altri debiti (oltre 12 mesi)	125.717,36	-	-	-	-	-	-
TOTALE D) DEBITI	36.808.437,88	4.576.408,04	430.019,90	1.854.766,11	21.018,96	691.868,90	-
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI	341,43		95.396,25				
Ratei passivi	341,43	-	95.396,25	-	-	-	-
Risconti passivi	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE PASSIVITÀ'	68.457.118,08	7.094.566,64	740.866,98	5.169.616,63	15.670.587,02	3.798.807,32	-
CONTO ECONOMICO							
A) VALORE DELLA PRODUZIONE							
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	72.248,51	644.574,57	284.190,38	-	-	-	-
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	-	-	-	-	-	-
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-	-	-	-	-	-
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-	-	-	-	-	-
5) altri ricavi e proventi	1.344.607,89	989.762,63	0,91	0,14	-	1.074.710,48	-
vari	#	989.762,63	0,91	0,14	-	#	-
contributi in conto esercizio	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	1.416.856,40	1.634.337,20	284.191,29	0,14	-	1.074.710,48	-
B) COSTI DELLA PRODUZIONE							
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	- 9.047,87	-	-	-	-	61,41	-
7) per servizi	- 889.956,31	- 714.188,64	- 40.801,78	- 22.265,85	- 174,55	- 382.329,37	-
8) per podimento di beni terzi	- 74.051,99	-	- 164.779,98	-	-	- 10.693,97	-
9) per il personale	- 524.198,88	-	-	-	-	-	-
a) Salari e stipendi	- 370.709,92	-	-	-	-	-	-
b) Oneri sociali	- 131.255,55	-	-	-	-	-	-
c) Trattamento di fine rapporto	- 21.363,41	-	-	-	-	-	-
d) Trattamento di quiescenza e simili	-	-	-	-	-	-	-
e) Altri costi	- 870,00	-	-	-	-	-	-
10) Ammortamenti e svalutazioni	- 218.532,50	- 376.052,55	- 3.523,14	- 238,50	-	- 2.539,74	-
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	-	-	- 3.243,44	- 238,50	-	-	-
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	- 66.489,09	-	- 279,70	-	-	- 2.539,74	-
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	- 376.052,55	-	-	-	-	-
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	- 152.044,41	-	-	-	-	-	-
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	58.879,75	-	-	-	-	-	-
12) accantonamenti per rischi	-	-	-	-	-	-	-
13) altri accantonamenti	-	-	-	-	-	-	-

	BORGOSERIA	CANADA663E	FARO	FLP	GOLDFINGER	SGR	BOWEMA
ATTIVITA'							
14) oneri diversi di gestione	- 439.709,28	- 85.688,13	- 12.728,25	- 88.939,77	- 34.599,09	- 99.471,82	-
TOTALE	- 2.095.617,09	- 1.175.927,32	- 221.833,15	- 111.444,12	- 34.773,64	- 495.096,31	-
Differenza tra valore della produzione e costi della produzione (A-B)	- 679.760,68	458.409,88	62.358,14	- 111.443,98	- 34.773,64	579.814,17	-
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI							
15) proventi da partecipazioni	105.784,02	-	-	-	-	-	-
imprese controllate	50.784,02	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
altri imprese	55.000,00	-	-	-	-	-	-
16) altri proventi finanziari	121.591,03	10.945,91	7,47	5,20	16.186,01	-	-
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	29.017,17	-	-	-	16.186,01	-	-
imprese controllate	#	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
altri imprese	-	-	-	-	-	-	-
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
d) proventi diversi dai precedenti	92.573,86	10.945,91	7,47	5,20	-	-	-
imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
altri imprese	#	#	7,47	5,20	-	-	-
17) interessi ed altri oneri finanziari	- 843.664,23	- 207.300,34	- 0,02	- 18.249,96	-	4.930,47	-
imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	- 38.813,78	-	-	-	-	-	-
imprese controllanti	-	-	-	- 15.039,45	-	-	-
altri imprese	- 804.850,45	- 207.300,34	- 0,02	- 3.210,51	-	4.930,47	-
17-bis) Utili o perdite su cambi	26.374,24	-	-	-	-	-	-
Utili su cambi	26.387,79	-	-	-	-	-	-
Perdite su cambi	- 13,55	-	-	-	-	-	-
TOTALE (15+16-17+17-bis)	- 589.914,94	- 199.354,43	7,45	- 18.244,76	16.186,01	- 4.930,47	-
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE							
18) rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
a) di partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
19) svalutazioni	- 6.000.172,37	-	-	- 1.222.806,38	- 1.390.159,97	- 366.841,92	-
a) di partecipazioni	#	-	-	#	#	- 366.841,92	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	#	-	-	-	-	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	- 848.879,75	-	-	-	-	-	-
TOTALE (18-19)	- 6.000.172,37	-	-	- 1.222.806,38	- 1.390.159,97	- 366.841,92	-
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI							
20) proventi straordinari	20.611,84	-	-	-	-	-	-
a) plusvalenze da alienazioni	20.611,84	-	-	-	-	-	-
b) altri	-	-	-	-	-	-	-
21) oneri straordinari	-	-	-	- 1.718,00	-	- 69.396,98	-
a) minusvalenze da alienazioni	-	-	-	-	-	-	-
b) imposte relative a esercizi precedenti	-	-	- 1.718,00	-	-	-	-
c) altri	-	-	-	-	-	- 69.396,98	-
TOTALE (20-21)	20.611,84	-	- 1.718,00	-	-	- 69.396,98	-
Risultato prima delle imposte (A-B+C+/-D+/-E)	- 7.249.236,15	262.055,45	60.647,59	- 1.352.495,12	- 1.408.747,60	138.444,80	-
22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	32.200,76	22.015,59	22.202,00	-	-	167.041,00	-
a) imposte correnti	-	524.609,52	22.202,00	-	-	167.041,00	-
b) imposte differite/anticipate	32.200,76	546.625,21	-	-	-	-	-
23) utile (perdite) dell'esercizio	- 7.217.035,39	284.071,14	38.445,59	- 1.352.495,12	- 1.408.747,60	28.596,20	-

**PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE
SOCIETA' COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO**

	Anno 2013	Anno 2012	Anno 2013	Anno 2013	Anno 2013	Anno 2014	Anno 2013
	Penelope S.p.A.	Trigono S.r.l.	Tirli	SolarisUno S.r.l.	Rondine S.r.l.	4482409 Canada Inc	Omnia Center srl
ATTIVITA'							
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI							
B) IMMOBILIZZAZIONI, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:	-	-	-	-	-	-	-
I - Immobilizzazioni Immateriali							
1) Costi Impianto e ampiamenti	-	3.584,00	-	14.584,00	-	-	-
2) Costi ricerca sviluppo pubblica	-	-	-	-	-	-	-
3) Diritti brevetto industriali opere ingegni	-	-	-	-	-	-	-
4) Concessioni license marchi e diritti simili	-	-	-	-	-	-	-
5) Avvenimento	-	-	-	-	-	-	-
6) Immobilizzazioni in corso e accordi	-	-	-	-	-	-	-
7) Altre Immobilizzazioni Immateriali	23.369,00	-	6.533,00	-	-	-	54.301,00
TOTALE	23.389,00	3.584,00	6.533,00	14.584,00	-	-	54.301,00
II - Immobilizzazioni Materiali							
1) Terreni e fabbricati	13.020.245,00	-	452.193,00	4.357,00	-	-	48.872.218,00
2) Impianti e macchinario	2.783.170,00	-	-	-	-	-	4.219.611,00
3) Attrezzature Industriali e commercio	3.152,00	-	-	-	-	-	58.302,00
4) Altri beni	149.328,00	-	-	-	-	-	24.785,00
5) Immobilizzazioni in corso e accordi	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	15.955.912,00	-	452.193,00	4.357,00	-	-	51.474.916,00
III - Immobilizzazione Finanziarie							
1) Partecipazioni	507.740,00	-	-	-	-	-	-
a) Partecipazioni imprese controllate	53.712,00	-	-	-	-	-	-
b) Partecipazioni imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
c) Partecipazioni imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
d) Partecipazioni altre imprese	454.028,00	-	-	-	-	-	-
2) Crediti	240.611,00	500.000,00	-	-	-	-	200,00
a) Crediti verso imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
b) Crediti verso imprese controllate (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
c) Crediti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
d) Crediti verso imprese collegate	-	500.000,00	-	-	-	-	-
e) Crediti verso imprese collegate (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
f) Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	-	500.000,00	-	-	-	-	-
g) Crediti verso imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
h) Crediti verso imprese controllanti (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
i) Crediti verso imprese controllanti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
j) Crediti verso altri	340.611,00	-	-	-	-	-	200,00
k) Crediti verso altri (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	200,00
l) Crediti verso altri (oltre 12 mesi)	340.611,00	-	-	-	-	-	-
3) Altri titi	-	-	-	-	-	-	-
4) Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	748.351,00	500.000,00	-	-	-	-	200,00
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI	16.727.653,00	503.584,00	458.726,00	18.841,00	-	-	51.528.417,00
C) ATTIVO CIRCOLANTE							
I - Rimanenze							
1) Materie prime sussidiarie e consumo	3.857.342,00	-	-	-	-	-	-
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	312.283,00	-	-	-	-	-	-
3) Lavori in corso su ordinazione	-	-	-	-	-	-	-
4) Prodotti finiti e merci	2.339.422,00	-	-	-	-	-	-
5) Accordi	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	6.509.047,00	-	-	-	-	-	-
II - Crediti							
1) Crediti verso clienti	13.092.828,00	-	46.788,00	145.441,00	-	-	524.486,00
a) Crediti verso clienti (entro 12 mesi)	13.036.226,00	-	38.239,00	145.441,00	-	-	484.486,00
b) Crediti verso clienti (oltre 12 mesi)	57.600,00	-	8.559,00	-	-	-	50.000,00
2) Crediti verso imprese controllate	2.000,00	-	-	-	-	-	-
a) Crediti verso imprese controllate (entro 12 mesi)	2.000,00	-	-	-	-	-	-
b) Crediti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
3) Crediti verso imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
a) Crediti verso imprese collegate (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
b) Crediti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
4) Crediti verso imprese controllanti	14.677,00	-	-	-	-	-	-
a) Crediti verso imprese controllanti (entro 12 mesi)	14.677,00	-	-	-	-	-	-
b) Crediti verso imprese controllanti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
4-b) Crediti risalenti	342.582,00	2.00	-	-	12.066,00	-	115,00
a) Crediti risalenti (entro 12 mesi)	335.270,00	2,00	-	-	12.066,00	-	115,00
b) Crediti risalenti (oltre 12 mesi)	37.262,00	-	-	-	-	-	-
4-ter) Imborsate anticipate	950.045,00	-	-	-	-	-	516.581,00
a) Imborsate anticipate (entro 12 mesi)	950.045,00	-	-	-	-	-	526.581,00
b) Imborsate anticipate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
5) Crediti verso altri	4.000.459,00	-	-	-	-	-	7.000,00
a) Crediti verso altri (entro 12 mesi)	4.000.456,00	-	-	-	-	-	7.000,00
b) Crediti verso altri (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	18.521.489,00	2,00	46.788,00	145.441,00	12.066,00	-	1.058.02,00
III - Attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni							
1) Partecipazioni in imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
2) Partecipazioni in imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
3) Partecipazioni in imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
4) Altre partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
5) Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
6) Altri titi	20.640.703,00	-	-	-	-	-	-
TOTALE	20.640.703,00	-	-	-	-	-	-
IV - Disponibilità liquide							
1) Depositi bancari e postali	113.541,00	6.064,00	404,00	323.757,00	847,00	6.026,83	2.161,00
2) Assegni	-	-	-	-	-	-	-
3) Denaro e valori in cassa	663,00	100,00	-	11,00	555,00	-	1.964,00
TOTALE	114.224,00	6.164,00	404,00	323.768,00	1.402,00	6.026,83	4.725,00
TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE	45.795.483,00	6.166,00	47.192,00	469.269,00	14.068,00	6.026,83	1.062.307,00
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI							
Ratei attivi	-	-	-	360.067,00	44,00	-	115.453,00
Risconti attivi	33.834,00	-	-	-	44,00	-	40.564,00
TOTALE ATTIVITA'	62.558.950,00	509.750,00	505.918,00	848.217,00	14.112,00	6.026,83	52.707.177,00
PASSIVITÀ							
A) PATRIMONIO NETTO							
I - Capitale Sociale	7.790.000,00	-	12.000,00	500.000,00	10.000,00	39.575,00	1.469,81
II - Riserva da Sovrapprezzo Azioni	-	-	-	-	-	-	-
III - Riserva di rivalutazione	12.361.211,00	-	-	-	-	-	-
IV - Riserva Legale	1.035.357,00	-	-	3.353,00	4.938,00	-	-
V - Riserve statutarie	-	-	-	-	-	-	-
VI - Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
VII - Altre Riserve	9.549.350,00	-	1,00	4.842,00	13.981,00	-	86,40
Conferimenti in c/capita	-	-	-	-	-	-	-
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	-	8.772.902,00	-	52.779,00	-	130.634,00	4.540,70
IX - Utile (Perdita) esercizio	487.080,00	-	151.563,00	-	26.537,00	110.072,00	-
TOTALE AI PATRIMONIO NETTO	31.222.998,00	-	8.912.466,00	428.879,00	138.991,00	324.372,00	3.893,60
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI							
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-	-	-	-	10.000,00	-
2) Per imposte, anche differente	12.221,00	-	-	-	-	-	-
3) Altri	36.024,00	-	139.216,00	-	6.750,00	-	-
TOTALE BI FONDI PER RISCHI ED ONERI	48.245,00	139.216,00	6.750,00	-	10.000,00	-	-
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO	1.404.916,00	-	-	-	-	-	14.698,00

	Anno 2013	Anno 2012	Anno 2013	Anno 2013	Anno 2013	Anno 2014	Anno 2013
	Penelope S.p.A.	Trigono S.r.l.	Tirii	SolarisUno S.r.l.	Rondine S.r.l.	4482409 Canada Inc	Omnia Center srl
D) DEBITI							
1) Obbligazioni	6.489.066,00	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni (oltre 12 mesi)	6.489.066,00	-	-	-	-	-	-
2) Obbligazioni convertibili	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
3) Debiti verso soci per finanziamenti	-	8.103.260,00	-	-	-	-	10.994.475,00
Debiti verso soci per finanziamenti (entro 12 mesi)	-	8.103.260,00	-	-	-	-	10.994.475,00
Debiti verso soci per finanziamenti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
4) Debiti verso banche	13.877.373,00	-	-	-	-	-	37.243.122,00
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	10.247.425,00	-	-	-	-	-	565.590,00
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	1329.948,00	-	-	-	-	-	36.877.532,00
5) Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
6) Accconti	-	-	-	-	-	-	-
Acconti (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Acconti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
7) Debiti verso fornitori	5.967.102,00	676.644,00	-	125.958,00	2.145,00	-	3.338.920,00
Debiti verso fornitori (entro 12 mesi)	5.967.102,00	676.644,00	-	125.958,00	2.145,00	-	3.338.920,00
Debiti verso fornitori (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-	-	-	-	-
Debiti rappresentati da titoli di credito (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Debiti rappresentati da titoli di credito (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
9) Debiti verso imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso imprese controllate (entro 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
10) Debiti verso imprese collegate	-	-	-	582.000,00	63.376,00	-	-
Debiti verso imprese collegate (entro 12 mesi)	-	-	-	582.000,00	63.376,00	-	-
Debiti verso imprese collegate (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
11) Debiti verso imprese controllanti	605.980,00	-	-	-	-	2.133,26	-
Debito verso imprese controllanti (entro 12 mesi)	605.980,00	-	-	-	-	2.133,26	-
Debito verso imprese controllanti (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
12) Debiti tributari	460.701,00	-	-	-	152,00	-	1.248.411,00
Debiti tributari (entro 12 mesi)	460.701,00	-	-	-	152,00	-	1.248.411,00
Debiti tributari (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
13) Debiti verso istituti di previdenza e Sicurezza sociale	417.859,00	-	-	-	-	-	-
Debiti verso istituti di previdenza e Sicurezza sociale (entro 12 mesi)	417.859,00	-	-	-	-	-	-
Debiti verso istituti di previdenza e Sicurezza sociale (oltre 12 mesi)	-	-	-	-	-	-	-
14) Altri debiti	1.635.696,00	503.096,00	70.289,00	-	262.811,00	-	794.988,00
Altri debiti (entro 12 mesi)	1.631.135,00	503.096,00	70.289,00	-	262.811,00	-	794.988,00
Altri debiti (oltre 12 mesi)	4.561,00	-	-	-	-	-	-
TOTALE DI DEBITI	29.453.777,00	9.283.000,00	70.289,00	707.958,00	328.484,00	2.133,26	53.619.916,00
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI							
Ratei passivi	427.014,00	-	-	1.268,00	-	-	19.784,00
Risconti passivi	-	-	-	-	-	-	1.458,00
TOTALE PASSIVITÀ	62.558.850,00	509.750,00	505.918,00	848.217,00	14.112,00	8.026,84	52.707.177,00
CONTO ECONOMICCO							
A) VALORE DELLA PRODUZIONE							
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.191.102,00	-	-	532.800,00	-	682,04	2.997.999,00
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	165.093,00	-	-	-	-	-	-
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-	-	-	-	-	-
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-	-	-	-	-	-
5) altri ricavi e proventi	560.755,00	-	-	7.258,00	-	-	1.070.053,00
var	560.755,00	-	-	7.258,00	-	-	1.070.053,00
contributi in conto esercizio	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	27.586.774,00	-	-	540.058,00	-	682,04	4.068.052,00
B) COSTI DELLA PRODUZIONE							
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	13.383.489,00	-	-	-	-	-	14.717,00
7) per servizi	3.887.228,00	11.492,00	6.403,00	86.901,00	15.769,00	2.712,54	1.649.248,00
8) per godimento di beni terzi	348.686,00	-	-	257.171,00	-	-	25.737,00
9) per il personale	5.691.441,00	-	-	-	-	-	67.054,00
a) Salari e spese	3.982.402,00	-	-	-	-	-	45.010,00
b) Oneri sociali	1.309.984,00	-	-	-	-	-	13.758,00
c) Trattamento di fine rapporto	219.306,00	-	-	-	-	-	3.686,00
d) Trattamento di quiescenza e simili	-	-	-	-	-	-	-
e) Altri costi	119.746,00	-	-	-	-	-	-
10) Ammortamenti e svalutazioni	1.237.147,00	-	-	3.614,00	3.495,00	-	1.682.106,00
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	98.332,00	-	-	3.317,00	3.495,00	-	1.682.106,00
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.104.659,00	-	-	297,00	-	-	-
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	33.966,00	-	-	-	-	-	-
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	449.907,00	-	-	-	-	-	-
12) accantonamenti per rischi	-	-	-	-	200.000,00	-	-
13) altri accantonamenti	1.800,00	139.216,00	-	-	-	-	-
14) oneri diversi di gestione	165.377,00	550,00	7.026,00	25.413,00	925,00	-	376.689,00
TOTALE	25.165.074,00	151.258,00	13.429,00	373.099,00	220.189,00	2.712,54	3.815.551,00
Differenza tra valore della produzione e costi della produzione (A-B)							
2.421.708,00	-	151.258,00	-	13.429,00	168.959,00	-	2.038,50
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI							
15) proventi da partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
altri imprese	-	-	-	-	-	-	-
16) altri proventi finanziari	71.323,00	7,00	-	18,00	2,00	-	1.415,00
a) da diritti iscritti nelle immobilizzazioni	69.101,00	-	-	18,00	2,00	-	1.414,00
imprese controllate	217,00	-	-	-	-	-	1.414,00
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
imprese controllanti	-	-	-	-	-	-	-
altri imprese	69.884,00	-	-	18,00	2,00	-	-
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	1.269,00	-	-	-	-	-	1,00
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	953,00	7,00	-	-	-	-	-
imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
imprese controllanti	953,00	-	-	-	-	-	-
altri imprese	-	-	7,00	-	-	-	-
17) interessi ed altri oneri finanziari	-	1.662.577,00	-	309,00	-	6.358,00	-
imprese controllate	-	-	-	-	-	-	-
imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-
imprese controllanti	-	579,00	-	-	-	-	-
altri imprese	-	-	-	-	-	-	270.216,00

	Anno 2013	Anno 2012	Anno 2013	Anno 2013	Anno 2013	Anno 2014	Anno 2013
	Penelope S.p.A.	Trigono S.r.l.	Tirri	SolarisUno S.r.l.	Rondine S.r.l.	4482409 Canada Inc	Omnia Center srl
altra impresa	- 1.661.966,00	- 309,00	- 6.358,00	- 2,00	-	-	- 1.001.072,00
17-bis) Utili e perdite su cambi	- 260,00	-	-	-	-	-	-
Utili su cambi	- 621,00	-	-	-	-	-	-
Perdite su cambi	- 891,00	-	-	-	-	-	-
TOTALE (15+16-17+17 bis)	- 1.591.522,00	- 302,00	- 6.358,00	16,00	- 13.123,00	-	- 1.289.073,00
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE							
18) rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
a) di partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
19) svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
a) di partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE (18-19)	-	-	-	-	-	-	-
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI							
20) proventi straordinari	27.339,00	-	-	20.345,00	-	-	-
a) plusvalenza da alienazioni	-	-	-	-	-	-	-
b) altri	27.339,00	-	-	20.345,00	-	-	-
21) oneri straordinari	- 15.394,00	- 3,00	-	-	-	-	-
a) minusvalenza da alienazioni	-	- 3,00	-	-	-	-	-
b) imposte relative a esercizi precedenti	-	-	-	-	-	-	-
c) altri	- 15.394,00	-	-	-	-	-	-
TOTALE (20-21)	11.945,00	- 3,00	-	20.345,00	-	-	-
Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E)	842.123,00	- 151.563,00	- 19.787,00	187.320,00	- 233.312,00	- 2.030,50	- 1.017.372,00
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	365.043,00	-	6.750,00	77.248,00	-	-	29.849,00
a) imposte correnti	470.662,00	-	6.750,00	57.613,00	-	-	29.849,00
b) imposte differite/anticipate	- 115.619,00	-	-	19.635,00	-	-	-
23) utile (perdite) dell'esercizio	487.080,00	- 151.563,00	- 28.537,00	110.072,00	- 233.312,00	- 2.030,50	- 1.047.221,00

Borgosesia S.p.A.
Bilancio al 31 dicembre 2014
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI ESERCIZIO 2014

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

Il sistema di Corporate Governance della Società, costituito dall'insieme delle norme e dei comportamenti adottati per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo, si ispira ai principi e ai criteri applicativi raccomandati dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana nella versione del marzo 2006 (di seguito "il Codice"), non avendo la Società scelto di aderire alla nuova versione del Codice emessa nel dicembre 2011 e successivamente emendata nel 2014, considerando adeguate, stante le dimensioni della società, l'attuale struttura di *governance* in essere, come nel seguito descritta.

In quanto società di diritto italiano con azioni ammesse alle negoziazioni di borsa sul Mercato MTA, la struttura di *governance* di Borgosesia S.p.A. - fondata sul modello organizzativo tradizionale - si compone dei seguenti organi: Assemblea degli Azionisti, Consiglio di Amministrazione (che opera per il tramite degli amministratori esecutivi) e Collegio Sindacale.

L'Assemblea è l'organo che, con le sue deliberazioni, esprime la volontà degli azionisti. Le deliberazioni prese in conformità della legge e dello Statuto vincolano tutti gli azionisti, inclusi quelli assenti o dissenzienti, salvo per questi ultimi il diritto di recesso nei casi consentiti. L'Assemblea è convocata secondo le disposizioni di legge e regolamentari previste per le società con titoli quotati per deliberare sulle materie ad essa riservate dalla legge.

Il Consiglio di Amministrazione ha la funzione di definire gli indirizzi strategici della società e del gruppo ad essa facente capo, nonché la responsabilità di governarne la gestione. A tal fine è investito dei più ampi poteri di amministrazione ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, con la sola esclusione, ovviamente, di quelli che la legge riserva espressamente all'Assemblea.

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto e ha funzioni di controllo sulla gestione dovendo, in particolare, verificare:

- il rispetto dei principi di buona amministrazione;
- l'adeguatezza della struttura organizzativa della società;
- la modalità di concreta attuazione del Codice;
- l'adeguatezza delle disposizioni impartite alle controllate in relazione agli obblighi di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate.

Il Collegio Sindacale funge inoltre da Comitato per il controllo interno e la revisione contabile di cui all'art. 19, comma 1, del D.Lgs. 39/2010.

In questa veste vigila su:

- a) il processo di informativa finanziaria;

- b) l'efficacia dei sistemi di controllo interno e di gestione del rischio;
- c) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d) l'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi diversi dalla revisione.

Ad esso non spetta il controllo contabile affidato, come richiesto dalla legge, ad una società di revisione designata dall'Assemblea tra quelle iscritte nel registro dei revisori legali istituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze. La società di revisione verifica la regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché che il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che siano conformi alle norme che li disciplinano. Essa può svolgere gli ulteriori servizi ad essa affidati dal Consiglio di Amministrazione, ove non incompatibili con l'incarico di revisione contabile. In concomitanza con il processo di chiusura del bilancio d'esercizio e consolidato di gruppo, la società di revisione legale presenta al Collegio Sindacale una relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale ed in particolare sulle carenze significative rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

Completano la *governance* il Sistema di controllo interno e la struttura dei poteri e delle deleghe, come di seguito rappresentati.

Nella presente Relazione è riprodotta la struttura di governance come esaminata dal Consiglio di Amministrazione e si dà conto delle raccomandazioni del Codice che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non attuare, fornendone la relativa motivazione.

La Relazione di Corporate governance, che costituisce parte integrante della Relazione sulla Gestione, e lo Statuto sociale sono consultabili sul sito della società (www.borgosesiaspa.com - sezione Investors relations).

2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

2.1 STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE

Il capitale sottoscritto e versato, alla data del 31 dicembre 2014, risulta pari ad Euro 54.995.596, diviso in n. 37.935.251 azioni ordinarie (pari al 97,70% del capitale sociale) senza valore nominale espresso ed in n. 894.412 azioni di risparmio non convertibili senza valore nominale espresso (pari all'2,30% del capitale sociale).

Come già comunicato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2428, comma 3, n. 5, c.c., la Società dà atto che, successivamente alla chiusura dell'esercizio 2013, si è proceduto all'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Prato della delibera di modifica dello Statuto sociale, come approvata dall'Assemblea Straordinaria dei soci del 20 dicembre 2013. Con la predetta delibera, l'Assemblea dei soci ha approvato:

- (i) l'annullamento di n. 7.000.000 azioni proprie (appartenenti alla categoria delle azioni ordinarie); nonché

- (ii) la soppressione del valore nominale espresso di entrambe le categorie di azioni emesse, rendendo così possibile l'annullamento delle predette n. 7.000.000 azioni proprie senza riduzione del capitale sociale.

Di conseguenza, alla data della presente relazione, il capitale sottoscritto e versato risulta pari ad Euro 54.995.596, diviso in n. 37.935.251 azioni ordinarie senza valore nominale espresso e in n. 894.412 azioni di risparmio non convertibili senza valore nominale espresso.

Da ultimo, al fine di garantire la più ampia informazione sulla struttura del capitale sociale, si precisa infine che, alla data della presente relazione, la procedura tecnica per la cancellazione delle suddette n. 7.000.000 azioni ordinarie detenute dalla società è in corso di svolgimento.

2.2 RESTRIZIONE AL TRASFERIMENTO DI TITOLI

Lo Statuto della Società non prevede restrizioni al trasferimento delle azioni, né limiti di possesso, né altre clausole di gradimento.

2.3 PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE

Alla data della presente relazione gli azionisti detentori di una partecipazione al capitale sociale (Azione ordinario) superiore al 2% risultano essere i seguenti:

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante			Quota % su Capitale Ordinario		
	Denominazione	Titolo di Possesso	Quota %	di cui Senza Voto		Quota %	di cui Senza Voto	
				Quota %	il Voto Spetta a Soggetto		Quota %	il Voto Spetta a Soggetto
IMMOBILIARE DAMA SAS DI MAURO GIRARDI & C.	CDR REPLAY SRL	Proprieta'	16.663	0.000		16.663	0.000	
		Total	16.663	0.000		16.663	0.000	
		Total	16.663	0.000		16.663	0.000	
BINI GIANNA	BINI GIANNA	Proprieta'	11.816	0.000		11.816	0.000	
		Total	11.816	0.000		11.816	0.000	
		Total	11.816	0.000		11.816	0.000	
BORGOSEDIA SPA	BORGOSEDIA SPA	Proprieta'	19.914	19.914		19.914	19.914	
		Total	19.914	19.914		19.914	19.914	
		Total	19.914	19.914		19.914	19.914	
ZUCCHI VERA	ZUCCHI VERA	Proprieta'	5.673	0.000		5.673	0.000	
		Total	5.673	0.000		5.673	0.000	
		Total	5.673	0.000		5.673	0.000	
BINI CRISTINA	BINI CRISTINA	Proprieta'	11.842	0.000		11.842	0.000	
		Total	11.842	0.000		11.842	0.000	
		Total	11.842	0.000		11.842	0.000	
BINI GIANNETTO	BINI GIANNETTO	Proprieta'	10.187	0.000		10.187	0.000	
		Total	10.187	0.000		10.187	0.000	
		Total	10.187	0.000		10.187	0.000	
BINI GABRIELE	BINI GABRIELE	Proprieta'	10.428	0.000		10.428	0.000	
		Total	10.428	0.000		10.428	0.000	
		Total	10.428	0.000		10.428	0.000	

Fonte: http://www.consob.it/main/emittenti/societa_quotate/index.html

2.4 TITOLI CHE CONFERISCONO DIRITTI SPECIALI

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo, né esistono soggetti titolari di poteri speciali.

2.5 PARTECIPAZIONE AZIONARIA DEI DIPENDENTI: MECCANISMO DELL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO

Non è previsto un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti che implichi l'esercizio diretto del diritto di voto da parte degli stessi.

2.6 RESTRIZIONI AL DIRITTO DI VOTO

Lo Statuto della Società non prevede l'emissione di azioni con restrizioni o limitazioni al diritto di voto. Salvo quanto indicato al successivo punto 2.7 in materia di accordi tra azionisti, con riferimento agli impegni assunti dai singoli azionisti, in via convenzionale, nei confronti di parti terze, la Società dà atto dell'esistenza di un contratto di pegno su azioni, stipulato dall'azionista Gianna Bini, titolare di n. 4.482.339, e la banca Monte dei Paschi di Siena.

In data 7 aprile 2014, la Sig.ra Gianna Bini e la banca Monte dei Paschi di Siena hanno sottoscritto accordo integrativo del sopra indicato contratto di pegno su azioni, stabilendo che, in deroga a quanto previsto dall'art. 2352 cc., il diritto di voto su tutte le azioni costituite in pegno spetti alla Sig.ra Gianna Bini medesima.

2.7 ACCORDI TRA AZIONISTI

Alla data della presente relazione, la Società dà atto dell'esistenza di un solo patto parasociale, stipulato tra gli azionisti **(i)** Gabriele Bini, **(ii)** Gianna Bini, **(iii)** Giannetto Bini e **(iv)** Vera Zucchi in data 9 dicembre 2013 e successivamente emendato con accordo modificativo del 22 gennaio 2014, nonché aggiornato al sopra menzionato accordo integrativo sottoscritto dalla Sig.ra Gianna Bini con la banca Monte dei Paschi di Siena.

In conformità al disposto dell'art. 123-*bis*, comma 3, del D.Lgs. 58/98, il patto ed il successivo accordo modificativo, nonché aggiornamento sono consultabili per estratto al seguente indirizzo: <http://www.ir.borgosesiaspa.it/home/show.php?menu=00008>.

2.8 CLAUSOLE DI CHANGE OF CONTROL

Non sussistono accordi o contratti che attribuiscono alle controparti della società il diritto di recesso nell'ipotesi di mutamento dell'azionista di controllo della stessa. Si segnala per altro che nell'ambito dei *covenants* pattuiti con riferimento al finanziamento in pool di 20 €/milioni accordato da Unicredit e Banca Popolare di Vicenza al Fondo Gioiello, promosso e gestito da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione, sia esplicitamente previsto l'obbligo di richiedere ed ottenere dalla Banca Agente (Unicredit) l'autorizzazione al trasferimento della maggioranza del capitale della stessa Borgosesia Gestioni SGR S.p.A.

2.9 DELEGHE ALL'AUMENTO DEL CAPITALE E AUTORIZZAZIONE ALL'ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE

Non sussistono deleghe al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale ai sensi dell'art. 2443 del C.C.

Come già comunicato, alla fine dell'esercizio 2012, Borgosesia S.p.A. deteneva direttamente n° 14.554.583 azioni proprie di cui 4.554.583 acquisite sul mercato in forza dell'autorizzazione assembleare del 26 gennaio 2008, rinnovata con delibera

dell'assemblea degli azionisti del 10 febbraio 2009 e n° 10.000.000 provenienti dal parziale annullamento di azioni proprie derivanti dall'operazione di fusione per incorporazione della controllante Gabbiano S.p.A. nella Borgosesia S.p.A., come autorizzata dalla delibera assembleare del 23 settembre 2010.

Tenuto conto del fatto che il valore nominale delle azioni proprie complessivamente acquisite superava la quinta parte del capitale sociale e del fatto che tali azioni erano in parte derivanti dalla fusione per incorporazione della Gabbiano S.p.A. in Borgosesia S.p.A., nel rispetto del disposto di cui all'articolo 2357 bis, commi 1 e 2, c.c., in data 20 dicembre 2013, l'Assemblea Straordinaria dei soci ha deliberato l'annullamento di n. 7.000.000 azioni proprie, sopprimendo altresì il valore nominale espresso sia delle azioni ordinarie che delle azioni di risparmio.

Di conseguenza, il numero delle azioni proprie si è ridotto di n. 7.000.000 azioni, passando così da n. 14.554.583 a n. 7.554.583.

2.10 ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Borgosesia S.p.A. è dotata di una propria autonomia organizzativa e decisionale, non risultando pertanto soggetta, ai sensi dell'articolo 2497 c.c. e seguenti, ad attività di direzione e coordinamento da parte di altra società o ente.

Borgosesia S.p.A. esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A., in liquidazione. Tale società ha provveduto agli adempimenti pubblicitari previsti dall'art. 2497-bis c.c., indicando nella Borgosesia S.p.A. il soggetto alla cui attività di direzione e coordinamento è soggetta.

Si precisa che:

- le informazioni richieste dall'articolo 123-bis, comma primo, lettera i) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata alla remunerazione degli amministratori;
- le informazioni richieste dall'articolo 123-bis, comma primo, lettera l) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata al Consiglio di Amministrazione.

3. COMPLIANCE (art. 123-bis comma 2, lettera a, TUF)

La presente Relazione riflette ed illustra la struttura di governo societario che la Società si è data in aderenza alle indicazioni contenute nel Codice, disponibile sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it) ed a cui la Società ha aderito.

Il Consiglio di Amministrazione, nella propria seduta del [*] 2015 , contestualmente al progetto di bilancio al 31 dicembre 2014 ha provveduto anche all'approvazione dell'annuale relazione sul sistema di "governo societario" della Società.

A mente delle disposizioni riportate dall'articolo 89 bis del Regolamento Emittenti, la relazione evidenzia:

- a) l'adesione a ciascuna prescrizione del codice di comportamento (di seguito, Codice);

- b) le motivazioni dell'eventuale inosservanza delle stesse;
- c) le eventuali condotte tenute in luogo di quelle prescritte.

Borgosesia S.p.A. e le sue controllate aventi rilevanza strategica, per quanto concerne il Consiglio di Amministrazione, non sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di corporate governance dell'Emittente.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tre a nove membri, anche non soci che durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

La nomina degli amministratori avviene secondo un procedimento trasparente. Esso garantisce, tra l'altro, tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati alla carica.

Gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenendo conto del numero di cariche di amministratore o sindaco da essi ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati, italiani od esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Il Consiglio, sulla base delle informazioni ricevute dagli amministratori, rileva annualmente e rende note nella relazione sul governo societario le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai consiglieri nelle predette società.

Con riferimento a tale ultimo obbligo informativo, di seguito si riportano le cariche ricoperte durante l'esercizio dai singoli amministratori.

Consigliere	Funzione	Società
Rossi Nicola	Liquidatore	Borgosesia Gestioni SGR S.p.a in Liquidazione
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Delfino Spa
	Amministratore Unico	Smit Real Estate S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Penelope Spa
	Consigliere di Amministrazione	Eurotintoria Spa
	Liquidatore	Bowema 1873 S.r.l. in liquidazione
	Amministratore Unico	Lalux S.r.l.
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Logistica Gioiello S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Bravo Spa
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Realty S.r.l.
Bini Gabriele(*)	Consigliere di Amministrazione	Delfino Spa

	Consigliere di Amministrazione	Penelope Spa
	Consigliere di Amministrazione	Realty S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Bravo Spa
	Liquidatore	Palio Air Service S.r.l. in liquidazione
	Consigliere di Amministrazione	Logistica Gioiello S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Villa il Barone S.r.l.
Colotto Fabio	Liquidatore	Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in Liquidazione
	Amministratore Unico	Anemos S.r.l.
	Amministratore Unico	Il Faro S.r.l.
	Liquidatore	Rondine S.r.l. in Liquidazione
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Fase Realty S.r.l.
	Amministratore Unico	Giada S.r.l.
	Amministratore Unico	Proser S.r.l.
	Amministratore Unico	Smeraldo S.r.l.
	Amministratore Unico	Nova Edil S.r.l.
	Consigliere Delegato	Realty S.r.l.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Solarisuno S.r.l.
	Amministratore Unico	F.L.P. S.r.l.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Bravo S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Logistica Gioiello S.r.l.
Giacometti Roberto	Consigliere di Amministrazione Indipendente	Borgosesia Gestioni SGR Spa
	Presidente Collegio Sindacale	Nuova Sinter S.p.A.
	Presidente Collegio Sindacale	Musinet Engineering S.p.A.
	Sindaco Effettivo	Tyco Electronics S.p.A.
	Sindaco Effettivo	Salvadori e Spinotti S.p.A.
	Presidente Collegio Sindacale	GRIM Gruppo Industrie Moda S.p.A
	Sindaco Effettivo	J.D.S. S.p.A.
	Sindaco Effettivo	Bending Tooling S.p.A.
	Sindaco Effettivo	Emarc S.p.A.
Baù Filippo Maria (**)	Membro del Comitato di Sorveglianza	Ferrero S.p.A.
	-	-

(*) Si dà atto che in data 23 febbraio 2015, l'Assemblea straordinaria dei Soci di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione ha deliberato, previe dimissioni pervenute per iscritto ante assemblea del rag. Nicola Rossi, la nomina di un nuovo liquidatore in sostituzione del dimissionario, nella persona del Sig. Roberto Bini.

(**) 31/03/2014 cessazione dell'incarico.

(***) in base alle comunicazioni ricevute dall'amministratore lo stesso non ricopre cariche per cui esiste l'obbligo di informazione.

Le liste di candidati alla carica di amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai

sensi dell'art. 148 comma 3 D.Lgs.58/98, sono depositate presso la sede sociale, sulla base del vigente statuto, almeno venticinque giorni prima della data prevista per l'assemblea. Le liste, corredate dalle informazioni sulle caratteristiche dei candidati, sono tempestivamente pubblicate attraverso il sito internet aziendale.

4.2 COMPOSIZIONE

Il Consiglio di Amministrazione è composto da amministratori esecutivi e non esecutivi. Gli amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze alle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e prestando particolare cura alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse. La competenza, l'autorevolezza e la disponibilità di tempo degli amministratori non esecutivi sono tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari. È opportuno evitare la concentrazione di cariche sociali in una sola persona. Il Consiglio di Amministrazione, allorché abbia conferito deleghe gestionali al Presidente, fornisce adeguata informativa nella relazione annuale sul governo societario in merito alle ragioni di tale scelta organizzativa.

Ai sensi del Codice, sono amministratori esecutivi:

- gli amministratori delegati dell'emittente o di una società controllata avente rilevanza strategica, ivi compresi i relativi presidenti quando ad essi vengano attribuite deleghe individuali di gestione o quando essi abbiano uno specifico ruolo nell'elaborazione delle strategie aziendali;
- gli amministratori che ricoprono incarichi direttivi nell'emittente o in una società controllata avente rilevanza strategica, ovvero nella società controllante quando l'incarico riguardi anche l'emittente;
- gli amministratori che fanno parte del comitato esecutivo dell'emittente, quando manchi l'identificazione di un amministratore delegato o quando la partecipazione al comitato esecutivo, tenuto conto della frequenza delle riunioni e dell'oggetto delle relative delibere, comporti, di fatto, il coinvolgimento sistematico dei suoi componenti nella gestione corrente dell'emittente.

L'attribuzione di poteri per i soli casi di urgenza ad amministratori non muniti di deleghe gestionali non vale, di per sé, a configurarli come amministratori esecutivi, salvo che tali poteri siano, di fatto, utilizzati con notevole frequenza. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla carica. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha cura che gli amministratori partecipino ad iniziative volte ad accrescere la loro conoscenza della realtà e delle dinamiche aziendali, avuto anche riguardo al quadro normativo di riferimento, affinché essi possano svolgere efficacemente il loro ruolo.

Alla data del 31.12.2014, il Consiglio di Amministrazione della Società risulta composto da 4 amministratori:

Fabio Colotto, Presidente ed Amministratore Delegato;

Nicola Rossi, Consigliere;

Roberto Giacometti, Amministratore Indipendente;

Filippo Maria Baù, Amministratore Indipendente.

Come precedentemente comunicato, infatti, in data 24 marzo 2014, il rag. Nicola Rossi ha rinunciato al proprio ufficio di Presidente ed Amministratore Delegato, rimettendo tutte le

deleghe operative di cui era titolare e mantenendo la sola carica di consigliere del Consiglio di Amministrazione.

Successivamente in data 25 giugno 2014, il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. ha provveduto a nominare quale nuovo Presidente ed Amministratore delegato della Società, il dott. Fabio Colotto, stabilendo l'attribuzione allo stesso delle stesse deleghe operative prima spettanti al rag. Nicola Rossi.

Allo stesso modo, il Sig. Gabriele Bini in data 31 marzo 2014 ha presentato le sue dimissioni con effetto immediato dalla carica di consigliere del Consiglio di Amministrazione. In data 14 aprile 2014, il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. ha rinunciato al diritto alla cooptazione, rimettendo alla Assemblea dei Soci del 14 giugno 2014 la nomina del nuovo consigliere, il quale non è stato individuato per mancanza di proposte di candidature, così rimettendo ad un successivo Consiglio di Amministrazione delibere inerenti e conseguenti.

Agli amministratori sopra elencati risulta attribuito un emolumento annuo di € 6.000 ciascuno.

In conformità alle disposizioni di cui all'articolo 144 decies del Regolamento Emittenti Consob in allegato si riportano (i) i curricula di ciascun amministratore (ii) l'eventuale dichiarazione in ordine alla sussistenza dei requisiti di indipendenza e (iii) copia delle liste presentate dagli azionisti di maggioranza, in forza delle quali gli stessi sono stati eletti e dei documenti ad esse allegati.

4.3 RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ai sensi dello statuto, al Consiglio di Amministrazione spettano senza limitazioni i più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società (compresi quelli di cui al secondo comma dell'articolo 2365 del codice civile) fatta eccezione per quanto inderogabilmente riservato dalla legge alla esclusiva competenza dell'Assemblea.

Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia perseguiendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti.

Coerentemente con tale obiettivo, gli amministratori, nello svolgimento dell'incarico tengono anche conto delle direttive e politiche definite per il gruppo di cui l'emittente è parte nonché dei benefici derivanti dall'appartenenza al gruppo medesimo.

In concreto, il Consiglio esercita i suoi poteri in conformità a quanto previsto dai Criteri Applicativi dell'articolo 1 del Codice e cioè:

- a) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della società e del gruppo di cui questa è a capo, nonché il sistema di governo societario della società e la struttura del gruppo medesimo;
- b) valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell'emittente e delle sue controllate aventi rilevanza strategica predisposto dagli amministratori delegati, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- c) attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori delegati ed al Comitato Esecutivo, ove costituito, definendone i limiti e le modalità di esercizio; stabilisce altresì la periodicità comunque non superiore al trimestre con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;

d) determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato, ove costituito, e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del Consiglio;

e) valuta il generale andamento della gestione tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati nonché confrontando, ove ritenuto significativo, i risultati conseguiti con quelli programmati;

f) esamina ed approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando queste abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la società prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate.

Si precisa come il Consiglio di Amministrazione non abbia inteso individuare ai presenti fini un criterio generale per l'identificazione delle operazioni "significative";

g) effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati - ove costituiti - esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna;

h) fornisce informativa, nella relazione sul governo societario, sulle modalità di applicazione del presente articolo e, in particolare, sul numero di riunioni del Consiglio e del Comitato esecutivo - ove istituito - tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore.

Con riferimento a tale ultimo obbligo, di seguito si riporta la relativa informativa relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

Numero di riunioni tenutesi nell'esercizio: 11		
Consigliere	Numero presenze	Percentuale di presenza
Colotto Fabio	11	100%
Rossi Nicola	10	91%
Bini Gabriele (*)	2	100%
Giacometti Roberto	9	82%
Baù Filippo Maria	9	82%

(*) in quanto dimessosi in data 31 marzo 2014, il numero presenze e la relativa percentuale sono calcolate sino a tale data.

La durata media delle sedute consiliari è risultata pari a 1 ora, ed a queste non hanno partecipato soggetti esterni al Consiglio ad eccezione del Dirigente Preposto.

Per l'esercizio in corso sono stimabili nr. 11 riunioni di cui 3 già tenute alla data del presente documento.

Il Consiglio esprime il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco assumibili nelle società indicate al capoverso 4.1 che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di

amministratore della società. A tal fine questo individua criteri generali differenziati in ragione dell'impegno connesso a ciascun ruolo (di consigliere - esecutivo, non esecutivo e indipendente - e di sindaco) anche in relazione alla natura e alle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti nonché alla loro eventuale appartenenza al gruppo dell'emittente; può essere altresì tenuto in conto della partecipazione dei consiglieri ai comitati costituiti all'interno del consiglio.

Con riferimento a tale ultima prescrizione si evidenzia come i suddetti criteri generali sono riepilogati nella tabella di seguito riportata che dà atto di come il Consiglio (i) non abbia ritenuto di operare diversificazioni di carattere dimensionale ma solo di natura funzionale e (ii) abbia inteso escludere dal novero delle cariche rilevanti quelle ricoperte nell'ambito dello stesso gruppo:

Società quotate in mercati regolamentati			Società non quotate in mercati regolamentati				Amministratore non esecutivo e/o indipendente
C o E - t a t -	Sindaco	Amministratore esecutivo	C o E - t a t -	Sindaco	Amministratore esecutivo		
3	5	5	5	10	12	12	12

Qualora l'Assemblea, per far fronte ad esigenze di carattere organizzativo, autorizzi in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c., il Consiglio di Amministrazione valuta nel merito ciascuna fattispecie problematica e segnala alla prima assemblea utile eventuali criticità. A tal fine, ciascun amministratore informa il Consiglio, all'atto dell'accettazione della nomina, di eventuali attività esercitate in concorrenza con l'emittente e, successivamente, di ogni modifica rilevante.

4.4 ORGANI DELEGATI

Alla luce degli eventi riportati al punto 4.2 sopra, alla data della presente relazione, l'unico amministratore esecutivo con deleghe gestionali è Fabio Colotto.

All'Amministratore Delegato sono attribuiti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di operazioni fino alla concorrenza di euro 7.500.000,00 con esclusione di quelli non delegabili a termini di legge e di statuto.

Più nel dettaglio, l'Amministratore Delegato risulta preposto alla cura delle attività di acquisto, gestione e vendita di immobili, ai programmi di valorizzazione del patrimonio immobiliare del gruppo, alla cura dell'attività di *property* ed *asset management*, queste ultime anche a favore delle altre società del gruppo, dei fondi immobiliari in liquidazione gestiti dalla controllata Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione, nonché quelle connesse alla produzione di energia da fonti rinnovabili.

4.5 ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI

Oltre all'Amministratore Delegato, non esistono all'interno del Consiglio di Amministrazione altri amministratori esecutivi.

4.6 AMMINISTRATORI INDEPENDENTI

Un numero adeguato di amministratori non esecutivi sono indipendenti, nel senso che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio.

L'indipendenza degli amministratori è periodicamente valutata dal Consiglio di Amministrazione. L'esito delle valutazioni del Consiglio è comunicato al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione valuta l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi avendo riguardo più alla sostanza che alla forma e tenendo presente che, ai sensi del Codice, un amministratore non risponde ai requisiti di indipendenza nelle seguenti ipotesi, da considerarsi come non tassative:

- a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possano esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'emittente;
- b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;
- c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:
 - con l'emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo;
 - con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente, ovvero - trattandosi di società o ente - con i relativi esponenti di rilievo;
 - ovvero è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;
- d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'emittente o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo dell'emittente, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla performance aziendale anche a base azionaria;
- e) se è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;

- f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nel quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore;
- g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile dell'emittente;
- h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai punti precedenti.

Ai fini di quanto sopra sono da considerarsi "esponenti di rilievo" di una società o di un ente: il presidente dell'ente, il rappresentante legale, il presidente del Consiglio di Amministrazione, gli amministratori esecutivi ed i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell'ente considerato.

Il numero e le competenze degli amministratori indipendenti sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio e all'attività svolta dall'emittente. Qualora l'emittente sia soggetto ad attività di direzione e coordinamento da parte di terzi ovvero sia controllato da un soggetto operante, direttamente o attraverso altre società controllate, nello stesso settore di attività o in settori contigui, la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'emittente è idonea a garantire adeguate condizioni di autonomia gestionale e quindi a perseguire prioritariamente l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti dell'emittente.

Dopo la nomina di un amministratore che si qualifica indipendente e successivamente almeno una volta all'anno, il Consiglio di Amministrazione valuta, sulla base delle informazioni fornite dall'interessato o comunque a disposizione dell'emittente, le relazioni che potrebbero essere o apparire tali da compromettere l'autonomia di giudizio di tale amministratore. Il Consiglio di Amministrazione rende noto l'esito delle proprie valutazioni, in occasione della nomina, mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, nell'ambito della relazione sul governo societario, specificando con adeguata motivazione se siano stati adottati parametri differenti da quelli qui indicati.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla legge, verifica la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali controlli è reso noto al mercato nell'ambito della relazione sul governo societario o della relazione dei sindaci all'assemblea.

Qualora risultino nominati più amministratori indipendenti, questi si riuniscono almeno una volta all'anno in assenza degli altri amministratori.

Sulla base dei parametri sopra indicati, verificati dal Consiglio di Amministrazione e col parere favorevole del Collegio Sindacale, il Dott. Roberto Giacometti e il Dott. Filippo Maria Bau' possono definirsi indipendenti.

4.7 LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Non ricorrendo i presupposti di cui al punto 2.C.3. del Codice di autodisciplina non è stato designato dal Consiglio un amministratore indipendente quale *lead independent director*.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Gli amministratori e i sindaci sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisite nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata dall'emittente per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

La normativa vigente in materia di informativa al mercato impone la comunicazione all'organo di controllo dei mercati finanziari ed al pubblico delle informazioni che riguardano Borgosesia e le società da essa controllate.

A tal fine il Consiglio di Amministrazione ha adottato nell'ambito del gruppo una procedura avente l'obiettivo di definire le modalità operative di gestione e trattamento di tutte le informazioni di natura riservata, ponendo particolare attenzione alle modalità di comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti il Gruppo, nonché di definire gli obblighi e le responsabilità dei soggetti coinvolti.

La procedura è inoltre finalizzata a preservare la segretezza delle informazioni riservate, assicurando nel contempo che la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate sia effettuata in maniera corretta, completa, equa e tempestiva.

La procedura di cui sopra è stata adottata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 marzo 2008.

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO

In deroga alle prescrizioni contenute nell'articolo 5 del Codice approvato dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana, il Consiglio di Amministrazione della società, stante le contenute dimensioni della stessa, non ritiene di procedere, allo stato attuale, alla istituzione di comitati interni.

Alla luce di ciò, nei successivi paragrafi saranno evidenziati gli adattamenti adottati.

7. COMITATO PER LE NOMINE

Il Consiglio di Amministrazione, dopo opportune valutazioni, ritiene, allo stato attuale, di non costituire al proprio interno un comitato per le nomine.

Ove costituito, lo stesso sarà composto, in maggioranza, da amministratori indipendenti e potrà essere investito di una o più delle seguenti funzioni:

- a) proporre al Consiglio di Amministrazione i candidati alla carica di amministratore nel caso previsto dall'art. 2386, primo comma, C.C., qualora occorra sostituire un amministratore indipendente;
- b) indicare candidati alla carica di amministratore indipendente da sottoporre all'assemblea dell'emittente, tenendo conto di eventuali segnalazioni pervenute dagli azionisti;
- c) formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla

dimensione e alla composizione dello stesso nonché, eventualmente, in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del consiglio sia ritenuta opportuna.

8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di costituire al proprio interno un comitato per la remunerazione tenuto conto delle dimensioni della società e delle remunerazioni ad oggi corrisposte ai propri componenti.

Ove costituito, lo stesso sarà composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti.

Il comitato per la remunerazione, ove istituito:

- presenta al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;
- valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formula al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del comitato per la remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

La remunerazione degli amministratori è stabilita in misura sufficiente ad attrarre, trattenere e motivare consiglieri dotati delle qualità professionali richieste per gestire con successo l'emittente.

La remunerazione degli amministratori esecutivi è articolata in modo tale da allineare i loro interessi con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo.

Il Consiglio ha ritenuto, allo stato, di non proporre all'Assemblea di legare una parte della remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche ai risultati economici conseguiti dalla società e/o al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio di Amministrazione ovvero, nel caso dei dirigenti di cui sopra, dagli amministratori delegati.

La remunerazione degli amministratori non esecutivi è commisurata all'impegno richiesto a ciascuno di essi, tenuto conto dell'eventuale partecipazione ad uno o più comitati. La remunerazione stessa non è legata ai risultati economici conseguiti dall'emittente. Gli amministratori non esecutivi non sono destinatari di piani di incentivazione a base azionaria, salvo motivata decisione dell'Assemblea dei Soci.

Nessun componente il Consiglio di Amministrazione beneficia di una specifica indennità da corrispondersi alla cessazione dal proprio mandato e ciò anche quando questo consegua ad un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto le azioni della Società.

Per ulteriori informazioni, si consulti l'apposita "Relazione sulle remunerazioni" posta a disposizione del Mercato nei termini e nei modi di legge e/o regolamento.

10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione assicura che le proprie valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno, alla approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali ed ai rapporti tra l'emittente ed il revisore esterno siano supportate da un'adeguata attività istruttoria. Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A non ha ritenuto allo stato di costituire un comitato per il controllo interno che, ove istituito, risulterebbe composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti e di cui almeno uno possieda una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria, da valutarsi dal Consiglio di Amministrazione al momento della nomina.

11. SISTEMA PER IL CONTROLLO INTERNO

11.1 PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA AI SENSI DELL'ART. 123-BIS, COMMA 2, LETT. B), TUF

1) Premessa

Il sistema di controllo interno è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, anche attraverso un adeguato e organico processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

Un efficace sistema di controllo interno contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti.

Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia esercita le proprie funzioni relative al sistema di controllo interno, per quanto rilevante e applicabile rispetto alle dimensioni ed attività del Gruppo, tenendo in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le *best practices* esistenti in ambito nazionale e internazionale. Il Consiglio si è peraltro riservato di valutare l'adozione dei modelli di organizzazione e gestione adottati ai sensi del d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231. A tale riguardo, si rimanda a quanto illustrato nel successivo paragrafo 11.4.

2) Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

a) Fasi del Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria:

a1) Il Gruppo Borgosesia implementa e mantiene aggiornato un complesso di procedure amministrative e contabili tali da garantire al sistema di controllo interno sul reporting finanziario un adeguato livello di affidabilità. Tale sistema comprende procedure in grado di assicurare un efficiente sistema di scambio di dati tra la Capogruppo e le proprie controllate. Sostanzialmente, ci si riferisce a due principali tipologie: la normativa sull'applicazione dei principi contabili di riferimento e le procedure che regolano il processo di predisposizione del Bilancio Consolidato e delle situazioni contabili periodiche.

a2) Il Gruppo monitora sia il perimetro delle entità sia i processi che si possono considerare "rilevanti" in termini di potenziale impatto sull'informativa finanziaria.

L'approccio è quello di concentrare l'attività di controllo sulle società di maggior rischio e rilevanza per il gruppo e sui processi critici ovvero sui rischi di errore significativi ai fini dell'informativa finanziaria, delle componenti del bilancio e dei documenti informativi collegati.

Dato l'attuale contesto di riposizionamento strategico del Gruppo, i settori di appartenenza e il tipo di attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate, la mappatura dei rischi ha identificato nelle attività svolte dalla Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione il comparto su cui concentrare maggiormente il sistema di controllo sui processi e sottoprocessi interni ed esterni.

a3) Identificazione e valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati.

Con riferimento a Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione, identificata come comparto su cui concentrare maggiormente il sistema di controllo, i rischi rilevanti, identificati con il processo di *risk assessment*, richiedono l'individuazione e la valutazione di specifici controlli ("controlli chiave") che ne garantiscano la "copertura", limitando così il rischio di un potenziale errore rilevante sul *Reporting Finanziario*. A tale riguardo, si segnalano sulla Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione le principali fattispecie di controlli:

- controlli che operano a livello di società quali assegnazione di responsabilità, poteri e deleghe, separazione dei compiti e assegnazione di privilegi e di diritti di accesso alle applicazioni informatiche;
- controlli che operano a livello di processo quali il rilascio di autorizzazioni, l'effettuazione di riconciliazioni, lo svolgimento di verifiche di coerenza, ecc. In questa categoria sono ricompresi i controlli riferiti ai processi operativi nonché quelli sui processi di chiusura contabile. Tali controlli possono essere di tipo "preventive" con l'obiettivo di prevenire il verificarsi di anomalie o frodi che potrebbero causare errori nel *financial reporting* ovvero di tipo "detective" con l'obiettivo di rilevare anomalie o frodi che si sono già verificati. Detti controlli possono avere una connotazione "manuale" od "automatica" quali ad

esempio i controlli applicativi che fanno riferimento alle caratteristiche tecniche e di parametrazione dei sistemi informativi a supporto del business.

La verifica sull'efficacia del disegno e sull'effettiva operatività dei controlli chiave è focalizzata sulle aree di maggior rischio ed è effettuata anche da parte di strutture dedicate nell'ambito delle società controllate (si faccia riferimento alle specifiche strutture di Borgosesia SGR in liquidazione e dei Fondi da essa gestiti, anch'essi in liquidazione).

La valutazione dei controlli, svolti con particolare riferimento ai rischi ed alle aree di rischio può comportare l'individuazione di controlli compensativi, azioni correttive o piani di miglioramento.

I risultati di tali attività di monitoraggio effettuate da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione sono periodicamente sottoposti all'esame del Consiglio di Amministrazione della società.

b) Ruoli e Funzioni:

Il Consiglio di Amministrazione valuta l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi in relazione al processo di informativa finanziaria rispetto alle caratteristiche dell'impresa.

Il Consiglio di Amministrazione, con l'assistenza del comitato esecutivo, ove costituito:

- a) definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- b) individua un preposto incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- c) valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- d) descrive, nella relazione sul governo societario, gli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
- e) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate;
- f) si occupa dell'adattamento del sistema di controllo interno alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

Il Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sull'informativa finanziaria è governato dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili-societari, il quale, nominato dal Consiglio di Amministrazione, di concerto con gli Amministratori Delegati, è responsabile di progettare ed implementare il Modello di Controllo Contabile e Amministrativo, nonché di valutarne l'applicazione, rilasciando un'attestazione relativa al bilancio semestrale ed annuale, anche consolidato.

Il Dirigente Preposto è inoltre responsabile di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato e di fornire alle Società controllate, considerate come rilevanti nell'ambito della predisposizione dell'informativa consolidata di Gruppo, linee guida per lo svolgimento di opportune attività di valutazione del proprio Sistema di Controllo Contabile. Nell'espletare le proprie mansioni il Dirigente Preposto instaura un reciproco scambio di informazioni con gli Amministratori Delegati, con il Consiglio di Amministrazione e con il Collegio Sindacale.

11.2 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di amministrazione, stante le dimensioni della società, ha ritenuto di non individuare un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno.

11.3 PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia Spa, sino a diversa deliberazione e/o all'eventuale istituzione dell'apposito comitato, ha preposto al controllo interno il Dirigente di cui all'articolo 154 bis TUF, Dott. Alessandro Becheri soggetto esterno all'emittente dotato di adeguati requisiti di professionalità ed indipendenza.

Il preposto al controllo interno così nominato:

- a) è incaricato di verificare che il sistema di controllo interno sia sempre adeguato, pienamente operativo e funzionante;
- b) non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative, ivi inclusa l'area amministrazione e finanza;
- c) ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico;
- d) dispone di mezzi adeguati allo svolgimento della funzione loro assegnata;
- E) riferisce del suo operato al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale e, ove individuato, riferisce anche all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno. In particolare, riferisce circa le modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento ed esprime la sua valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo.

11.4 MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/2001

La Società e le società controllate aventi rilevanza strategica non hanno ritenuto allo stato attuale di adottare tali modelli organizzativi.

11.5 SOCIETÀ DI REVISIONE

L'Assemblea degli Azionisti del 26 gennaio 2008 ha deliberato il conferimento dell'incarico per la revisione contabile del Bilancio della Società e del Gruppo, nonché per la revisione

contabile limitata della Relazione semestrale, per il periodo 2008-2015 a favore di Deloitte & Touche S.p.A.

11.6 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI

Dirigente preposto alla redazione dei documenti societari è il Dott. Alessandro Becheri, la cui posizione all'interno della società è di consulente senza alcun vincolo di subordinazione, nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 luglio 2013. Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Prato dal 1991 e Revisore Contabile dal 1995, svolge l'attività di commercialista e di sindaco per diverse società ed enti a partecipazione pubblica.

Nello svolgimento del proprio incarico il Dirigente Preposto dispone di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, ha accesso a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico e può disporre della collaborazione fattiva del personale dipendente del Gruppo. Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale ed in conformità all'art. 154 bis del D.Lgs 58/98 il Dirigente Preposto è tenuto a predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la preparazione dei Bilanci di Esercizio (Bilanci separati) e, ove previsto, del Bilancio Consolidato, nonché di ogni altra comunicazione finanziaria.

Il Dirigente Preposto, unitamente agli organi amministrativi delegati, rilascia apposita attestazione ai sensi dell'art. 154-bis del TUF allegata ad ogni Bilancio Separato o Consolidato e nelle altre comunicazioni di carattere finanziario, in conformità alle previsione di legge e regolamentari.

Il Dirigente preposto riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale in merito alle modalità di svolgimento del processo di valutazione del sistema di controllo interno nonché ai risultati delle valutazioni effettuate a supporto delle attestazioni rilasciate.

Il Consiglio di Amministrazione esamina il contenuto delle dichiarazioni / attestazioni di legge presentate dal Dirigente preposto a corredo dei corrispondenti documenti contabili (bilancio separato e bilancio consolidato annuali, bilancio consolidato semestrale abbreviato, resoconti intermedi di gestione), assumendo le determinazioni di competenza e autorizzando la pubblicazione dei documenti stessi.

In relazione ai compiti lui spettanti, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari assume la medesima responsabilità prevista dalla legge per gli Amministratori, salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società.

12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI, OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ED UTILIZZO DI ESPERTI INDIPENDENTI

Il Consiglio di Amministrazione adotta misure volte ad assicurare che le operazioni nelle quali un amministratore sia portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, e quelle poste in essere con parti correlate vengano compiute in modo trasparente e rispettando criteri di correttezza sostanziale e procedurale così come disposto dalla "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" approvata dallo stesso Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2010 e che è attualmente in fase di aggiornamento.

Il Consiglio di Amministrazione adotta soluzioni operative idonee ad agevolare l'individuazione ed una adeguata gestione delle situazioni in cui un amministratore sia portatore di un interesse per conto proprio o di terzi.

Il Consiglio di Amministrazione - sentito il Dirigente preposto - stabilisce le modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni poste in essere dall'emittente, o dalle sue controllate, con parti correlate. Definisce, in particolare, le specifiche operazioni (ovvero determina i criteri per individuare le operazioni) che debbono essere approvate previo parere del Dirigente preposto - e/o con l'assistenza di esperti indipendenti.

Inoltre, in ottemperanza alla comunicazione emanata dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 29 luglio 2010 e pubblicata sulla gazzetta ufficiale in data 25 agosto 2010, il Gruppo Borgosesia, in particolare in relazione alle attività della controllata Borgosesia Gestione SGR S.p.A. in liquidazione, ha provveduto a definire politiche, regole e procedure complete e trasparenti relativamente all'utilizzo di esperti indipendenti aventi i requisiti stabiliti dal D.M. n. 228/1999.

Gli esperti indipendenti intervengono normalmente nel processo di valutazione del portafoglio immobiliare dei fondi gestiti da Borgosesia SGR Spa in sede:

- di valutazione periodica degli investimenti immobiliari in essere;
- di cessione dei beni, nel quale caso rilasciano un giudizio di congruità in ordine a prezzo di cessione di ogni bene immobile e partecipazione in società immobiliare, corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguiti e la rispondenza in base alla normativa vigente;
- di valutazione periodica dei patrimoni dei Fondi gestiti da parte della SGR;
- di conferimento di beni sia in fase di sottoscrizione iniziale che di riapertura del periodo di sottoscrizione delle quote del Fondo;
- di acquisto e cessione di beni in conflitto di interesse;
- di rilascio del parere di compatibilità e redditività ove previsto dal DM 228/99, come successivamente modificato e dalla procedura di Borgosesia Gestioni SGR.

Il Gruppo, con particolare riferimento alla società controllata Borgosesia SGR in liquidazione, ha definito i criteri di selezione e nomina (di cui all'art. 17, comma 10 del DM 228/1999, come successivamente modificato) dell'esperto indipendente, assicurandosi che l'affidamento dell'incarico non pregiudichi in alcun modo l'indipendenza dell'incaricato e non comporti il sorgere di possibili conflitti di interesse.

13. SINDACI

La nomina dei sindaci avviene secondo un procedimento trasparente. Esso garantisce, tra l'altro, tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati alla carica.

I sindaci agiscono con autonomia ed indipendenza anche nei confronti degli azionisti che li hanno eletti.

L'emittente predispone le misure atte a garantire un efficace svolgimento dei compiti propri del Collegio Sindacale.

Le liste di candidati alla carica di sindaco, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, sono depositate presso la sede sociale, sulla base del vigente statuto, almeno venticinque giorni prima della data prevista per l'assemblea. Le liste, corredate dalle informazioni sulle caratteristiche dei candidati, sono tempestivamente pubblicate attraverso il sito internet dell'emittente.

I sindaci sono scelti tra persone che possono essere qualificate come indipendenti anche in base ai criteri previsti dal presente Codice con riferimento agli amministratori. Il collegio verifica il rispetto di detti criteri dopo la nomina e successivamente con cadenza annuale, esponendo l'esito di tale verifica nella relazione sul governo societario.

I sindaci accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario.

Il sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione dell'emittente informa tempestivamente e in modo esauriente gli altri sindaci e il presidente del Consiglio di Amministrazione circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

Il collegio sindacale vigila sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati all'emittente ed alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima.

Nell'ambito delle proprie attività i sindaci possono chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative od operazioni aziendali.

Il collegio sindacale e il comitato per il controllo interno, ove istituito, o, in difetto, il Dirigente preposto, si scambiano tempestivamente le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

Si riporta di seguito la composizione del Collegio sindacale, il numero di riunioni del Consiglio di Amministrazione e la relativa percentuale di partecipazione di ogni sindaco.

Numero di riunioni tenutesi nell'esercizio: 11		
Sindaco	Numero presenze	Percentuale di presenza
Nadasi Alessandro (Presidente)	11	100%
Barni Stefano Mauro	11	100%
Sanesi Silvia	11	100%

Si precisa inoltre che nel corso dell'anno si sono tenute n. 4 verifiche sindacali a cui hanno partecipato tutti i membri dell'organo di controllo, e che tutti i componenti l'organo di controllo sono giudicati indipendenti.

In conformità alle disposizioni di cui all'articolo 144 decies del Regolamento Emittenti Consob, in allegato si riportano (i) i curricula di ciascun sindaco effettivo e supplente nonché (ii) copia delle liste, presentate dagli azionisti di maggioranza, in forza delle quali gli stessi sono stati eletti e dei documenti ad esse allegati.

14. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

Il Consiglio di Amministrazione promuove iniziative volte a favorire la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle assemblee e a rendere agevole l'esercizio dei diritti dei soci.

Il Consiglio di Amministrazione si adopera per instaurare un dialogo continuativo con gli azionisti fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

Il Consiglio di Amministrazione si adopera per rendere tempestivo e agevole l'accesso alle informazioni concernenti l'emittente che rivestono rilievo per i propri azionisti, in modo da consentire a questi ultimi un esercizio consapevole dei propri diritti. A tal fine l'emittente istituisce un'apposita sezione nell'ambito del proprio sito internet, facilmente individuabile ed accessibile, nella quale sono messe a disposizione le predette informazioni, con particolare riferimento alle modalità previste per la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto in assemblea, nonché alla documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, ivi incluse le liste di candidati alle cariche di amministratore e di sindaco con l'indicazione delle relative caratteristiche personali e professionali.

Il Consiglio di Amministrazione assicura che venga identificato un responsabile incaricato della gestione dei rapporti con gli azionisti e valuta periodicamente l'opportunità di procedere alla costituzione di una struttura aziendale incaricata di tale funzione.

15. ASSEMBLEE

Il Consiglio di Amministrazione si adopera per ridurre i vincoli e gli adempimenti che rendano difficoltoso od oneroso l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto da parte degli azionisti.

Alle assemblee, di norma, partecipano tutti gli amministratori. Le assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sull'emittente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate. In particolare, il Consiglio di Amministrazione riferisce in assemblea sull'attività svolta e programmata e si adopera per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

Sulla base del vigente statuto:

- hanno diritto di partecipare all'Assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla società la prescritta comunicazione da parte degli intermediari autorizzati ai sensi della disciplina legislativa e regolamentare pro tempore vigente;

- la comunicazione di convocazione avviene tramite pubblicazione nel sito internet della società nonché con le altre modalità previste nei regolamenti emanati ai sensi dell'art. 113 ter, comma 3 del D.Lgs 58/98.

Il Consiglio di Amministrazione non ritiene, allo stato, di proporre alla approvazione dell'assemblea un regolamento che disciplini lo svolgimento delle riunioni dell'Assemblea alla luce dell'ordinato svolgimento delle stesse e del relativo dibattito assembleare.

Il Consiglio di Amministrazione, in caso di variazioni significative nella capitalizzazione di mercato delle azioni dell'emittente o nella composizione della sua compagine sociale, valuta l'opportunità di proporre all'assemblea modifiche dello statuto in merito alle percentuali stabiliti per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

La società rende disponibile tramite il proprio sito Internet la documentazione che regolamenta lo svolgimento delle deliberazioni assembleari (www.Borgosesiaspa.com, sezione "investor relations" - corporate governance).

16. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO

Non risultano adottate altre pratiche di governo societario oltre quelle in precedenza descritte.

17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

A far data dalla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati cambiamenti di "corporate governance" diversi da quanto già illustrato in merito alla composizione del Consiglio di Amministrazione.