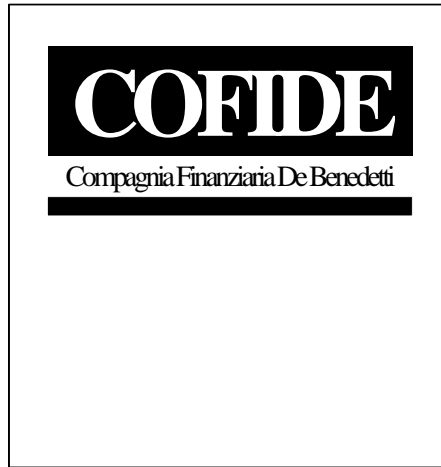


## **GRUPPO COFIDE**

### **RELAZIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2006**

*Torino, 27 aprile 2006*



**RELAZIONE TRIMESTRALE  
AL 31 MARZO 2006**

**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 2006**

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO .....	3
2. ANDAMENTO DEL GRUPPO CIR .....	7
3. ALTRE ATTIVITÀ .....	14
4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2006 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....	14
5. ALTRE INFORMAZIONI .....	14

### **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

1. STATO PATRIMONIALE.....	16
2. CONTO ECONOMICO .....	17
3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA .....	18

### **NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

1. PREMESSA.....	19
2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO .....	19
3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI.....	20
4. CAPITALE SOCIALE .....	20
5. TRANSIZIONE AGLI IAS/IFRS – RICONCILIAZIONI DELLE SITUAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI PER IL PRIMO TRIMESTRE 2005 ED AL 31 MARZO 2005 .....	21

## **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 MARZO 2006**

Il gruppo Cofide nei primi tre mesi del 2006 ha conseguito un utile netto consolidato di €2,1 milioni rispetto ad una perdita di €0,9 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio. Nei primi tre mesi del 2006 il fatturato consolidato è stato di €1.037,5 milioni rispetto a €829,6 milioni dello stesso periodo del 2005 (+ 25,1%).

La struttura patrimoniale al 31 marzo 2006 evidenziava un patrimonio netto di gruppo di €635 milioni rispetto a €617,2 milioni al 31 dicembre 2005 ed un patrimonio netto totale di €1.952 milioni rispetto a €1.906,6 milioni al 31 dicembre 2005.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2006 era pari a €478,6 milioni (€487 milioni al 31 dicembre 2005) e costituito da un indebitamento finanziario netto relativo a Cofide e alla società finanziaria interamente controllata Cofide International di €24,4 milioni (€26,6 milioni al 31 dicembre 2005) da un'eccedenza finanziaria netta di Cir e Cir International di €368,8 milioni (€359,8 milioni al 31 dicembre 2005) e da un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di €823 milioni (€820,2 milioni al 31 dicembre 2005).

Le attività industriali del Gruppo nei primi tre mesi del 2006 hanno registrato positivi tassi di crescita. I settori media, componentistica per autoveicoli e sanità hanno visto migliorare i propri risultati economici mentre il settore delle utilities è stato negativamente influenzato da effetti di stagionalità e da una penalizzante indicizzazione del costo di approvvigionamento del gas.

Allo scopo di fornire ulteriori informazioni sull'andamento economico-patrimoniale nel corso del primo trimestre 2006, 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 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>
Contribuzioni delle partecipazioni in società controllate e collegate:		
- Cir S.p.A.	5,2	0,3
- Società Finanza Attiva S.p.A.	(0,3)	--
- Altre società finanziarie	0,5	0,2
<b>TOTALE CONTRIBUTIONI</b>	<b>5,4</b>	<b>0,5</b>
Proventi ed oneri netti da negoziazione e valutazione titoli	(1,7)	(0,7)
Proventi ed oneri finanziari netti	(1,0)	(0,6)
Costi netti di gestione	(0,6)	(0,6)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>2,1</b>	<b>(1,4)</b>
Imposte sul reddito	--	0,5
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>2,1</b>	<b>(0,9)</b>

La **struttura patrimoniale** al 31 marzo 2006 presenta, a fronte del patrimonio netto di €635 milioni, un indebitamento finanziario netto aggregato di €24,4 milioni ed un portafoglio partecipazioni di €672,6 milioni.

*(in milioni di euro)*

	<i>31.03.2006</i>	<i>31.12.2005</i>	<i>31.03.2005</i>
Cir S.p.A.	602,5	591,9	552,5
Società Finanza Attiva S.p.A.	4,1	4,5	1,1
Altre	3,3	4,3	4,3
<b>PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE</b>	<b>609,9</b>	<b>600,7</b>	<b>557,9</b>
Altre partecipazioni	62,7	51,4	40,4
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>672,6</b>	<b>652,1</b>	<b>598,3</b>
Immobilizzazioni materiali	1,4	1,4	1,4
Saldo crediti e debiti d'esercizio	(14,6)	(9,7)	(11,0)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>659,4</b>	<b>643,8</b>	<b>588,7</b>
Finanziato da:			
<b>Patrimonio netto</b>	<b>635,0</b>	<b>617,2</b>	<b>564,8</b>
<b>Indebitamento finanziario netto aggregato</b>	<b>(24,4)</b>	<b>(26,6)</b>	<b>(23,9)</b>

## 1. ANDAMENTO DEL GRUPPO

Il **fatturato consolidato** dei primi tre mesi del 2006 è stato di €1.037,5 milioni rispetto a €829,6 milioni dello stesso periodo del 2005, con un incremento di €207,9 milioni (+ 25,1%).

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre</i>					
	<i>2006</i>	<i>%</i>	<i>2005</i>	<i>%</i>	<i>Variazione assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Media</b>						
Gruppo Espresso	303,2	29,2	276,5	33,3	26,7	9,7
<b>Utilities</b>						
Gruppo Energia	454,5	43,8	286,8	34,6	167,7	58,5
<b>Componentistica per autoveicoli</b>						
Gruppo Sogefi	264,3	25,5	253,2	30,5	11,1	4,4
<b>Sanità</b>						
Gruppo HSS	15,4	1,5	10,8	1,3	4,6	42,6
<b>Altri settori</b>	0,1	--	2,3	0,3	(2,2)	n.a.
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>1.037,5</b>	<b>100,0</b>	<b>829,6</b>	<b>100,0</b>	<b>207,9</b>	<b>25,1</b>

Il **conto economico consolidato sintetico del gruppo Cofide**, redatto secondo uno schema “libero” predisposto tenendo conto dei dettami dello IAS 1 ed il più possibile aderente alla configurazione del gruppo, confrontato con l’ analogo conto economico dei primi tre mesi del 2005, si sintetizza come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre</i>	
	<i>2006</i>	<i>2005</i>
Ricavi	1.037,5	829,6
<b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato</b>	<b>90,1</b>	<b>94,8</b>
<b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>	<b>66,4</b>	<b>71,4</b>
Risultato gestione finanziaria	(16,9)	(23,0)
Imposte sul reddito	(21,9)	(28,4)
<b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>	<b>27,6</b>	<b>20,0</b>
Risultato di terzi	(25,5)	(20,9)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>2,1</b>	<b>(0,9)</b>

Nei primi tre mesi del 2006 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di €90,1 milioni (8,7% dei ricavi) rispetto a €94,8 milioni dei primi tre mesi del 2005 (11,4% dei ricavi), in diminuzione di €4,7 milioni (- 5%), essenzialmente per la riduzione del margine del gruppo Energia.

Il **margine operativo (EBIT) consolidato** nei primi tre mesi del 2006 è stato positivo per €66,4 milioni, rispetto a €71,4 milioni nel corrispondente periodo del 2005 (- 7%).

Il risultato della gestione finanziaria è determinato da oneri finanziari netti per € 23 milioni (€21,4 milioni nel primo trimestre 2005) e da dividendi e proventi netti da negoziazione titoli per €6,1 milioni (€1,6 milioni di oneri netti nel primo trimestre 2005).

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica del gruppo Cofide** al 31 marzo 2006, predisposta secondo uno schema “gestionale”, confrontata con l’analoga situazione al 31 dicembre 2005 ed al 31 marzo 2005, si può così sintetizzare:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>31.03.2006</i>	<i>31.12.2005</i>	<i>31.03.2005</i>
Immobilizzazioni	2.048,3	2.026,9	1.693,3
Altre attività e passività non correnti nette	71,7	67,2	(21,7)
Capitale circolante netto	310,6	299,5	280,6
<b>Capitale investito netto</b>	<b>2.430,6</b>	<b>2.393,6</b>	<b>1.952,2</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(478,6)</b>	<b>(487,0)</b>	<b>(184,1)</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>1.952,0</b>	<b>1.906,6</b>	<b>1.768,1</b>
Patrimonio netto di Gruppo	635,0	617,2	564,8
Patrimonio netto di terzi	1.317,0	1.289,4	1.203,3

Il **capitale investito netto consolidato** al 31 marzo 2006 si attestava a €2.430,6 milioni rispetto a €2.393,6 milioni al 31 dicembre 2005, con un incremento di €37 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2006, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di €478,6 milioni (rispetto a €487 milioni al 31 dicembre 2005) costituito da un indebitamento finanziario netto relativo a Cofide e alla società finanziaria interamente controllata Cofide International di €24,4 milioni (€26,6 milioni al 31 dicembre 2005) da un’eccedenza finanziaria netta di Cir e Cir International di €368,8 milioni (€359,8 milioni al 31 dicembre 2005) e da un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di € 823 milioni (€820,2 milioni al 31 dicembre 2005).

In particolare, per quanto riguarda il gruppo Espresso, l’indebitamento finanziario netto consolidato è passato da €252,6 milioni al 31 dicembre 2005 a €173,4 milioni al 31 marzo 2006 sia per il buon andamento della gestione, sia per un effetto connesso alla stagionalità della vendita di pubblicità.

La posizione finanziaria consolidata del gruppo Energia al 31 marzo 2006 presentava un indebitamento netto di €491,7 milioni, rispetto a €429,9 milioni al 31 dicembre 2005. Tale incremento è dovuto principalmente agli investimenti effettuati nei primi tre mesi dell’anno nella centrale elettrica di Termoli (€ 18 milioni) ed all’assorbimento di risorse da parte del capitale circolante (€38 milioni).

L’indebitamento finanziario netto del gruppo Sogefi è passato da €167,3 milioni al 31 dicembre 2005 a €160,4 milioni al 31 marzo 2006, in ulteriore calo grazie alla positiva generazione di cassa del primo trimestre dell’anno.

Il **patrimonio netto totale** al 31 marzo 2006 si attestava a €1.952 milioni rispetto a €1.906,6 milioni al 31 dicembre 2005, con un incremento di €45,4 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 31 marzo 2006 era pari a €635 milioni rispetto a €617,2 milioni al 31 dicembre 2005, con un incremento netto di €17,8 milioni.

Al 31 marzo 2006 il **patrimonio netto di terzi** ammontava a €1.317 milioni rispetto a €1.289,4 milioni al 31 dicembre 2005, con un incremento di €27,6 milioni.

La posizione finanziaria netta ed il patrimonio netto al 31 marzo 2006 includono plusvalenze maturate e non ancora realizzate sull'investimento in Medinvest, società che raccoglie la liquidità stabilmente in eccesso nell'ambito del gruppo per investirla in hedge funds, che migliorano per €149,5 milioni la posizione finanziaria netta e per €81,1 milioni il patrimonio netto (per la quota di competenza di Cofide).

La performance dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2005 è stata particolarmente soddisfacente, registrando un rendimento medio annuo ponderato in dollari del portafoglio pari al 9,6%. Anche nei primi tre mesi del 2006 la performance è risultata positiva del 5,2%.

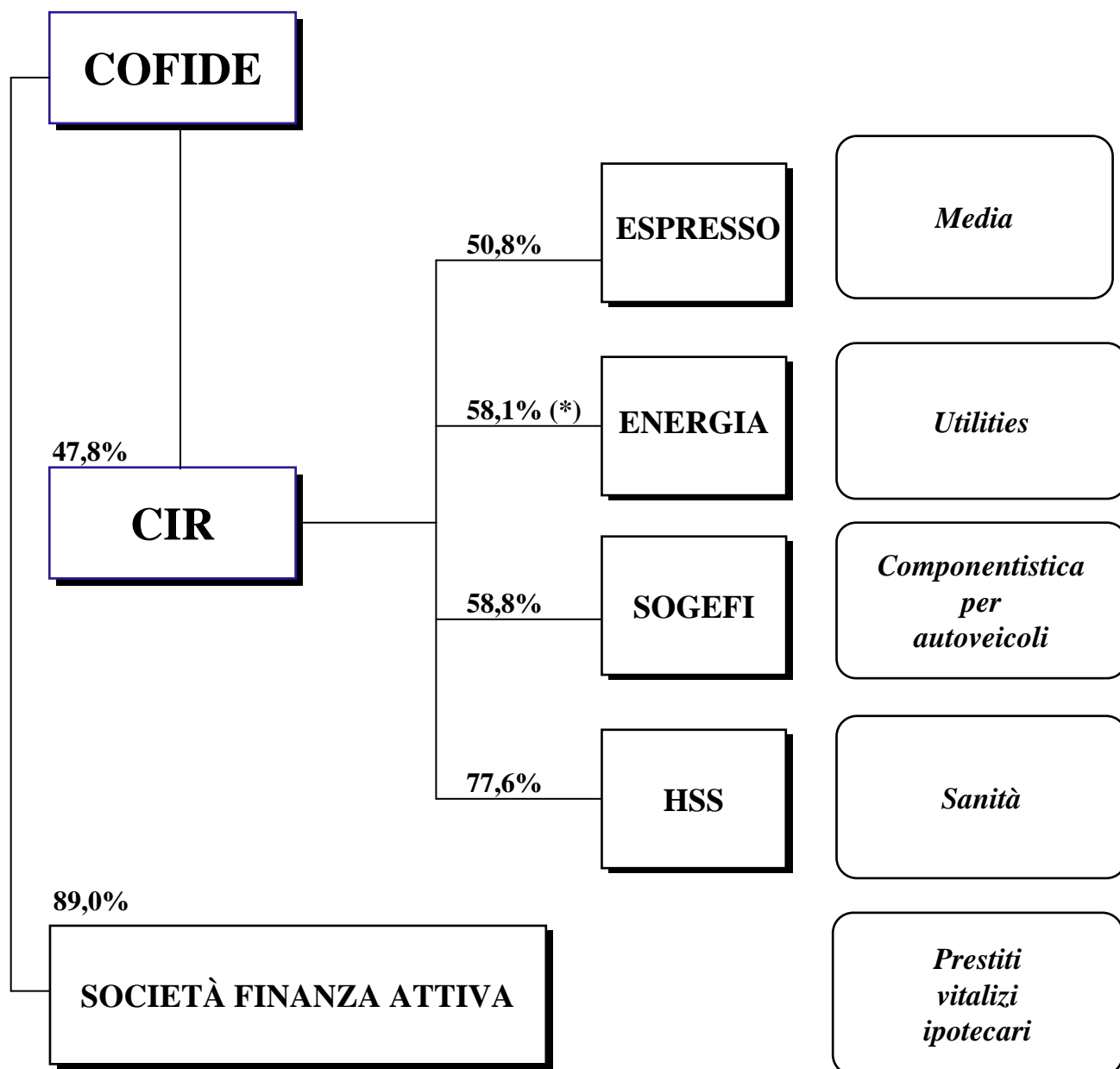
La variazione della posizione finanziaria netta consolidata è sintetizzabile come di seguito indicato:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Utile del periodo inclusa la quota di terzi	27.628	19.961
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	5.782	27.271
<b>Autofinanziamento</b>	<b>33.410</b>	<b>47.232</b>
<b>Variazione del capitale circolante</b>	<b>3.556</b>	<b>(59.787)</b>
<b>FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE CORRENTE</b>	<b>36.966</b>	<b>(12.555)</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>36.966</b>	<b>(12.555)</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(48.274)	(88.688)
Altre variazioni	19.743	9.863
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(28.531)</b>	<b>(78.825)</b>
<b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>	<b>8.435</b>	<b>(91.380)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO</b>	<b>(486.996)</b>	<b>(92.719)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO</b>	<b>(478.561)</b>	<b>(184.099)</b>

Il flusso generato dalla gestione corrente nel primo trimestre 2006 è sostanzialmente determinato dall'autofinanziamento, assorbito dagli investimenti del periodo che riguardano quasi esclusivamente il gruppo Energia impegnato nel suo importante programma di investimenti.

## PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO

AL 31 MARZO 2006



(\*) percentuale di controllo indiretto tramite Energia Holding

## 2. ANDAMENTO DEL GRUPPO CIR

Vengono di seguito descritti i risultati e gli eventi più rilevanti che hanno caratterizzato l'andamento nei primi tre mesi del 2006 del gruppo Cir e dei principali settori in cui il gruppo opera.

### GRUPPO CIR

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Cir nell'esercizio in corso, confrontati con quelli del corrispondente periodo dell'anno precedente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>	<i>Variazione assoluta</i>	
				<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	1.037,5	829,6	207,9	25,0
<b>Risultato netto</b>	10,9	0,7	10,2	n.a.

	<i>31/03/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>31/03/2005</i>
<b>Posizione finanziaria netta CIR e società finanziarie interamente controllate</b>	368,8	359,8	359,8
<b>Posizione finanziaria netta consolidata</b>	(456,9)	(465,2)	(160,2)
<b>N. dipendenti</b>	10.126	10.043	10.158

Nei primi tre mesi del 2006 Cir ha conseguito un utile netto consolidato di €10,9 milioni rispetto a €0,7 milioni nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La contribuzione dei gruppi operativi al risultato netto consolidato di Cir dei primi tre mesi del 2006 è stata positiva per €18 milioni rispetto a €18,7 milioni dello stesso periodo del 2005.

La contribuzione della holding (Cir e Cir International) è stata negativa per €8,1 milioni (€21,6 milioni nei primi tre mesi del 2005).

La struttura patrimoniale al 31 marzo 2006 evidenziava un patrimonio netto del gruppo Cir di €1.202,8 milioni rispetto a €1.185 milioni al 31 dicembre 2005 ed un patrimonio netto totale di €1.894,3 milioni rispetto a €1.856,4 milioni al 31 dicembre 2005.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2006 era pari a €456,9 milioni (€465,2 milioni al 31 dicembre 2005) e costituito da un'eccedenza finanziaria netta di Cir e società finanziarie interamente controllate di €368,8 milioni (€359,8 milioni al 31 dicembre 2005) e da un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di €825,7 milioni (€825 milioni al 31 dicembre 2005).

## SETTORE DEI MEDIA

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	303,2	276,5	26,7	9,7
<b>Risultato netto</b>	26,6	22,3	4,3	19,4
	<i>31/03/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>31/03/2005</i>	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(173,4)	(252,6)	(83,9)	
<b>N. dipendenti</b>	3.392	3.397	3.281	

Nel primo trimestre 2006 il gruppo Espresso ha conseguito un fatturato consolidato di €303,2 milioni rispetto a €276,5 milioni (+9,7%) nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il fatturato pubblicitario nel primo trimestre 2006 è stato pari a €137,5 milioni, in aumento dell'8,7% (5,5% in termini omogenei e 6,1% considerando solo la raccolta per i mezzi del gruppo) rispetto al corrispondente periodo del 2005 grazie, in particolare, all'ulteriore crescita delle radio (+14,3%) e di internet (+72,2%).

Le diffusioni de *la Repubblica*, che si è confermata come primo giornale d'informazione con circa 3 milioni di lettori, sono migliorate del 2,4% raggiungendo 641 mila copie medie, *L'espresso* si è attestato a 485 mila copie medie settimanali con un incremento del 6% mentre la diffusione dei quotidiani locali è stata di 459 mila copie medie ad uscita rispetto a 468 mila del primo trimestre 2005.

Il fatturato dei prodotti collaterali si è incrementato del 21% rispetto al primo trimestre 2005 grazie alla vendita di oltre 10 milioni di libri e supporti audio-video.

Nel settore radiofonico, i dati Audiradio del primo semestre mobile 2006 hanno confermato il primato di *Radio DeeJay* con 5,6 milioni di ascoltatori nel giorno medio e oltre 13,1 milioni nella settimana. Grazie inoltre alla positiva performance di *Radio Capital* (2 milioni di ascoltatori nel giorno medio e 6,2 milioni nella settimana) e di *m2o* (con un pubblico quotidiano di quasi 1 milione di persone e di 2,7 milioni nei sette giorni), le radio del gruppo complessivamente raggiungono un'audience di 8,6 milioni nel giorno medio e di 22 milioni nella settimana e superano rispettivamente 11 e 27 milioni di ascolto se si considera anche *All Music*, coerente per prodotto e target con le tre radio.

Il nuovo palinsesto di *All Music*, acquisita nel secondo trimestre del 2005, ha già ottenuto un buon riscontro di pubblico, raggiungendo 2,7 milioni di telespettatori tra i 15 e i 34 anni, un terzo dei quali nuovi, superando nel segmento importanti concorrenti. Il 31 marzo All Music ha ottenuto dal Ministero delle Comunicazioni la licenza di operatore di rete per la diffusione in tecnica digitale su frequenze terrestri in ambito nazionale.

Su internet, il sito *Repubblica.it* ha stabilito a marzo un nuovo record ottenendo 6,1 milioni di utenti unici e 330 milioni di pagine viste. Il network dei siti del gruppo Espresso ha raggiunto 437 milioni di pagine visitate e 9,4 milioni di utenti unici (dati Nielsen Site Census).

L'utile operativo consolidato nel primo trimestre 2006 è stato di €51,9 milioni in aumento rispetto a €50,4 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, nonostante il negativo impatto sulla redditività derivante dal venir meno dell'apporto (che era stato di circa €6 milioni nel primo trimestre 2005) dei contributi pubblici per l'acquisto della carta non più riconfermati nel 2006 e dall'aumento del prezzo delle materie prime.

L'utile netto consolidato del primo trimestre 2006 è stato di €26,6 milioni rispetto a €22,3 milioni del corrispondente periodo del 2005.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2006 presentava un indebitamento pari €173,4 milioni in miglioramento rispetto a €252,6 milioni al 31 dicembre 2005 sia per il buon andamento della gestione, sia per un tradizionale effetto legato alla stagionalità della vendita di pubblicità.

L'andamento delle diffusioni registrato nei primi tre mesi del 2006 sembra consolidarsi anche nel secondo trimestre dell'anno. Le vendite dei prodotti collaterali mantengono buoni livelli anche per quanto concerne le nuove iniziative e il mercato pubblicitario, dopo un mese di aprile di attesa, sembra dare segni di maggiore vivacità per il mese di maggio.

## SETTORE DELLE UTILITIES

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Energia nell'esercizio in corso, confrontati con quelli del corrispondente periodo dell'anno precedente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	454,5	286,8	167,7	58,5
<b>Risultato netto</b>	(3,9)	3,8	(7,7)	n.a.
	<i>31/03/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>31/03/2005</i>	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(491,7)	(429,9)	(305,6)	
<b>N. dipendenti</b>	157	148	109	

Nel primo trimestre 2006 il gruppo Energia ha conseguito un fatturato consolidato di €454,5 milioni in crescita del 58,5% rispetto a €286,8 milioni nel corrispondente periodo del 2005, grazie all'incremento delle vendite sia di gas (+63,6%) che di energia elettrica (+55,4%).

Per quanto riguarda il settore elettrico, nel primo trimestre dell'anno sono aumentati significativamente sia i costi di approvvigionamento sia i prezzi di vendita, che comunque risentono della consueta stagionalità, mentre l'incremento dei volumi venduti si è associato ad un'importante crescita nel numero dei clienti serviti.

Nel settore del gas, a fronte dei maggiori volumi venduti, i margini si sono fortemente contratti a seguito di una penalizzante indicizzazione del combustibile di riferimento e dell'utilizzo stagionale di stoccaggi strategici, particolarmente onerosi, a causa di temperature invernali eccezionalmente rigide.

L'insieme di questi fattori ha creato una forbice negativa tra costi e ricavi, già in parte presente nell'ultimo trimestre dello scorso esercizio, ulteriormente accentuatasi nel primo trimestre 2006 a causa di prezzi di acquisto che risultano particolarmente elevati.

L'EBITDA consolidato è stato pertanto negativo per €1,2 milioni e si confronta con un risultato positivo di €7,5 milioni nei primi tre mesi dello scorso esercizio.

L'EBIT consolidato del primo trimestre 2006 è stato negativo per €1,9 milioni rispetto ad un risultato positivo di €6,9 milioni del corrispondente periodo del 2005.

Nei primi tre mesi del 2006 il gruppo Energia ha registrato una perdita netta di €3,9 milioni rispetto ad un utile netto di €3,8 milioni del corrispondente periodo del 2005.

Nei prossimi trimestri, il venir meno dell'effetto di stagionalità, il previsto avviamento della centrale di Termoli unitamente alle azioni in corso da parte del management della società dovrebbero riflettersi positivamente sul conto economico.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2006 presentava un indebitamento netto di €491,7 milioni rispetto a €429,9 milioni al 31 dicembre 2005. Tale incremento è dovuto agli investimenti effettuati nei primi tre mesi dell'anno nella centrale elettrica di Termoli (€18 milioni) ed all'assorbimento di risorse da parte del capitale circolante (€38 milioni).

Per quanto riguarda l'avanzamento del piano industriale del gruppo Energia, si prevede l'entrata in funzione della centrale di Termoli da 770 MW nel corso del 2006 e l'avvio dei lavori per la costruzione della centrale di Modugno (Bari), anch'essa da 770 MW, nei prossimi mesi.

Alla fine del mese di marzo, Tirreno Power ha emesso la *Notice to Proceed* per l'inizio della costruzione del nuovo ciclo combinato a Napoli Levante (380 MW), avviando in questo modo anche l'ultimo dei progetti previsti dal piano di *repowering*.

Tirreno Power ha conseguito nei primi tre mesi dell'anno un fatturato di €278,5 milioni (€154,3 milioni nello stesso periodo dello scorso esercizio), a seguito di un volume di produzione netta pari a circa 3,3 TWh (contro 2,2 TWh nel corrispondente periodo del 2005) in aumento grazie al contributo dei nuovi cicli combinati di Torrevaldaliga entrati in esercizio nel corso del 2005. Il margine operativo lordo è stato pari a €73,2 milioni rispetto a €29 milioni nei primi tre mesi del 2005.

Nel corso dei primi mesi del 2006 è proseguito il piano di investimenti che prevede la riconversione a ciclo combinato di alcune unità di produzione presso le centrali di Vado Ligure e Napoli Levante ed il raggiungimento, al completamento del *repowering*, di una capacità installata pari a circa 2.900 MW.

## SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	264,3	253,2	11,1	4,4
<b>Risultato netto</b>	11,6	9,8	1,8	18,8
	<i>31/03/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>31/03/2005</i>	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(160,4)	(167,3)	(207,4)	
<b>N. dipendenti</b>	6.287	6.171	6.337	

In un mercato del primo equipaggiamento in ripresa in Europa, in ulteriore progresso in Sud America ed in calo negli Stati Uniti, il fatturato consolidato del primo trimestre 2006 è aumentato del 4,4%, raggiungendo € 264,3 milioni rispetto a € 253,2 milioni del corrispondente periodo del 2005.

La crescita dei ricavi ha riguardato entrambi i settori di attività: la divisione *componenti per sospensioni*, che beneficia dei maggiori volumi del settore veicoli industriali, ha aumentato il fatturato del 5,4% (€ 132,8 milioni rispetto a € 125,9 milioni nel primo trimestre 2005), mentre le attività della divisione *filtrazione* sono cresciute del 3,4%, in presenza di un più tonico mercato europeo del ricambio indipendente (€ 131,6 milioni rispetto a € 127,3 milioni nel primo trimestre 2005).

Tra i principali fattori di costo, nel trimestre sono risultati in aumento l'energia ed i materiali derivati dal petrolio, mentre gli acciai hanno confermato le quotazioni degli ultimi mesi 2005.

L'EBITDA consolidato, che beneficia di maggiori prezzi di vendita rispetto al corrispondente periodo 2005 e delle concentrazioni produttive realizzate nel precedente esercizio, è stato di € 33,4 milioni (12,6% del fatturato) in miglioramento rispetto a € 31,1 milioni (12,3% sul fatturato) dei primi tre mesi del 2005.

La divisione *componenti per sospensioni* ha aumentato del 13,6% il proprio risultato, passato da € 16,4 milioni (13% sul fatturato) a € 18,6 milioni (14% sul fatturato). La divisione *filtrazione* ha registrato un risultato di € 15,8 milioni (12% sul fatturato) migliore rispetto a € 15,3 milioni dei primi tre mesi del 2005 (12,1% sul fatturato).

L'EBIT consolidato è cresciuto del 10,4% a € 21,1 milioni (8% del fatturato) rispetto a € 19,1 milioni (7,6% del fatturato) nei primi tre mesi del 2005.

La divisione *componenti per sospensioni* ha realizzato un EBIT di € 11,2 milioni (8,4% del fatturato) in progresso del 21,4% rispetto a € 9,2 milioni (7,3% del fatturato) del primo trimestre 2005. L'EBIT della divisione *filtrazione* è passato da € 10,7 milioni (8,4% del fatturato) a € 11,2 milioni (8,5% del fatturato).

L'utile netto consolidato è stato di € 11,6 milioni, in miglioramento del 18,8% rispetto a € 9,8 milioni del primo trimestre 2005, grazie ai positivi effetti della riduzione degli oneri finanziari e per la minore incidenza fiscale conseguente ad alcune riorganizzazioni societarie realizzate nel 2005.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2006 ammontava a €160,4 milioni in ulteriore riduzione rispetto a €167,3 milioni al 31 dicembre 2005 grazie alla positiva generazione di cassa della prima parte dell'anno.

Ulteriori miglioramenti di redditività operativa, possibili in presenza di una conferma della positiva evoluzione della domanda, potrebbero essere limitati dalla persistenza sul mercato di tendenze inflazionistiche dei prezzi di materiali e componenti di derivazione petrolifera e di alcuni tipi di acciaio.

## SETTORE DELLA SANITÀ

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

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2006</i>	<i>1° trimestre 2005</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	15,4	10,8	4,6	42,6
<b>Risultato netto</b>	0,0	(0,9)	0,9	n.a.
	<i>31/03/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>31/03/2005</i>	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(4,1)	4,2	5,1	
<b>N. dipendenti</b>	254	243	197	

Nel primo trimestre 2006 il gruppo HSS ha proseguito nell'attività di sviluppo delle nuove iniziative intraprese in tale settore.

Nei primi tre mesi del 2006 il gruppo HSS ha realizzato un fatturato di €15,4 milioni rispetto a €10,8 milioni del corrispondente periodo del 2005 e, confermando la tendenza già manifestatasi negli ultimi mesi del 2005, ha realizzato un EBIT positivo per €0,4 milioni rispetto ad un risultato negativo di €1 milione del primo trimestre 2005, che ancora scontava la fase iniziale di avvio dell'attività.

Nei primi tre mesi 2006 il risultato netto del gruppo ha chiuso in pareggio rispetto ad una perdita netta di €0,9 milioni nel corrispondente periodo del 2005.

Al 31 marzo 2006 il gruppo HSS presentava un indebitamento finanziario netto di €4,1 milioni rispetto ad un'eccedenza finanziaria netta di €4,2 milioni al 31 dicembre 2005. Tale variazione è stata determinata principalmente dal versamento, per €5 milioni, della caparra confirmatoria per l'acquisizione di Anni Azzurri, di cui si commenta più avanti, e dall'incremento del capitale circolante.

Al 31 marzo 2006 il patrimonio netto consolidato ammontava a €27,3 milioni.

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

- 1) *residenze sanitarie assistenziali (RSA)*, attraverso la società Casaverde, che gestisce otto residenze, e Villa Margherita (tre residenze);
- 2) *psichiatria*, con le società Redancia che gestisce sei residenze terapeutiche psichiatriche e Cima (una residenza);

- 3) *riabilitazione*, con le società Rehab attiva nel recupero e nella rieducazione funzionale e Physioclinic operante nello sviluppo di attività di riabilitazione sportivo-agonistica e amatoriale;
- 4) *ospedalieri*, attraverso la società Ospedale di Suzzara, costituita per la gestione del Presidio Ospedaliero F.lli Montecchi di Suzzara (Mantova), avendone assunto la gestione dal novembre 2004. Nel corso del 2005 è stata completata la riorganizzazione dell'Ospedale, aumentata l'offerta di servizi ed è stato predisposto il progetto esecutivo degli interventi di ristrutturazione previsti dal contratto di concessione.

Il gruppo HSS attualmente gestisce complessivamente circa 1.440 posti letto, inclusi 170 posti in costruzione.

Il 9 marzo 2006 la società ha sottoscritto un contratto preliminare per l'acquisto del 100% di Anni Azzurri, società specializzata nella costruzione e gestione di residenze per anziani. Nel 2005 Anni Azzurri ha realizzato un fatturato consolidato di circa €50 milioni ed è presente in Lombardia, Piemonte, Veneto e Marche con 1.600 posti letto.

L'operazione, subordinata a "due diligence" ed alle consuete autorizzazioni Antitrust, dovrà essere conclusa entro il 30 giugno 2006 e permetterebbe al gruppo HSS di raggiungere, in soli tre anni di attività, un fatturato complessivo di circa €110 milioni con oltre 3.000 posti letto gestiti.

In particolare, l'attività di HSS relativa alla gestione di residenze per anziani vedrebbe incrementare il proprio fatturato annuo ad oltre €70 milioni, con circa 2.600 posti letto, consentendo al gruppo di diventare il primo operatore del settore sul mercato italiano.

Il valore complessivo della transazione ammonta a circa €160 milioni, di cui €60 milioni attribuibili all'attività di gestione e circa €100 milioni al valore degli immobili (circa €50 milioni attribuibili agli immobili di proprietà e altrettanti agli immobili per i quali sussistono impegni di acquisto). L'esborso per l'acquisto delle azioni ammonta a circa €60 milioni, metà dei quali verranno finanziati con mezzi propri. Coerentemente con la strategia fino ad ora seguita da HSS, la componente immobiliare potrà essere oggetto di una successiva cessione.

Tale acquisizione rappresenta un passo decisivo nella strategia di crescita di HSS sul mercato italiano nella gestione di residenze per anziani.

**JUPITER FINANCE**– La società è stata costituita il 2 settembre 2005 allo scopo di acquisire da istituzioni finanziarie e gestire portafogli di crediti problematici.

L'attuale fase di discontinuità regolamentari, conseguenti agli accordi di Basilea2 e all'introduzione dei nuovi principi contabili internazionali, offre un'interessante opportunità di ingresso in un settore ad elevate potenzialità di crescita, come dimostra l'esempio fornito dallo sviluppo di tale attività in mercati avanzati (USA, Giappone, UK e Germania).

In linea con il programma di crescita previsto, alla fine del primo trimestre 2006 sono stati acquisiti alcuni portafogli di crediti in sofferenza di emanazione bancaria e finanziaria per un valore complessivo di circa €6 milioni ed un valore nominale di €120 milioni.

**CIR VENTURES**– Al 31 marzo 2006 il portafoglio di CIR Ventures, fondo di venture capital del Gruppo, comprendeva investimenti in sei società di cui quattro negli Stati Uniti, una in Italia e una in Israele, operanti nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione.

Nel primo trimestre 2006 non sono state effettuate operazioni di rilievo.

L'attività di gestione del fondo resta principalmente orientata al supporto delle aziende in portafoglio ed alla individuazione di ulteriori 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 e dell'economia negli Stati Uniti.

**RICCIARELLI** – Il 29 marzo 2006 è stata perfezionata la cessione della partecipazione nella Ricciarelli, ultima società del gruppo Dry Products rimasta operativa nel settore delle macchine per l'industria alimentare, ad un prezzo di €3,6 milioni in linea con il valore di carico. Con questa operazione il gruppo Cir ha concluso il proprio programma di progressivo disinvestimento da tale settore, ritenuto non più strategico.

**ALTRI INVESTIMENTI** - Tra gli altri investimenti si segnala che Cir, tramite la controllata Cir International, detiene quote di fondi e partecipazioni minoritarie di "private equity", per un importo totale pari a €56,3 milioni al 31 marzo 2006.

### 3. ALTRE ATTIVITÀ

**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 dallo scorso esercizio.

Nel primo trimestre 2006 la società ha continuato lo sviluppo della rete distributiva, aumentando i propri investimenti pubblicitari ed ha conseguito una perdita netta di €0,3 milioni, scontando la fase di avvio dell'attività.

Al 31 marzo 2006 erano stati erogati 20 prestiti vitalizi ipotecari per un controvalore di circa €2 milioni.

I dipendenti al 31 marzo 2006 erano nove.

### 4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2006 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Dei principali fatti avvenuti successivamente al 31 marzo sono state fornite informazioni nel corpo della presente relazione.

Relativamente alle attività operative del gruppo, per i restanti mesi dell'esercizio 2006 è prevedibile una conferma del positivo andamento del primo trimestre ed il venir meno di alcuni elementi che lo hanno negativamente influenzato. Inoltre gli importanti investimenti effettuati in precedenza inizieranno a produrre positivi effetti economici sui risultati del gruppo.

### 5. ALTRE INFORMAZIONI

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 2006, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 2006.

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

# 1. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>31.03.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.03.2005</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>2.464.312</b>	<b>2.433.187</b>	<b>1.949.165</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	892.818	891.066	690.560
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	907.254	898.536	788.992
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	7.748	7.794	850
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	229.543	221.042	193.644
ALTRE PARTECIPAZIONI	10.896	8.482	19.288
ALTRI CREDITI	264.708	261.909	162.883
TITOLI	67.973	61.691	41.520
IMPOSTE DIFFERITE	83.372	82.667	51.428
<b>ATTIVO CORRENTE</b>	<b>3.059.550</b>	<b>2.940.645</b>	<b>3.285.455</b>
RIMANENZE	148.742	162.864	146.040
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	1.888	933	566
CREDITI COMMERCIALI	855.058	790.744	773.125
ALTRI CREDITI	216.765	204.537	300.129
CREDITI FINANZIARI	4.427	26.513	25.468
TITOLI	701.796	520.727	496.472
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	447.051	414.392	331.553
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	683.823	819.935	1.212.102
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	17.143	--
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>5.523.862</b>	<b>5.390.975</b>	<b>5.234.620</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.03.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.03.2005</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.951.970</b>	<b>1.906.577</b>	<b>1.768.126</b>
CAPITALE SOCIALE	359.605	359.605	359.605
RISERVE	157.473	141.831	118.047
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	115.754	75.942	88.114
UTILE DEL PERIODO	2.127	39.812	(912)
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>634.959</b>	<b>617.190</b>	<b>564.854</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	1.317.011	1.289.387	1.203.272
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>2.176.909</b>	<b>2.196.826</b>	<b>2.173.693</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	1.177.375	1.199.251	1.230.246
ALTRI DEBITI FINANZIARI	655.222	654.785	665.940
ALTRI DEBITI	38	55	295
IMPOSTE DIFFERITE	141.427	135.928	72.008
FONDI PER IL PERSONALE	162.461	164.342	160.913
FONDI PER RISCHI E ONERI	40.386	42.465	44.291
<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>1.394.983</b>	<b>1.274.096</b>	<b>1.292.801</b>
BANCHE C/C PASSIVI	120.446	54.963	58.936
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	--	--	218.401
ALTRI DEBITI FINANZIARI	299.910	308.102	35.803
DEBITI COMMERCIALI	683.071	650.344	668.434
ALTRI DEBITI	250.868	217.081	256.699
FONDI PER RISCHI E ONERI	40.688	43.606	54.528
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	13.476	--
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.523.862</b>	<b>5.390.975</b>	<b>5.234.620</b>

## 2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	01/01-31/03 2006	01/01-31/03 2005
RICAVI COMMERCIALI	1.037.549	829.648
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	..	(1.357)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(623.103)	(443.078)
COSTI PER SERVIZI	(187.935)	(161.422)
COSTI DEL PERSONALE	(143.983)	(138.096)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	11.151	16.644
ALTRI COSTI OPERATIVI	(12.202)	(10.299)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	8.596	2.726
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(23.717)	(23.368)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>	<b>66.356</b>	<b>71.398</b>
PROVENTI FINANZIARI	16.780	19.684
ONERI FINANZIARI	(39.802)	(41.127)
DIVIDENDI	..	264
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	25.426	34.882
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(21.721)	(36.033)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	2.461	(718)
<b>UTILE/PERDITA PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>49.500</b>	<b>48.350</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	(21.872)	(28.389)
<b>UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>27.628</b>	<b>19.961</b>
- UTILE DI TERZI	25.501	20.873
<b>- UTILE DI GRUPPO</b>	<b>2.127</b>	<b>(912)</b>

### 3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(in migliaia di euro)

	31.03.2006	31.12.2005	31.03.2005
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	683.823	819.935	1.212.102
ATTIVITÀ DISPONIBILI PER LA VENDITA	384.346	362.930	291.185
TITOLI	701.796	520.727	496.472
CREDITI FINANZIARI	4.427	26.513	25.468
BANCHE C/C PASSIVI	(120.446)	(54.963)	(58.936)
PRESTITI OBBLIGAZIONARI (quota corrente)	--	--	(218.401)
ALTRI DEBITI FINANZIARI (correnti)	(299.910)	(308.102)	(35.803)
<b>ECCEDEZZA FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE</b>	<b>1.354.036</b>	<b>1.367.040</b>	<b>1.712.087</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	(1.177.375)	(1.199.251)	(1.230.246)
ALTRI DEBITI FINANZIARI (non correnti)	(655.222)	(654.785)	(665.940)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO A M/L TERMINE</b>	<b>(1.832.597)</b>	<b>(1.854.036)</b>	<b>(1.896.186)</b>
<b>TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(478.561)</b>	<b>(486.996)</b>	<b>(184.099)</b>

## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### 1. PREMESSA

La relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2006, 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. Nella nota 5. viene riportata la riconciliazione delle situazioni economico-patrimoniali per il primo trimestre 2005 ed al 31 marzo 2005 tra i principi contabili nazionali ed i principi 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 2005.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 marzo 2006, così come quello al 31 dicembre 2005, 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 2006 non differiscono da quelli applicati al bilancio al 31 dicembre 2005.

### 4. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale al 31 marzo 2006 ammontava a €359.604.959, invariato rispetto al 31 dicembre 2005, e risulta composto da n. 719.209.918 azioni ordinarie da nominali €0,50 cadauna.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

5. TRANSIZIONE AGLI IAS/IFRS – RICONCILIAZIONI DELLE SITUAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI PER IL PRIMO TRIMESTRE 2005 ED AL 31 MARZO 2005

Viene di seguito fornita la riconciliazione del risultato netto consolidato e del patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2005. Per una più ampia e approfondita spiegazione dei movimenti di riconciliazione si rimanda al documento di transizione agli IFRS allegato al bilancio al 31 dicembre 2005.

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>Patrimonio netto al 31 marzo 2005</i>	<i>Risultato netto 1°trimestre 2005</i>
Principi contabili Italian GAAP	467,6	6,3
Immobilizzazioni immateriali	58,0	5,7
Immobilizzazioni materiali	(1,6)	(0,2)
Beni in leasing	1,7	0,1
Fondi del personale	(3,0)	--
Strumenti finanziari	12,0	(13,5)
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	3,0	--
Medinvest	35,2	--
Fondi per rischi ed oneri	1,0	--
Altre rettifiche	3,1	0,6
Imposte differite	(12,1)	--
<b>TOTALE DELLE VARIAZIONI</b>	<b>97,3</b>	<b>(7,4)</b>
Principi contabili IAS / IFRS	564,9	(0,9)