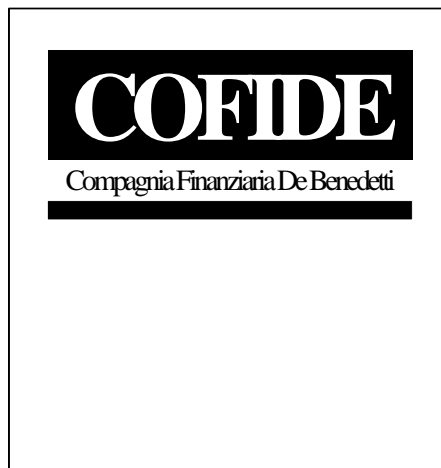


GRUPPO COFIDE

**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 31 MARZO 2007**

Torino, 27 aprile 2007



**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 31 MARZO 2007**

COFIDE - Compagnia Finanziaria De Benedetti S.p.A.

Capitale Sociale €359.604.959

Registro Imprese e Codice Fiscale 01792930016

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di CARLO DE BENEDETTI & FIGLI S.a.p.A.

Sede legale e amministrativa
10129 Torino, Via Valeggio 41
Tel. e Telefax (011) 5517 +

Sede operativa
20121 Milano, Via Ciovassino 1
Tel. (02) 72270.1 Telefax (02) 72270.270

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 MARZO 2007

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO	6
2. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE	11
3. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2007 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	19
4. ALTRE INFORMAZIONI	20

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. STATO PATRIMONIALE.....	22
2. CONTO ECONOMICO	23
3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	24

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. PREMessa.....	25
2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	25
3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI.....	26
4. CAPITALE SOCIALE	26

Il presente documento è disponibile presso il sito internet: <http://www.cofide.it>

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 31 MARZO 2007**

Il gruppo Cofide **nei primi tre mesi del 2007** ha conseguito un utile netto consolidato di €16,7 milioni in forte aumento rispetto ad €2,1 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Tale risultato è stato determinato dal contributo della controllata Cir per €13,7 milioni (€5,2 milioni nei primi tre mesi del 2006) che ha beneficiato in modo particolare dell'andamento positivo del gruppo Sorgenia.

Nei primi tre mesi del 2007 il fatturato consolidato del gruppo Cofide è stato di €1.080,5 milioni rispetto a €1.037,5 milioni dello stesso periodo del 2006 (+4,1%).

L'indebitamento finanziario netto aggregato di Cofide e Cofide International è passato da €26,1 milioni al 31 dicembre 2006 a €32,7 milioni al 31 marzo 2007.

Il patrimonio netto al 31 marzo 2007 era pari a €688,1 milioni rispetto a €667,1 milioni al 31 dicembre 2006.

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale nel corso dei primi tre mesi del 2007, vengono presentati il conto economico e la struttura patrimoniale che evidenziano la contribuzione di Cir al risultato netto ed al patrimonio netto aggregati di Cofide S.p.A. e Cofide International S.A..

Il conto economico si presenta come segue:

(in milioni di euro)

	<i>1° trimestre 2007</i>	<i>1° trimestre 2006</i>
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate e collegate:		
- Cir S.p.A.	13,7	5,2
- Euvis S.p.A.	(0,2)	(0,3)
- Altre società finanziarie	1,3	0,5
TOTALE CONTRIBUTIONI	14,8	5,4
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	4,3	(1,7)
Proventi ed oneri finanziari netti	(1,3)	(1,0)
Costi netti di gestione	(0,9)	(0,6)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	16,9	2,1
Imposte sul reddito	(0,2)	..
UTILE NETTO DEL PERIODO	16,7	2,1

La **struttura patrimoniale** al 31 marzo 2007 presenta, a fronte del patrimonio netto di €688,1 milioni, un indebitamento finanziario netto aggregato di €32,7 milioni ed un portafoglio partecipazioni di €731,1 milioni.

(in milioni di euro)

	<i>31.03.2007</i>	<i>31.12.2006</i>	<i>31.03.2006</i>
Cir S.p.A.	668,5	639,1	602,5
Euvis S.p.A.	6,0	3,2	4,1
Altre	1,5	1,8	3,3
PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE	676,0	644,1	609,9
Altre partecipazioni	55,1	57,5	62,7
TOTALE PARTECIPAZIONI	731,1	701,6	672,6
Immobilizzazioni materiali	1,5	1,5	1,4
Saldo crediti e debiti d'esercizio	(11,8)	(9,9)	(14,6)
CAPITALE INVESTITO NETTO	720,8	693,2	659,4
Finanziato da:			
Patrimonio netto	688,1	667,1	635,0
Indebitamento finanziario netto aggregato	(32,7)	(26,1)	(24,4)

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO

Il **fatturato consolidato** dei primi tre mesi del 2007 è stato di € 1.080,5 milioni rispetto a € 1.037,5 milioni dello stesso periodo del 2006, con un incremento di € 43 milioni (+4,1%).

Il fatturato consolidato può essere così analizzato per settore di attività:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre</i>					
	<i>2007</i>	<i>%</i>	<i>2006</i>	<i>%</i>	<i>Variazione assoluta</i>	<i>%</i>
Utilities						
Gruppo Sorgenia	505,9	46,8	454,5	43,8	51,4	11,3
Media						
Gruppo Espresso	272,5	25,2	303,2	29,2	(30,7)	(10,1)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	267,1	24,7	264,3	25,5	2,8	1,1
Sanità						
Gruppo HSS	35,0	3,3	15,4	1,5	19,6	127,3
Altri settori	0,0	--	0,1	--	(0,1)	n.s.
Totale fatturato consolidato	1.080,5	100,0	1.037,5	100,0	43,0	4,1

Il **conto economico consolidato sintetico del gruppo Cofide** del primo trimestre è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre</i>			
	<i>2007</i>	<i>%</i>	<i>2006</i>	<i>%</i>
Ricavi	1.080,5	100,0	1.037,5	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato	113,0	10,5	90,1	8,7
Risultato operativo (EBIT) consolidato	83,3	7,7	66,4	6,4
Risultato gestione finanziaria	1,5	0,1	(16,9)	(1,6)
Imposte sul reddito	(30,5)	(2,8)	(21,9)	(2,1)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	54,3	5,0	27,6	2,7
Risultato di terzi	(37,6)	(3,5)	(25,5)	(2,5)
Risultato netto del Gruppo	16,7	1,5	2,1	0,2

Nei primi tre mesi del 2007 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 113 milioni (10,5% dei ricavi) rispetto a € 90,1 milioni dei primi tre mesi del 2006 (8,7% dei ricavi), in aumento di € 22,9 milioni (+25,4%). Tale risultato è stato determinato:

- dal sensibile miglioramento del gruppo Sorgenia, di circa € 42 milioni, a seguito dello sviluppo dell'attività di generazione conseguente all'avvio della produzione industriale della centrale di Termoli e per effetto dei migliori margini di commercializzazione sia dell'energia elettrica sia del gas naturale;
- dalla confermata redditività del gruppo Sogefi;
- dalla riduzione della redditività del gruppo Espresso causata principalmente dalla diminuzione dei ricavi e dei margini sui prodotti collaterali.

Inoltre l'EBITDA consolidato include la quota parte del risultato del trimestre del gruppo Oakwood che è stata negativa per €3,2 milioni.

Il **marginale operativo (EBIT) consolidato** nei primi tre mesi del 2007 è stato positivo per €83,3 milioni (7,7% dei ricavi) rispetto a €66,4 milioni (6,4% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2006 con un incremento del 25,5%.

Il risultato della gestione finanziaria, positivo per €1,5 milioni, è determinato da oneri finanziari netti per €21,1 milioni (€23 milioni nei primi tre mesi del 2006) e da dividendi e proventi netti da negoziazione e valutazione titoli per €22,6 milioni (€6,1 milioni di proventi netti nei primi tre mesi 2006) che includono la plusvalenza per €3 milioni derivante dalla sottoscrizione da parte di Merrill Lynch di un aumento di capitale in Euviv S.p.A..

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica del gruppo Cofide** al 31 marzo 2007 è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>31.03.2007</i>	<i>31.12.2006</i>	<i>31.03.2006</i>
Immobilizzazioni	2.374,9	2.313,0	2.048,3
Altre attività e passività non correnti nette	229,9	128,1	71,7
Capitale circolante netto	399,6	475,5	310,6
Capitale investito netto	3.004,4	2.916,6	2.430,6
Posizione finanziaria netta	(922,7)	(883,0)	(478,6)
Patrimonio netto totale	2.081,7	2.033,6	1.952,0
Patrimonio netto di Gruppo	688,1	667,1	635,0
Patrimonio netto di terzi	1.393,6	1.366,5	1.317,0

Il **capitale investito netto consolidato** al 31 marzo 2007 si attestava a €3.004,4 milioni rispetto a €2.916,6 milioni al 31 dicembre 2006, con un incremento di €87,8 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2007, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di €922,7 milioni (rispetto a €883 milioni al 31 dicembre 2006) determinato da:

- un indebitamento di €32,7 milioni relativi a Cofide ed a Cofide International che aumenta rispetto a €26,1 milioni del 31 dicembre 2006 a seguito dell'impegno ad acquistare azioni della controllata Cir per €6,1 milioni;
- un'eccedenza finanziaria relativa a Cir e Cir International di €138,4 milioni che si confronta con €258,2 milioni al 31 dicembre 2006. La variazione netta di €119,8 milioni avvenuta nei primi tre mesi del 2007 è principalmente dovuta all'investimento nella partecipazione a controllo congiunto con Merrill Lynch in Oakwood effettuato da Cir International per €96,8 milioni e ad altri investimenti in fondi di private equity ed in azioni proprie;
- da un indebitamento complessivo dei gruppi operativi di €1.028,4 milioni rispetto a €1.115,1 milioni al 31 dicembre 2006. La riduzione di €86,7 milioni è stata determinata in modo particolare dai flussi di cassa generati dalla gestione dei gruppi Sorgenia (€38,3 milioni) ed Espresso (€44,4 milioni).

Il **patrimonio netto totale** al 31 marzo 2007 si attestava a €2.081,7 milioni rispetto a €2.033,6 milioni al 31 dicembre 2006, con un incremento di €48,1 milioni.

Il **patrimonio netto di gruppo** al 31 marzo 2007 era pari a €688,1 milioni rispetto a €667,1 milioni al 31 dicembre 2006, con un incremento netto di €21 milioni.

Al 31 marzo 2007 il **patrimonio netto di terzi** ammontava a € 1.393,6 milioni rispetto a €1.366,5 milioni al 31 dicembre 2006, con un incremento di €27,1 milioni.

Le plusvalenze maturate e non ancora realizzate derivanti dal trattamento al *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, principalmente detenuti dalla società Medinvest, ammontano al 31 marzo 2007 ad €146,9 milioni e sono incluse per pari importo nella posizione finanziaria netta consolidata del gruppo Cofide.

Di tali plusvalenze la quota di competenza di Cofide pari a €80,3 milioni è stata imputata direttamente a patrimonio netto nella riserva di *fair value*. L'incremento, al lordo dei realizzi del periodo (€5,6 milioni) e prima delle operazioni di hedging è stato nei primi tre mesi del 2007, pari a €7,4 milioni rispetto ad €11,3 milioni nel corrispondente periodo del 2006.

La performance di Medinvest, dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2006 è stata particolarmente soddisfacente, registrando un rendimento medio annuo ponderato in dollari del portafoglio pari al 9,7%. Anche nei primi tre mesi del 2007 la performance è stata positiva con un rendimento al netto delle commissioni del 3,05%.

Il **rendiconto finanziario consolidato** nel primo trimestre del 2007, redatto secondo uno schema gestionale che evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta, è sintetizzato nel seguito:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2007</i>	<i>1° trimestre 2006</i>
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile del periodo inclusa la quota di terzi	54,3	27,6
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	21,3	5,8
Autofinanziamento	75,6	33,4
Variazione del capitale circolante	74,5	3,5
FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE	150,1	36,9
Aumenti di capitale	14,5	--
TOTALE FONTI	164,6	36,9
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(181,8)	(48,3)
Acquisto di azioni proprie	(21,0)	--
Altre variazioni	(1,5)	19,8
TOTALE IMPIEGHI	(204,3)	(28,5)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(39,7)	8,4
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO	(883,0)	(487,0)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO	(922,7)	(478,6)

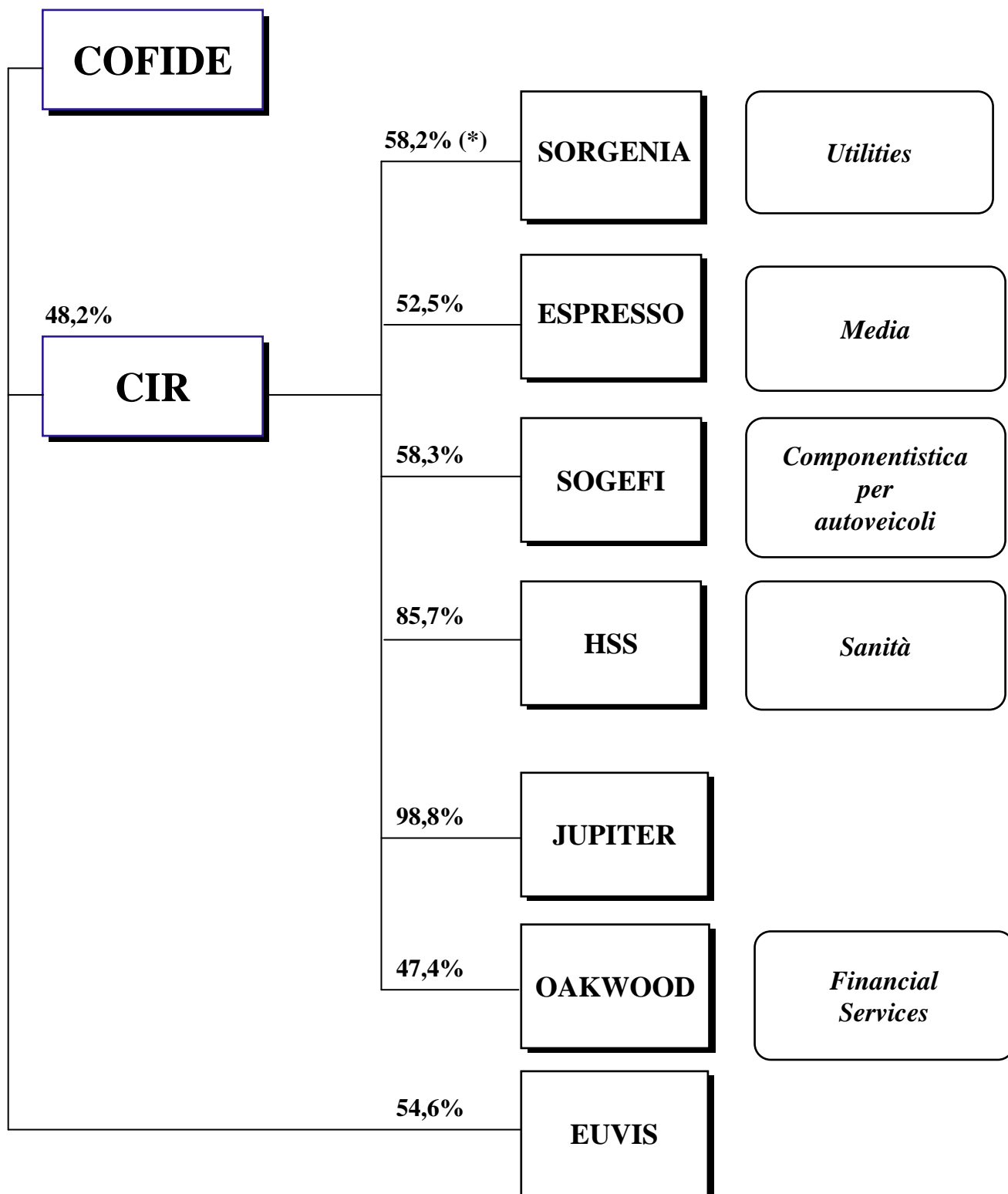
Il flusso generato dalla gestione si presenta in netto incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio scorso principalmente per effetto del maggior autofinanziamento (+ €42,2 milioni) conseguente alla migliorata redditività, in particolare, del gruppo Sorgenia e a seguito della riduzione del capitale circolante delle società operative.

Gli impieghi riguardano in particolare gli investimenti del gruppo Sorgenia e l'investimento nel gruppo Oakwood. Nel corso del trimestre, inoltre, sono state acquistate azioni proprie per un controvalore pari a €21 milioni.

Per una più completa valutazione della posizione finanziaria netta si rimanda alla sezione dei prospetti contabili dove viene riportata una analisi dettagliata.

PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO

AL 31 MARZO 2007



(*) percentuale di controllo indiretto tramite Energia Holding

2. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE

EUVIS (già SOCIETÀ FINANZA ATTIVA) - Il gruppo Cofide, primo in Italia, ha deciso di operare sul mercato dei prestiti vitalizi ipotecari, introducendo un nuovo prodotto finanziario indirizzato al mercato della terza età, attraverso Società Finanza Attiva, operativa dal 2005.

Il prestito vitalizio ipotecario (già noto in Inghilterra con le definizioni di “lifetime mortgage” e di “equity release” e negli Stati Uniti come “reverse mortgage”) è un finanziamento destinato a persone anziane, che hanno superato i 65 anni di età e sono proprietari di casa, non prevede rimborsi di alcun tipo, fino al decesso dell’anziano: spese ed interessi vengono capitalizzati e sono dovuti solo a scadenza. Il rimborso è dovuto entro i dodici mesi successivi al decesso dell’anziano ed è a carico degli eredi.

Nel gennaio 2007 Cofide ha raggiunto un accordo con una primaria istituzione finanziaria quale Merrill Lynch per l’ingresso di quest’ultima, con una quota del 39% circa, nel capitale di Euvis (nuova denominazione assunta da Società Finanza Attiva). Tale accordo rappresenta per Cofide un importante riconoscimento della visione innovativa avuta nell’introdurre per prima in Italia soluzioni finanziarie da tempo ben presenti nel mondo anglosassone.

In base all’accordo concluso con Cofide, Merrill Lynch ha investito in Euvis €8 milioni (corrispondenti ad un “pre money equity value” di €12,4 milioni) attraverso un aumento di capitale, a seguito del quale Cofide detiene il 55% circa della società, Merrill Lynch il 39% circa ed il management il rimanente 6%.

Nel primo trimestre del 2007 la società ha proseguito nello sviluppo della propria rete distributiva di agenti sul territorio nazionale ed ha conseguito una perdita netta di €0,4 milioni, che sconta la fase di avvio dell’attività.

Al 31 marzo 2007 la società aveva erogato 115 prestiti per un controvalore di circa €11 milioni.

I dipendenti al 31 marzo 2007 erano 14.

COFIDE INTERNATIONAL - La società è stata costituita nel 1998 quale veicolo di reperimento, per il gruppo Cofide, di risorse finanziarie a medio/lungo termine e per la gestione di attività finanziarie. Nell’ottica di ottimizzare il margine tra la raccolta e gli impieghi, la società ha investito parte della propria liquidità in Medinvest Plc, fondo di fondi autorizzato dalla Banca centrale irlandese e quotato alla Borsa di Dublino.

La società nel primo trimestre 2007 ha realizzato un utile netto di €0,4 milioni ed ha un patrimonio netto di €9,1 milioni. La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2007 presentava un indebitamento netto di €26,1 milioni, derivante da disponibilità liquide per €7,1 milioni e da un finanziamento di €33,2 milioni erogato da Cofide.

GRUPPO CIR - Nel primo trimestre 2007 il Gruppo Cir ha realizzato un utile netto consolidato di €28,3 milioni in crescita rispetto a €10,9 milioni del corrispondente periodo del 2006 (+159,6%).

Di seguito si riporta una sintesi della contribuzione delle principali società controllate al risultato ed al patrimonio netto consolidato di Cir:

(in milioni di euro)

	1° trimestre 2007	1° trimestre 2006
CONTRIBUZIONI AL RISULTATO NETTO		
Gruppo Sorigenia	10,5	(2,3)
Gruppo Espresso	7,1	13,5
Gruppo Sogefi	7,4	6,8
Gruppo HSS	(0,5)	-
Altre società controllate	(0,1)	(0,3)
Totale controllate operative	24,4	17,7
Società finanziarie controllate	8,9	1,3
CIR e CIR International	(5,0)	(8,1)
Risultato netto del Gruppo Cir	28,3	10,9

La contribuzione dei Gruppi operativi al risultato netto consolidato si è incrementata di €6,7 milioni passando da €17,7 milioni dei primi tre mesi del 2006 a €24,4 milioni grazie alla migliorata redditività del gruppo Sorigenia conseguente all'avvio della produzione industriale della centrale di Termoli.

Nel primo trimestre 2007 la contribuzione delle società finanziarie controllate è migliorata di €7,6 milioni mentre la contribuzione aggregata di Cir e Cir International è stata negativa per €5 milioni rispetto ad €8,1 milioni nel corrispondente periodo del 2006.

(in milioni di euro)

	31.03.2007	31.12.2006
CONTRIBUZIONI AL PATRIMONIO NETTO		
Gruppo Sorigenia	262,5	251,8
Gruppo Espresso	304,6	293,7
Gruppo Sogefi	171,2	163,3
Gruppo HSS	53,8	54,2
Altre società controllate	53,4	43,4
Totale controllate	845,5	806,4
CIR e CIR International	446,9	453,8
- capitale investito	308,5	195,6
- posizione finanziaria netta	138,4	258,2
Patrimonio netto del Gruppo Cir	1.292,4	1.260,2

Il patrimonio netto consolidato passa da €1.260,2 milioni al 31 dicembre 2006 a €1.292,4 milioni al 31 marzo 2007 con un incremento netto di €32,2 milioni.

Di seguito si fornisce una analisi più approfondita sull'andamento dei settori di attività del gruppo Cir.

SETTORE DELLE UTILITIES

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Sorigenia nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2007</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
Fatturato	505,9	454,5	51,4	11,3
Risultato netto	18,1	(3,9)	22,0	n.a.

	<i>31/03/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/03/2006</i>
Posizione finanziaria netta	(563,6)	(601,9)	(491,7)
N. dipendenti	227	208	157

Nei primi tre mesi del 2007 il gruppo Sorigenia ha conseguito un fatturato consolidato di €505,9 milioni, in crescita dell'11,3% rispetto a €454,5 milioni del primo trimestre del 2006, grazie all'aumento dei volumi venduti di energia elettrica (+14,3%). Le vendite di gas naturale hanno invece registrato una flessione dell'11% per effetto dei minori consumi dovuti alle elevate temperature registrate nel corso dell'inverno.

L'EBIT consolidato è passato da una perdita di €1,9 milioni nei primi tre mesi del 2006 ad un utile di €35,7 milioni nel primo trimestre 2007, avendo beneficiato per l'intero trimestre della produzione della centrale di Termoli, entrata in marcia nel secondo semestre del 2006, e dei migliori margini di commercializzazione sia dell'energia elettrica sia del gas naturale, mentre i primi tre mesi del 2006 erano stati fortemente penalizzati dall'utilizzo stagionale di stoccaggi strategici di gas.

Nei primi tre mesi del 2007 il gruppo Sorigenia ha conseguito un utile netto consolidato di €18,1 milioni rispetto ad una perdita netta di €3,9 milioni del corrispondente periodo del 2006.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2007 presentava un indebitamento netto di €563,6 milioni in riduzione rispetto a €601,9 milioni al 31 dicembre 2006. Il miglioramento è dovuto per €11,7 milioni al parziale utilizzo degli stoccaggi di gas, per €77,2 milioni al miglioramento del capitale circolante (dovuto per circa €26 milioni all'incasso di crediti IVA) e per €29,3 milioni dall'autofinanziamento, a fronte dell'esborso di circa €65,5 milioni per gli investimenti sostenuti per lo sviluppo del piano industriale, in particolare per la costruzione della centrale di Modugno e per il fotovoltaico.

Il gruppo Sorigenia prosegue nella realizzazione del piano industriale 2007-2010, che prevede, dopo l'entrata in funzione della centrale di Termoli, la costruzione di altre 3 centrali a ciclo combinato alimentate a gas naturale (CCGT), ciascuna da 770 MW, il completamento del *repowering* delle centrali della controllata Tirreno Power, la realizzazione di campi eolici per 450 MW ed investimenti nel settore fotovoltaico (22 impianti nel Sud Italia per una capacità totale di 22 MW).

Per quanto riguarda Tirreno Power, il piano di *repowering* procede secondo i programmi stabiliti con la riconversione di una sezione della centrale di Vado Ligure in un impianto a ciclo combinato da 760 MW - la cui entrata in funzione è prevista nel corso del 2007 - e con la costruzione a Napoli Levante di un nuovo modulo a ciclo combinato da 380 MW.

All'inizio di aprile, la società ha presentato a istituzioni e sindacati un programma di riassetto industriale del sito di Vado Ligure, che prevede una sensibile riduzione delle emissioni e un potenziamento della centrale tramite la realizzazione di un nuovo gruppo da 460 MW alimentato a carbone. Sono inoltre previsti interventi sul territorio ligure nel campo delle energie rinnovabili, con la realizzazione di impianti fotovoltaici e parchi eolici e centrali a biomasse.

Nel mese di marzo il gruppo Sorigenia ha perfezionato due importanti operazioni di finanziamento. Con la prima, Sorigenia ha sottoscritto a Londra un finanziamento di €345 milioni con un pool di banche, capofila Intesa San Paolo. L'operazione, della durata di cinque anni, ha lo scopo di supportare il piano industriale del gruppo, che prevede investimenti fino al 2010 per oltre €1,8 miliardi.

Con la seconda, Energia Modugno ha finalizzato un finanziamento per €343 milioni, strutturato come *project financing* "senza ricorso", con un pool di banche (Banca Monte di Paschi di Siena, Westlb Ag, Efibanca, Banca Nazionale del Lavoro e RZB) destinato a coprire circa i due terzi dell'investimento, comprensivo di IVA, nella centrale CCGT in costruzione a Modugno.

Infine, Sorigenia e IRIDE hanno rilevato, tramite una joint venture paritetica, il 51% di LNG Med Gas Terminal, società che sta portando avanti l'iter autorizzativo per la costruzione e l'esercizio di un terminale di rigassificazione a Gioia Tauro (Calabria), con un capacità totale prevista di 12 miliardi di metri cubi annui. Una volta realizzato il progetto, Sorigenia e IRIDE disporranno congiuntamente di una capacità di rigassificazione di circa €8 miliardi di metri cubi di gas all'anno.

SETTORE DEI MEDIA

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Espresso nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2007</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
Fatturato	272,5	303,2	(30,7)	(10,1)
Risultato netto	13,5	26,6	(13,1)	(49,2)
	<i>31/03/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/03/2006</i>	
Posizione finanziaria netta	(218,3)	(262,7)	(173,4)	
N. dipendenti	3.407	3.384	3.392	

I risultati del primo trimestre 2007 del gruppo Espresso scontano il previsto rallentamento dei ricavi e dei margini dei prodotti collaterali, in parte bilanciato dal buon andamento del fatturato pubblicitario (+11,9%), favorito anche dall'anticipo di alcune campagne da parte di importanti investitori e dall'aumento del prezzo di copertina di tutti i quotidiani del gruppo da €0,90 ad un euro.

I prodotti opzionali allegati ai quotidiani ed ai periodici non hanno mantenuto gli andamenti registrati nello scorso esercizio, ma occorre considerare che nel 2006 le iniziative più importanti si erano concentrate nei primi mesi dell'anno.

Al netto dei prodotti collaterali, i dati sono positivi ed in crescita rispetto ai primi tre mesi del 2006. Il fatturato è stato di €231,5 milioni con un incremento del 10,5% rispetto al corrispondente periodo del 2006 ed il risultato operativo si è attestato a € 23,3 milioni (+51,7%), con un'incidenza sui ricavi del 10,1% superiore di quasi tre punti percentuali rispetto alla redditività dei primi tre mesi del 2006. I costi, nonostante l'ulteriore aumento del prezzo di acquisto della carta, la crescita inerziale del costo del personale e le spese di start-up delle nuove iniziative editoriali, sono stati contenuti anche grazie alla ridefinizione di alcuni contratti di stampa.

L'incremento del prezzo di copertina non ha inciso sull'andamento delle diffusioni che si sono attestate per *la Repubblica* a 641 mila copie medie, in linea con i valori del primo trimestre del 2006, e per i quotidiani locali a 466 mila copie (472 mila nel corrispondente periodo dell'esercizio scorso). Le diffusioni de *L'espresso*, pari a 448 mila copie medie settimanali (-7,5% rispetto al primo trimestre 2006) hanno risentito del minor apporto dei prodotti opzionali, solo in parte compensato dal buon andamento delle copie in edicola e degli abbonamenti.

Tutti i principali mezzi del gruppo hanno confermato la leadership in termini di audience nei rispettivi mercati di riferimento (lettura per la stampa, ascolti per le radio e utenti per internet).

In particolare, *la Repubblica* con oltre 3 milioni di lettori è stata per il terzo anno consecutivo il giornale di informazione più letto in Italia, aumentando contemporaneamente il distacco dal principale concorrente (Audipress 2006/II).

I dati Audiradio del 1° bimestre 2007 hanno confermato anche il primato tra le radio commerciali di *Radio DeeJay* con 5,7 milioni di ascoltatori nel giorno medio e 13,3 milioni nella settimana. Grazie, inoltre, al contributo di *Radio Capital* (1,9 milioni di persone nel giorno medio e 6,3 milioni nei sette giorni) e di *m2o* (1,3 milioni di ascoltatori nel giorno medio e 3,3 milioni nella settimana), le radio del gruppo complessivamente hanno ottenuto un'audience di 8,8 milioni nel giorno medio e di 22,9 milioni nei sette giorni.

All Music ha raggiunto oltre 2,8 milioni di telespettatori nel giorno medio nella fascia 15-34 anni (IPSOS, ottobre 2006).

Infine, il network internet del gruppo ha registrato a marzo 12,6 milioni di utenti unici e 558 milioni di pagine viste. Nel mese, gli utenti unici di *Repubblica.it* sono stati oltre 9,4 milioni (+54% rispetto a marzo 2006), con una media di 836 mila contatti giornalieri, e le pagine visitate hanno raggiunto quota 451 milioni (in crescita del 37% sull'analogo mese dell'anno precedente).

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2007 era pari a €218,3 milioni, dopo aver acquistato azioni proprie per €9,9 milioni ed effettuato investimenti per €8,5 milioni. Il miglioramento di €44,4 milioni dell'esposizione debitoria del gruppo rispetto al dato di fine 2006 (€262,7 milioni) è dovuto sia al buon andamento del cash flow operativo (€67,4 milioni) sia ad un tradizionale effetto legato alla stagionalità dell'attività editoriale.

L'organico complessivo del gruppo al 31 marzo 2007 era pari a 3.407 dipendenti, in aumento di 23 unità rispetto a 3.384 al 31 dicembre 2006.

Le stime di raccolta pubblicitaria per il bimestre aprile-maggio mostrano un forte rallentamento rispetto all'andamento dei primi mesi dell'anno che, come già evidenziato, hanno beneficiato dell'anticipo di alcune campagne di importanti investitori.

Rispetto all'esercizio precedente, ci si aspetta per l'intero esercizio un incremento del fatturato pubblicitario, una crescita inerziale dei costi della carta e del personale ed una forte flessione nei

ricavi e nei margini dei prodotti opzionali. L'utile netto consolidato del 2007 in ogni caso sarà inferiore rispetto a quello dell'esercizio passato non beneficiando più delle imposte differite attive relative a perdite pregresse di società controllate.

SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Sogefi nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2007</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
Fatturato	267,1	264,3	2,8	1,0
Risultato netto	12,7	11,6	1,2	8,9
	<i>31/03/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/03/2006</i>	
Posizione finanziaria netta	(124,5)	(126,3)	(160,4)	
N. dipendenti	6.193	6.168	6.287	

Nel primo trimestre 2007 il fatturato consolidato del gruppo Sogefi è stato di €267,1 milioni, in progresso dell'1% rispetto a €264,3 milioni del corrispondente periodo del 2006, nonostante un andamento non favorevole dei cambi.

Il fatturato della divisione *filtrazione* è cresciuto del 3,9%, raggiungendo €136,7 milioni rispetto a €131,6 milioni del corrispondente periodo del 2006, mentre le vendite della divisione *componenti per sospensioni* sono state pari a €130,5 milioni rispetto a €132,8 milioni del primo trimestre 2006, in calo dell'1,7%, dovuto all'andamento della domanda relativa ai veicoli industriali.

L'aumento di redditività registrato da Sogefi nel primo trimestre dell'anno è stato conseguito in presenza di un andamento stabile dei maggiori mercati veicolistici mondiali, del permanere di ridotti livelli di domanda da parte dei costruttori auto francesi, principali clienti del gruppo, del rialzo dei prezzi degli acciai per sospensioni e dell'alluminio per i sistemi filtranti, nonché di una maggiore incidenza dei costi energetici.

L'EBITDA consolidato è stato di €34,6 milioni di euro (13% del fatturato) in crescita del 3,7% rispetto a €33,4 milioni (12,6% del fatturato) nel primo trimestre 2006.

Il risultato della divisione *filtrazione* è stato di €18,4 milioni (13,5% del fatturato) in aumento del 17% rispetto a €15,8 milioni (12% sul fatturato) nel primo trimestre 2006, mentre la divisione *componenti per sospensioni* ha realizzato un risultato di €17,3 milioni (13,2% del fatturato) in diminuzione rispetto a €18,6 milioni (14% del fatturato) del corrispondente periodo del 2006.

Nel primo trimestre 2007 l'EBIT consolidato è salito dell'8,6%, raggiungendo €22,9 milioni (8,6% del fatturato) rispetto a €21,1 milioni (8% del fatturato) nel corrispondente periodo 2006.

La divisione *filtrazione* ha registrato un EBIT di €13,8 milioni (10,1% del fatturato) rispetto a €11,2 milioni (8,5% del fatturato) mentre la divisione *componenti per sospensioni* ha conseguito un EBIT di €10,4 milioni (8% del fatturato) rispetto a €11,2 milioni (8,4% del fatturato).

L'utile netto consolidato è stato di €12,7 milioni, in miglioramento dell'8,9% rispetto a €11,6 milioni del primo trimestre 2006.

L'indebitamento finanziario netto del gruppo al 31 marzo 2007 ammontava a €124,5 milioni rispetto a €126,3 milioni al 31 dicembre 2006.

I dipendenti al 31 marzo 2007 risultavano pari a 6.193 unità rispetto a 6.168 al 31 dicembre 2006.

L'andamento al rialzo dei prezzi dell'acciaio, unitamente alla prevista staticità dei volumi di domanda almeno per tutto il primo semestre 2007, rendono per ora difficile prevedere un miglioramento significativo della redditività operativa rispetto all'esercizio precedente.

SETTORE DELLA SANITÀ

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo HSS nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2007</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>Variazione assoluta</i>	
				<i>%</i>
Fatturato	35,0	15,4	19,6	127,3
Risultato netto	(0,6)	0,0	(0,6)	n.a.

	<i>31/03/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/03/2005</i>
Posizione finanziaria netta	(108,1)	(110,7)	(4,1)
N. dipendenti	1.329	1.302	254

Nei primi tre mesi del 2007 il gruppo HSS ha proseguito nell'attività di sviluppo e gestione delle nuove iniziative intraprese nel settore della sanità.

Nei primi tre mesi del 2007 il gruppo HSS ha realizzato un fatturato di €35 milioni in aumento di €19,6 milioni rispetto a €15,4 milioni del corrispondente periodo del 2006, principalmente per il contributo delle società acquisite successivamente al 31 marzo dello scorso esercizio, ed un EBIT di €2,3 milioni rispetto a €0,4 milioni dei primi tre mesi 2006.

Il risultato netto è stato negativo per €0,6 milioni rispetto ad un pareggio nel corrispondente periodo del 2006 ed è stato influenzato dal forte incremento degli oneri finanziari netti (da €0,2 milioni a €2,2 milioni) in conseguenza della crescita dell'indebitamento per le acquisizioni avvenute nel 2006.

Al 31 marzo 2007 il gruppo HSS presentava un indebitamento finanziario netto di €108,1 milioni rispetto a €110,7 milioni al 31 dicembre 2006.

Nel mese di febbraio 2007 è stato sottoscritto il contratto preliminare per la cessione degli immobili strumentali di proprietà di Anni Azzurri per un valore di €50 milioni.

L'attività del gruppo HSS è attualmente orientata alla gestione di quattro tipologie di servizi:

- 1) *residenze sanitarie assistenziali (RSA)*, attraverso le società Villa Margherita, che gestisce tre residenze, Casaverde (otto residenze), Meia (cinque residenze) e Anni Azzurri (undici residenze);
- 2) *psichiatria*, con la società Redancia che gestisce otto comunità terapeutiche psichiatriche;
- 3) *riabilitazione*, con la società Rehab attiva nel recupero e nella rieducazione funzionale;

- 4) *servizi ospedalieri*, con la società Ospedale di Suzzara (controllata da HSS) che nel 2004 si è aggiudicata la gestione del Presidio Ospedaliero F.lli Montecchi di Suzzara (Mantova) e con la società Medipass, che gestisce reparti di diagnostica per immagini all'interno di ospedali pubblici e privati.

Attualmente il gruppo HSS gestisce complessivamente circa 3.500 posti letto.

I dipendenti del gruppo al 31 marzo 2007 erano 1.329.

Il 19 aprile 2007 due fondi gestiti da Morgan Stanley, primaria istituzione finanziaria, hanno sottoscritto un aumento di capitale nella capogruppo HSS per un importo pari a €16,3 milioni, acquisendo in tal modo complessivamente una partecipazione del 10% nel capitale della società. L'operazione rappresenta un prestigioso riconoscimento dei risultati finora raggiunti e conferma il valore creato in HSS in soli quattro anni di attività.

JUPITER FINANCE – La società è stata costituita nel settembre 2005 allo scopo di acquisire da istituzioni finanziarie e gestire portafogli di crediti problematici.

La società intende diventare per banche ed imprese italiane il partner industriale ed indipendente nella gestione dei crediti problematici, sia nel caso di cessioni in blocco pro soluto, sia per programmi di ottimizzazione del portafoglio creditizio nel tempo.

I segmenti ritenuti target di riferimento sono costituiti da: sofferenze bancarie (crediti chirografi), crediti problematici cartolarizzati, crediti al consumo morosi (carte di credito e prestiti personali), crediti inesigibili di aziende industriali e di pubbliche amministrazioni, leasing scaduti (con acquisto del cespite) e crediti ipotecari.

Al 31 marzo 2007 la società aveva acquisito portafogli di crediti problematici per un corrispettivo globale di circa €55 milioni ed un valore nominale (gross book value) di circa €480 milioni.

Nel primo trimestre 2007 sono stati acquisiti portafogli per un corrispettivo di €15 milioni ed un valore nominale di circa €140 milioni.

OAKWOOD - Nel gennaio 2007 CIR, attraverso la controllata CIR International, ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione, a controllo congiunto con Merrill Lynch, del 47,4% in Oakwood Financial Investments, con un esborso di circa €100 milioni ed un ulteriore impegno di €50 milioni. Tale investimento è costituito quasi interamente dalla sottoscrizione di Preferred Equity Certificates (PECS) classificati nell'attivo patrimoniale non corrente fra gli "Altri Crediti" su cui maturano interessi attivi.

Il gruppo Oakwood è specializzato nella creazione, acquisizione e gestione di società per finanziamenti *retail* e si concentra sulla fascia di clienti cosiddetti *non-conforming* oppure *non-prime*, ossia che non soddisfano i tradizionali criteri di erogazione del credito, in particolare nei segmenti dei mutui, del credito al consumo, del finanziamento degli autoveicoli e del leasing.

Oakwood opera attualmente sui mercati australiano, inglese e italiano attraverso cinque società: tre costituite tra il 2001 e il 2006 dal management (Pepper Homeloans in Australia, One World Leasing ed Edeus in Gran Bretagna) e due già esistenti di cui è stato acquisito il controllo (Ktesios in Italia e Blue Motor Finance in Gran Bretagna).

Il risultato del primo trimestre, al netto degli interessi attivi maturati sui Preferred Equity Certificates (PECS) emessi da Oakwood e sottoscritti dagli azionisti, è stato negativo per €3 milioni in quanto Oakwood sconta la fase di start up di alcune società controllate.

Pepper, società che opera in Australia, è specializzata nell'erogazione di mutui "*sub-prime*"; il modello di business prevede la gestione completa del prodotto fino all'operazione di cartolarizzazione. Il prodotto viene distribuito attraverso broker indipendenti. Nel primo trimestre 2007 Pepper ha concesso mutui per un valore di 231 milioni di dollari australiani contro un valore annuo

realizzato nel 2006 di 642 milioni di dollari australiani ed ha completato la sua sesta cartolarizzazione che ha avuto una agevole collocazione sul mercato.

edeus, specializzata nella concessione di mutui “*near - prime*”, è stata costituita nell’ottobre 2006 ed opera pertanto da soli sette mesi. Offre un prodotto molto innovativo sul mercato inglese attraverso una rete di operatori esterni. Nel primo trimestre *edeus* ha erogato finanziamenti per un valore di 530 milioni di sterline inglesi (350 milioni di sterline nel quarto trimestre 2006).

Blue Motor Finance, società di diritto inglese, concede finanziamenti a privati nel segmento “*near-prime*” market per l’acquisto di autoveicoli. La società è stata acquistata dal Gruppo Oakwood nel dicembre 2005. Nel primo trimestre 2007 ha erogato finanziamenti per 13 milioni di sterline inglesi (17 milioni di sterline negli otto mesi di operatività del 2006).

One World Leasing (OWL) è una società che opera sul mercato inglese ed eroga finanziamenti in leasing (non per autoveicoli) a piccole realtà imprenditoriali, distribuendo il proprio prodotto attraverso una rete di operatori esterni. Nel primo trimestre 2007 ha concesso nuovi finanziamenti in leasing per 17 milioni di sterline inglesi (13 milioni di sterline nel quarto trimestre 2006).

Ktesios è una società di diritto italiano specializzata nel finanziamento a privati garantiti dal quinto dello stipendio o della pensione. *Ktesios* è stata acquistata per il 90% circa dal gruppo Oakwood nell’aprile 2006 ed è leader in Italia nel proprio segmento di mercato di cui controlla il 14,7%. Nel primo trimestre 2007 *Ktesios* ha concesso finanziamenti per €165 milioni (€155 milioni nel quarto trimestre 2006).

CIR VENTURES – Al 31 marzo 2007 il portafoglio di CIR Ventures, fondo di venture capital del Gruppo, comprendeva investimenti in sei società, di cui cinque negli Stati Uniti ed una in Israele, operanti nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione. Il *fair value* complessivo di tali investimenti al 31 marzo 2007 ammontava a 15 milioni di dollari.

Nel primo trimestre 2007 si è conclusa la cessione a Hewlett-Packard della partecipazione in Bifone, che ha comportato una plusvalenza di 1,2 milioni di dollari.

L’attività di gestione del fondo resta principalmente orientata al supporto delle aziende in portafoglio ed alla individuazione di opportunità di realizzo. Le prospettive sull’evoluzione dell’attività di tali aziende rimangono prudentemente ottimistiche anche nel contesto di un miglioramento generale del settore tecnologico.

INVESTIMENTI IN “PRIVATE EQUITY FUNDS” - Il Gruppo CIR gestisce, tramite la controllata CIR International, un portafoglio diversificato di fondi e partecipazioni minoritarie di “private equity”, il cui *fair value*, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, al 31 marzo 2007 era di circa €85 milioni. Gli impegni residui in essere alla stessa data ammontavano a €32 milioni.

3. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2007 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Dei principali fatti avvenuti successivamente al 31 marzo sono state fornite informazioni nella presente relazione.

Per quanto riguarda l’evoluzione della gestione del gruppo Cofide, ad oggi le attività delle società operative sono in linea con i programmi stabiliti.

4. ALTRE INFORMAZIONI

Altro

La società Cofide S.p.A. – ha sede legale in Via Valeggio 41, 10129 Torino (To), Italia.

Il titolo Cofide, dal 1985 quotato presso la Borsa di Milano, dal 2004 è trattato nel Segmento di Borsa Ordinario – MTA (codice Reuters: COFI.MI, codice Bloomberg: COF IM).

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio – 31 marzo 2007, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 2007.

La società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Carlo De Benedetti & Figli S.a.p.a..

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

1. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

ATTIVO	<i>31.03.2007</i>	<i>31.12.2006</i>	<i>31.03.2006</i>
ATTIVO NON CORRENTE	2.948.355	2.784.374	2.464.312
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	991.196	979.965	892.818
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.124.898	1.091.673	907.254
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	18.714	18.545	7.748
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	230.812	214.163	229.543
ALTRE PARTECIPAZIONI	9.283	8.723	10.896
ALTRI CREDITI	367.356	260.314	264.708
TITOLI	98.323	99.309	67.973
IMPOSTE DIFFERITE	107.773	111.682	83.372
ATTIVO CORRENTE	2.893.188	3.129.144	3.059.550
RIMANENZE	205.510	217.082	148.742
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	1.962	1.685	1.888
CREDITI COMMERCIALI	906.561	996.477	855.058
ALTRI CREDITI	245.478	276.908	216.765
CREDITI FINANZIARI	1.591	21.354	4.427
TITOLI	695.270	715.204	701.796
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	430.325	429.591	447.051
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	406.491	470.843	683.823
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	48.976	47.589	--
TOTALE ATTIVO	5.890.519	5.961.107	5.523.862
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	<i>31.03.2007</i>	<i>31.12.2006</i>	<i>31.03.2006</i>
PATRIMONIO NETTO	2.081.718	2.033.570	1.951.970
CAPITALE SOCIALE	359.605	359.605	359.605
RISERVE	163.793	159.509	157.473
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	147.941	104.195	115.754
UTILE DEL PERIODO	16.739	43.746	2.127
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	688.078	667.055	634.959
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	1.393.640	1.366.515	1.317.011
PASSIVO NON CORRENTE	2.530.033	2.450.441	2.176.909
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	1.169.860	1.187.750	1.177.375
ALTRI DEBITI FINANZIARI	1.003.373	908.231	655.222
ALTRI DEBITI	47	1.212	38
IMPOSTE DIFFERITE	153.567	149.239	141.427
FONDI PER IL PERSONALE	166.338	167.328	162.461
FONDI PER RISCHI E ONERI	36.848	36.681	40.386
PASSIVO CORRENTE	1.243.010	1.440.663	1.394.983
BANCHE C/C PASSIVI	114.876	271.729	120.446
ALTRI DEBITI FINANZIARI	113.173	95.565	299.910
DEBITI COMMERCIALI	691.468	749.633	683.071
ALTRI DEBITI	276.318	276.273	250.868
FONDI PER RISCHI E ONERI	47.175	47.463	40.688
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	35.758	36.342	--
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	5.890.519	5.961.016	5.523.862

2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	01/01-31/03 2007	01/01-31/03 2006
RICAVI COMMERCIALI	1.080.547	1.037.549
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	1.881	..
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(630.844)	(623.103)
COSTI PER SERVIZI	(182.854)	(187.935)
COSTI DEL PERSONALE	(157.046)	(143.983)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	15.758	11.151
ALTRI COSTI OPERATIVI	(18.540)	(12.202)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	4.144	8.596
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(29.725)	(23.717)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	83.321	66.356
PROVENTI FINANZIARI	16.836	16.780
ONERI FINANZIARI	(37.886)	(39.802)
DIVIDENDI	108	..
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	22.700	25.426
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(4.067)	(21.721)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	3.813	2.461
UTILE/PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE	84.825	49.500
IMPOSTE SUL REDDITO	(30.539)	(21.872)
UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	54.286	27.628
- UTILE DI TERZI	(37.547)	25.501
- UTILE DI GRUPPO	16.739	2.127

3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(in migliaia di euro)

	31.03.2007	31.12.2006	31.03.2006
A. Cassa e depositi bancari	406.491	470.843	683.823
B. Altre disponibilità liquide	375.257	372.867	384.346
C. Titoli detenuti per la negoziazione	695.270	715.204	701.796
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	1.477.018	1.558.914	1.769.965
E. Crediti finanziari correnti	1.591	21.354	4.427
F. Debiti bancari correnti	(167.088)	(345.279)	(411.137)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(60.960)	(21.784)	(8.981)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1)	(231)	(238)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(228.049)	(367.294)	(420.356)
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	1.250.560	1.212.974	1.354.036
K. Debiti bancari non correnti	(806.402)	(728.444)	(632.662)
L. Obbligazioni emesse	(1.169.860)	(1.187.750)	(1.177.375)
M. Altri debiti non correnti	(196.971)	(179.787)	(22.560)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(2.173.233)	(2.095.981)	(1.832.597)
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(922.673)	(883.007)	(478.561)

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. PREMESSA

La relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2007, non sottoposta a revisione contabile, è stata predisposta in conformità con i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella preparazione dei bilanci consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati europei.

I dati dei periodi di confronto sono stati anch'essi determinati secondo gli IAS/IFRS.

La relazione trimestrale è stata elaborata secondo quanto indicato dall'art. 82 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 (così come modificato con la delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005) e dall'Allegato 3D del Regolamento stesso. Pertanto, non sono adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi").

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo non sono variati rispetto a quelli utilizzati al 31 dicembre 2006.

Il bilancio consolidato del gruppo al 31 marzo, così come quello al 31 dicembre 2006, derivano dal consolidamento, a tali date, dei bilanci della Capogruppo Cofide e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate ad eccezione delle società in liquidazione. 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.

Sono considerate controllate tutte le società nelle quali il gruppo ha il controllo secondo quanto previsto dallo IAS 27, dal SIC 12 e dall'IFRIC Interpretation 2. In particolare si considerano controllate tutte le società e i fondi di investimento nei quali il gruppo ha il potere decisionale sulle politiche finanziarie e operative. L'esistenza di tale potere si presume nel caso in cui il gruppo posseda la maggioranza dei diritti di voto di una società, comprendendo anche i diritti di voto potenziali esercitabili senza restrizioni o il controllo di fatto come nel caso in cui pur non disponendo della maggioranza dei diritti di voto si esercita comunque il controllo "de facto" dell'assemblea.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data in cui il controllo ha avuto inizio da parte del gruppo mentre sono deconsolidate dal momento in cui tale controllo cessa.

3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

I Principi Contabili applicati nella redazione del bilancio al 31 marzo non differiscono da quelli applicati al bilancio al 31 dicembre 2006.

4. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale al 31 marzo 2007 ammontava a €359.604.959, invariato rispetto al 31 dicembre 2006, e risulta composto da n. 719.209.918 azioni ordinarie da nominali €0,50 cadauna.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.