

S O P A F

**RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA
AL 30 SETTEMBRE 2008**

SOPAF S.p.A.

Sede legale: Foro Buonaparte 24, 20121 Milano
Capitale sociale: € 80.094.836,72 i. v .
Registro delle Imprese di Milano e C.F. 05916630154
iscritta ex art 113 T.U.B. n. 20641

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Giorgio Ciria
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Giorgio Magnoni
Consiglieri	Giancarlo Boschetti Renato Cassaro Adriano Galliani Guidalberto Guidi Luca Magnoni Renato Martignoni Mario Rey Marco Stella Giovanni Jody Vender

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Riccardo Ronchi
Sindaci Effettivi	Enrico Grosso David Reali
Sindaci Supplenti	Francesco Dori

Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2008

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

❑ Premessa	Pag.	4
❑ Andamento del Gruppo	Pag.	5
❑ Principali operazioni effettuate nel corso del trimestre	Pag.	6
❑ Prospetto riepilogativo delle principali partecipazioni del Gruppo	Pag.	8
❑ Fatti di rilievo relativi al Gruppo successivi al 30 settembre 2008	Pag.	9
❑ Evoluzione prevedibile della gestione	pag.	10

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DEL TERZO TRIMESTRE 2008

❑ Conto Economico consolidato	pag.	11
❑ Stato Patrimoniale consolidato	pag.	12
❑ Posizione finanziaria netta consolidata	pag.	13

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

❑ Note di commento ai prospetti contabili consolidati	pag.	14
❑ Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	pag.	21
❑ Informazioni sul Conto Economico consolidato	pag.	35

ALLEGATI

❑ Dichiarazione dirigente preposto alla redazione dei prospetti contabili consolidati	
❑ Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	
❑ Prospetto delle partecipazioni	
❑ Prospetto delle attività finanziarie disponibili per la vendita	
❑ Prospetto delle attività classificate come detenute per la vendita	

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

PREMESSA

La presente Relazione trimestrale al 30 settembre 2008, “Resoconto intermedio di gestione” ai sensi dell’art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 , è stata redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato da Consob.

La presente Relazione trimestrale è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea

ANDAMENTO DEL GRUPPO

A livello di Gruppo Sopaf il risultato del terzo trimestre dell'esercizio presenta un utile di euro 2,1 milioni, contro un utile di euro 0,1 milioni registrato nello stesso periodo chiuso al 30 settembre 2007. Il risultato economico dei primi nove mesi di attività del 2008 registra una perdita di euro 2,2 milioni contro un utile di 40,3 registrato nello stesso periodo 2007. Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2008, compreso gli interessi delle minoranze, è di euro 178,9 milioni contro euro 179,4 milioni del 30 settembre 2007; il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2008 ammonta a euro 172 milioni contro euro 176 milioni al 30 settembre 2007.

I principali dati del Gruppo relativi ai primi tre mesi del corrente esercizio, nonché quelli del corrispondente periodo dell'esercizio 2007, sono riportati nelle tabelle delle pagine seguenti. Si ricorda che l'esercizio 2007 era stato caratterizzato dalla dismissione della partecipazione Omnipartecipazioni/Immsi che aveva generato per il Gruppo una plusvalenza netta pari a euro 48,5 milioni.

In relazione alle condizioni di mercato, nel trimestre è proseguito un forte deterioramento del contesto economico, accelerato nel mese di settembre dalla grave crisi che ha coinvolto il mondo finanziario internazionale, con prospettive future assai incerte sulla durata e intensità della congiuntura e sulle potenziali ripercussioni sull'economia reale. A seguito di questo peggioramento, si è assistito a significativi e continui interventi da parte dei principali Governi coinvolti, coordinati con le rispettive banche centrali per arginare la propagazione della crisi dal settore finanziario a quello produttivo.

In queste condizioni, in cui la propensione al rischio è di molto diminuita e le condizioni di finanziamento diventano estremamente restrittive, il Gruppo Sopaf ha registrato nel trimestre un risultato positivo per 2,1 milioni. Tale risultato riflette l'adeguamento della strategia aziendale al mutato contesto economico e si articola sulle seguenti direttrici:

- trasferimento degli attivi non strategici in veicoli di investimento collocati presso investitori istituzionali, conservando una significativa partecipazione ai risultati di gestione mediante la delega di gestione affidata a Sopaf Capital Management SGR;
- strutturazione di operazioni sintetiche su attivi ben conosciuti dal management di Sopaf che permettano degli arbitraggi sui rendimenti attesi di tali attivi;
- riduzione delle strutture operative mediante accorpamenti di più funzioni;
- costituzione di Adenium Sicav, società a capitale variabile multi comparto collocata dalla rete di promotori di Banca Network Investimenti.

PRINCIPALI OPERAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DEL TRIMESTRE

Società prodotta

In data 1 agosto Sopaf Capital Management SGR ha avviato l'operatività del fondo Sopaf Small Cap Europe, avendo ricevuto in data 31 luglio la prima sottoscrizione di quote pari a euro 10 milioni da parte della capogruppo Sopaf SpA, in qualità di sponsor del fondo.

In data 6 agosto il fondo Vintage Fund ha conferito una delega di gestione a Sopaf Capital Management SGR; le commissioni di gestione relative a tale delega per l'anno 2008 ammontano a euro 1,5 milioni.

Area Immobiliare

Durante i mesi di luglio e agosto Sopaf S.p.A. ha sottoscritto nuove quote del fondo immobiliare Tergeste per euro 7,5 milioni, liquidità utilizzata dal fondo per perfezionare alcune operazioni immobiliari tra cui l'acquisto di un immobile nel centro di Milano per un controvalore di euro 27 milioni.

Area Investimenti industriali

Nell'ambito della strategia di razionalizzazione delle partecipazioni industriali che Sopaf ha avviato nel corso del 2007, in data 31 luglio 2008 il gruppo Sopaf ha ceduto quattro partecipazioni industriali ad un fondo di nuova costituzione.

Gli investitori iniziali del fondo sono Paul Capital Partners IX, L.P., (fondo di private equity americano) e la stessa Sopaf S.p.A. con una partecipazione pari al 5% del Fondo per un impegno complessivo di circa euro 2,5 milioni (di cui euro 2 milioni già versati a fine luglio).

Il fondo di diritto estero denominato "Vintage Fund" (il "fondo") ha acquisito il 28,9% di AFT S.p.A. da Sopaf SpA (ovvero la metà della partecipazione detenuta direttamente e indirettamente dal gruppo al 30 giugno 2008), il 28,4% di Green Bit S.p.A., il 26,5% di Sila Holding Industriale S.p.A. e il 24,7% di Res Finco AG. Queste ultime tre partecipazioni erano detenute direttamente e indirettamente dalla società LM & Partners SCA in liquidazione, controllata al 100% da Sopaf SpA.

Il prezzo di cessione per l'intero portafoglio è stato pari a 38,9 milioni di euro e l'accordo prevede a favore di Sopaf clausole di earn-out legate ai valori e ai tempi dei successivi disinvestimenti da parte del fondo. Inoltre il fondo riceverà impegni aggiuntivi dagli investitori pari a euro 12,5 milioni per permettere ulteriori investimenti nel portafoglio acquisito.

In riferimento alla dismissione delle partecipazioni industriali sopra menzionate, in data 1 agosto, il liquidatore di LM & Partners SCA ha deliberato una distribuzione parziale di proventi assegnando all'unico azionista Sopaf SpA euro 22 milioni di liquidità.

In data 24 luglio u.s. l'Assemblea dei Soci di Coronet S.p.A. in liquidazione ha deliberato, tra l'altro, di revocare lo stato di liquidazione.

In data 31 agosto è scaduto il termine per la sottoscrizione dell'aumento di capitale. Sopaf S.p.A. ha deciso di non sottoscrivere detto aumento.

Nel mese di agosto è stato erogato un finanziamento fruttifero di interessi a Nova Fronda Srl, società che detiene una partecipazione di controllo in una società che opera nel settore media (produzione e distribuzione di documentari per piattaforme tematiche).

Area Servizi Finanziari e assicurativi

Durante il mese di luglio è stato perfezionato l'aumento di capitale di Essere Spa; Sopaf SpA ha incrementato la sua quota partecipativa dal 35,77% al 81,87% mediante la parziale conversione del versamento in conto capitale effettuato durante il mese di maggio per un ammontare pari a euro 491.200.

In data 22 agosto Sopaf ha comunicato a Delta SpA l'esercizio del proprio diritto di recesso per numero 16.967.900 azioni ai sensi dell'art.2437, comma 1, lett.a), a seguito dell'Assemblea straordinaria della società, tenutasi in data 6 agosto 2008, che ha approvato l'adozione di un nuovo testo di statuto sociale che modifica l'oggetto sociale per permettere alla società di svolgere l'attività di capogruppo bancario.

In relazione alla modifica statutaria dell'oggetto sociale e anche in considerazione dell'evoluzione dell'assetto economico patrimoniale e gestionale di Delta SpA, nonché del suo assetto proprietario, Sopaf ha ritenuto indispensabile tutelare i propri interessi esercitando il diritto di recesso e riservandosi altresì di attivare tutte le necessarie azioni affinché sia determinato il valore di liquidazione così come disciplinato dal codice civile.

Infatti a quest'ultimo riguardo, occorre segnalare che durante l'assemblea straordinaria del 6 agosto, gli amministratori di Delta SpA hanno negato di riconoscere il diritto di recesso per i soci dissenzienti adducendo quale motivazione di non ritenere la modifica dell'oggetto sociale sufficientemente significativa per far sorgere il diritto.

In esecuzione di una delibera assembleare del 29 aprile 2008, in data 21 agosto i soci di Banca Network hanno perfezionato un aumento di capitale sociale da euro 16 milioni ad euro 30 milioni più una riserva sovrapprezzo azioni pari ad euro 6 milioni.

Altre operazioni finanziarie

In data 16 luglio Sopaf S.p.A. ha sottoscritto la terza ed ultima tranche per un importo pari a \$ 5 milioni del fondo di private equity Infrastructure and Growth Capital Fund gestito da Abraaj Capital, società leader negli investimenti infrastrutturali nella regione MENASA (Medio Oriente, Nord Africa e Sud Est Asiatico). Si ricorda che con tale sottoscrizione l'investimento di Sopaf è pari a \$ 10 milioni, allo 0,5% delle quote sottoscritte.

In merito a quest'ultima partecipazione, in data 7 agosto il fondo ha riconosciuto \$1,5 milioni a titolo di rimborso parziale della sottoscrizione in quanto, a sua volta, il fondo ha incassato della liquidità straordinaria rinveniente da un'operazione di dismissione di una partecipata.

In data 6 agosto il consiglio di amministrazione di China Opportunity SA Sicar ha ratificato l'aumento di capitale in corso, sottoscritto e versato per complessivi euro 14,8 milioni. Per il gruppo Sopaf, Cutter Sarl ha sottoscritto l'aumento di capitale delle azioni di classe A per euro 151.300, mentre l'aumento di capitale delle azioni di classe B è stato sottoscritto da Sopaf SpA per euro 2,7 milioni in quanto la società del Gruppo che deteneva la partecipazione nel capitale della sicar, LM & Partners (detenuta al 100% da Sopaf SpA) è attualmente in liquidazione, pertanto il liquidatore ha ritenuto coerente con il suo mandato la cessione del diritto di sottoscrizione dell'aumento di capitale al suo unico azionista.

Nella stessa sessione il consiglio di amministrazione di China Opportunity ha deliberato anche il trasferimento delle azioni di classe B detenute da LM & Partners a Sopaf SpA mediante una distribuzione parziale dei proventi di liquidazione, distribuzione formalmente eseguita nella stessa data dal liquidatore mediante assegnazione di n. 5.000 azioni di classe B a Sopaf SpA per un controvalore investito pari a euro 5 milioni. In data 12 settembre l'assemblea di Cutter Sarl ha deliberato lo scioglimento della società con effetto immediato, trasferendo la proprietà delle azioni di classe A di China Opportunity all'unico azionista Sopaf SpA.

In data 26 settembre Sopaf ha rilevato da terzi investitori n.20 quote del fondo di private equity Igi Investimenti Quattro, per un impegno di sottoscrizione pari a euro 1 milione.

In data 30 settembre è stata perfezionata la liquidazione del veicolo Beven Finance Sarl.

In data 30 settembre Sopaf SpA ha perfezionato un'operazione di asset swap con una primaria controparte bancaria estera che prevede per Sopaf, in cambio di un tasso fisso, il riconoscimento di flussi reddituali legati alla distribuzione di dividendi/proventi straordinari del Fondo Immobili Pubblici.

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DELLE PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DETENUTE DAL GRUPPO SOPAF AL 30 SETTEMBRE 2008

Partecipazioni in imprese collegate valutate in base al metodo del patrimonio netto

Valori in migliaia di Euro

	30.09.2008	31.12.2007
Area finanziaria		
Polis Fondi Sgr.p.A.	8.040	8.053
Five Stars S.A.	4.168	4.291
China Opportunity S.A. Sicar	11.665	7.479
Pwm Aig multimanager Fund	-	13.582
Petunia S.p.A.	40.140	38.541
Banca Network Investimenti S.p.A.	19.984	19.172
Area Life Int ass. Limited	8.051	9.129
Aviva Previdenza SpA	15.469	-
Area immobiliare		
Firanegocios S.L.	3.837	3.861

Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al fair value

Valori in migliaia di Euro

	30.09.2008	31.12.2007
Area finanziaria		
Delta S.p.A.	96.000	96.000
Management&Capitali SpA	-	3.663
Conafi Prestito' S.p.A.	2.880	4.004
The Infr.&Growth C.Fund	8.230	-
HSBC AM Monetarie	-	1.560
Vintage Fund Sicav	1.995	-
Area immobiliare		
Immobiliare Appia S.r.l.	1.783	1.967
F.I.P. - Fondo Immobili Pubblici	-	19.017
Fondo Valore by Avere AM	2.488	2.000
Area industriale		
IMMSI SpA	2.943	-
Sadi S.p.A.	2.774	4.946
Advanced Accelerator Applications SA	-	14.884
IM3d S.r.l.	-	1.500

Partecipazioni detenute per la vendita

Valori in migliaia di Euro

	30.09.2008	31.12.2007
Area Industriale:		
AFT S.p.A.	12.374	7.608
Sila S.p.A.	-	4.087
Nearco Sarl	-	1.433
Sfera S.r.l.	789	-
Sun System SpA	2.606	-
Green Bit S.p.A.	241	4.900
Res Finco AG	-	10.180
Advanced Accelerator Applications S.A.	14.883	-
IMED S.r.l.	1.767	-
Cerma SA	850	-

Con riferimento alle attestazioni di cui all'art. 2.6.2 comma 15 del Regolamento di Borsa relative all'adeguamento alle condizioni di cui all'art. 36 e ss. del Regolamento Mercati di CONSOB, si segnala che la società non controlla società costituite e regolate dalla legge di stati non appartenenti all'Unione Europea di significativa rilevanza secondo le disposizioni di cui al titolo VI, capo II del regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 1999 e successive modificazioni.

Pertanto le disposizioni contenute nel comma 1 dell'art. 36 del Regolamento Mercati non risultano essere applicabili.

Riguardo alle condizioni previste dall'art. 37 del Regolamento Mercati si evidenzia che la società non è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di altra società.

FATTI DI RILIEVO RELATIVI AL GRUPPO SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2008

In data 8 ottobre 2008, Sopaf S.p.A. ha perfezionato il contratto di acquisizione del 51% del capitale sociale di Polis Fondi SGR p.A. da alcune banche popolari per un corrispettivo complessivo pari ad euro 9,5 milioni.

Si precisa al riguardo che l'acquisizione è subordinata all'ottenimento da parte delle Autorità di Vigilanza, entro il 2 marzo 2009, delle necessarie autorizzazioni relative (i) all'acquisto della partecipazione e (ii) alle modifiche regolamentari del Fondo Polis in merito all'introduzione di un Comitato Consultivo.

In data 8 ottobre 2008 Sopaf ha acquisito da investitori terzi un ulteriore 10,13% del capitale sociale di Essere, incrementando la propria partecipazione dall'81,87 al 92%.

In data 10 ottobre 2008 l'assemblea di Nearco Invest S.à r.l. ha deliberato la messa in liquidazione volontaria della società e la nomina del liquidatore.

In data 15 ottobre SOPAF S.p.A. ha sottoscritto con Nova Fronda S.r.l. ed un altro investitore un accordo di investimento che prevede la sottoscrizione da parte di SOPAF del 25% di Nova Fronda S.r.l. tramite aumento di capitale, ad essa riservato, da liberarsi mediante compensazione del finanziamento di euro 1,4 milione erogato nei mesi di agosto, settembre e ottobre 2008 e della relativa integrazione per complessivi 230 migliaia di euro, importo versato da SOPAF durante il mese di novembre 2008.

In data 15 ottobre Sopaf SpA, in qualità di sponsor dell'iniziativa, ha costituito la società di diritto lussemburghese Adenium Sicav, società a capitale variabile multicomparto per la quale sarà chiesta a breve l'autorizzazione alle Autorità di Vigilanza per il collocamento in Italia, distribuzione che la Sicav attribuirà in via esclusiva a Banca Network.

In data 16 ottobre il Consiglio di Amministrazione di Sopaf SpA ha avviato un nuovo progetto di dismissione relativo ad alcuni attivi industriali del Gruppo; l'operazione rientra nella strategia di trasformare parte degli attivi del Gruppo in Fondi sottoscritti principalmente da investitori terzi la cui delega di gestione è assegnata alla sgr del Gruppo.

Nell'ambito del processo di riorganizzazione e semplificazione societaria del gruppo Sopaf, con provvedimento del 22 ottobre 2008 le Autorità di Vigilanza hanno autorizzato l'incorporazione di PWM SGR in SCM SGR; gli amministratori delle due società prevedono di concludere l'iter di fusione entro il 31 dicembre 2008.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel difficile contesto economico attuale il management di Sopaf sta ridisegnando le proprie attività dismettendo attivi non strategici, conseguentemente migliorando la posizione finanziaria netta, potenziando le attività legate all'asset management e intervenendo per ridurre i costi di struttura.

Si ritiene pertanto che le prospettive per la chiusura dell'esercizio possano risultare migliorative rispetto al risultato conseguito al 30 settembre 2008.

Milano, 12 novembre 2008

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giorgio Ciria

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	Note	Trimestre			
		01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
		30.09.2008	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2007
		3 mesi	3 mesi	9 mesi	9 mesi
Ricavi	25	1.863	1.098	5.065	4.220
Altri Proventi	26	176	159	18.657	1.043
Acquisti di Materiali e Servizi Esterni	27	(2.470)	(1.804)	(7.820)	(8.076)
Costi del Personale	28	(1.233)	(1.108)	(4.984)	(3.750)
Altri Costi Operativi	29	(433)	(656)	(1.625)	(4.083)
Margine Operativo Lordo		(2.097)	(2.311)	9.293	(10.646)
Accantonamenti a Fondi Rischi e Svalutazioni		-	-	(4.577)	(10.295)
Ammortamenti		(60)	(226)	(582)	(656)
Utili/Perdite Derivanti da Dismissioni di Attività Non Correnti	30	3.127	2.553	5.622	62.597
Risultato Operativo		970	16	9.756	41.000
Quota dei Risultati delle Partecipazioni Valutate secondo il Metodo del Patrimonio Netto	31	(84)	686	(5.110)	1.911
Risultato prima degli Interessi e delle Imposte		886	702	4.646	42.911
Proventi Finanziari		4.954	360	7.064	4.690
Oneri Finanziari		(4.600)	(2.025)	(12.458)	(5.597)
Proventi (Oneri) Finanziari netti	32	354	(1.665)	(5.394)	(907)
Risultato Prima delle Imposte		1.240	(963)	(748)	42.004
Imposte correnti		305	87	(327)	(102)
Imposte differite		1.069	824	(689)	(1.663)
Imposte sul Reddito	33	1.374	911	(1.016)	(1.765)
Risultato Netto delle Attività in continuità		2.614	(52)	(1.764)	40.239
Risultato delle Attività detenute per la vendita	34	(661)	-	(731)	-
Risultato Netto		1.953	(52)	(2.495)	40.239
Attribuibile a:					
Risultato di Pertinenza di Terzi		(170)	(191)	(272)	(71)
Risultato di Pertinenza del Gruppo		2.123	139 -	(2.223)	40.310

Utile per azione (in euro)

Da attività in funzionamento e detenute per la vendita:

- Base	(0,0059)	0,09540
- Diluito	-	0,0840
Da attività in continuità:		
- Base	(0,0042)	0,09540
- Diluito	-	0,0840

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	Note	30.09.2008	31.12.2007
Avviamento	4	2.476	2.860
Attività Immateriali		146	684
Attività Materiali	5	2.656	23.541
Partecipazioni in Società Collegate/a Controllo Congiunto	6	113.691	116.117
Attività Finanziarie	7	130.172	157.031
Altre Attività		25	-
Crediti Tributari	8	4.526	18.208
Imposte Anticipate	9	6.463	5.517
Totale Attività Non Correnti		260.155	323.958
Rimanenze	10	28.392	94
Crediti verso Clienti ed Altre Attività Commerciali		1.176	876
Altri Crediti ed Attività Diverse	11	22.841	14.451
Altre Attività Finanziarie	12	36.893	7.298
Strumenti Finanziari - Derivati	13	6.035	-
Disponibilità Liquide		7.886	21.727
Totale Attività Correnti		103.223	44.446
Attività Classificate come detenute per la Vendita	14	47.436	28.208
Totale Attività		410.814	396.612
Capitale		80.095	80.002
Azioni proprie		(2.364)	(174)
Utili Indivisi		94.202	95.041
Patrimonio Netto di spettanza del Gruppo	15	171.933	174.869
Interessi di Terzi	16	6.942	7.173
Totale Patrimonio Netto		178.875	182.042
Obbligazioni	17	44.328	43.390
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	18	75.036	61.557
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie		542	14.840
Altre Passività	19	10.441	10.612
Passività per Prestazioni Pensionistiche e Trattamento di Fine Rapporto		422	350
Passività per Imposte Differite		124	303
Accantonamenti		1.141	1.647
Totale Passività Non Correnti		132.034	132.699
Obbligazioni - Quota Corrente	20	269	755
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	21	79.637	59.099
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie		37	1.023
Strumenti Finanziari - Derivati		20	11
Debiti Commerciali	22	2.899	4.896
Altre Passività	23	9.106	16.087
Totale Passività Correnti		91.968	81.871
Passività Correlate ad Attività detenute per la Vendita	24	7.937	-
Totale Patrimonio Netto e Passivo		410.814	396.612

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

La posizione finanziaria netta del Gruppo Sopaf S.p.A. al 30 settembre 2008 risulta negativa per 149.035 migliaia di euro ed è così composta:

Valori in migliaia di euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	30.09.2008	30.06.2008	31.03.2008	31.12.2007	30.09.2007
Cassa	17	10	11	10	127
Altre disponibilità liquide	7.869	15.016	11.012	21.715	23.661
Strumenti derivati e Titoli detenuti per la negoziazione	15.337	735	1.821	3.017	1.176
TOTALE LIQUIDITA'	23.223	15.761	12.844	24.742	24.964
Crediti finanziari correnti	27.590	22.835	22.199	4.282	3.042
Debiti bancari correnti	(79.612)	(81.191)	(75.760)	(57.963)	(48.294)
Altri debiti finanziari correnti	(330)	(22)	(11.173)	(2.914)	(738)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(79.942)	(81.213)	(86.933)	(60.877)	(49.032)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	(29.129)	(42.617)	(51.890)	(31.853)	(21.026)
Debiti bancari non correnti	(70.417)	(68.390)	(61.602)	(57.162)	(63.510)
Obbligazioni emesse	(44.328)	(43.981)	(43.639)	(43.390)	(43.314)
Altri debiti non correnti	(5.161)	(5.095)	(19.216)	(19.234)	(8.067)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(119.906)	(117.466)	(124.457)	(119.786)	(114.891)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(149.035)	(160.083)	(176.347)	(151.639)	(135.917)

La variazione della posizione finanziaria netta rispetto al precedente periodo (30 giugno 2008) è imputabile principalmente al contestuale incremento della voce *crediti finanziari correnti*, crediti derivanti da attività di dismissione di attivi non strategici per il Gruppo, crediti incassati dopo il 30 settembre 2008, e della voce *strumenti derivati e titoli detenuti per la negoziazione* dove sono stati classificati il prodotto derivato sul Fondo Immobili Pubblici e le quote del fondo Sopaf Small Cap Europe, quote sottoscritte a fine luglio 2008 da parte della capogruppo Sopaf SpA, in qualità di sponsor del fondo.

La componente di indebitamento bancario di gruppo è pressoché rimasta invariata rispetto al 30 giugno 2008 sebbene abbia subito una riduzione l'indebitamento bancario della capogruppo Sopaf SpA, passato da euro 147 milioni al 30 giugno a euro 129 milioni al 30 settembre, mentre si è incrementato di euro 19 milioni l'indebitamento bancario del fondo Tergeste per l'acquisizione di un nuovo immobile.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2008

1 FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE TRIMESTRALE

La presente Relazione trimestrale al 30 settembre 2008, *Resoconto intermedio di gestione* ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs 58/1998, è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato da Consob.

Il Gruppo Sopaf ha redatto la presente Relazione trimestrale nel rispetto dei principi contabili internazionali emessi dall'International Accounting Standard Board e omologati dall'Unione Europea, con esclusione dello IAS 34, come consentito dall'art.82 del Regolamento sopra citato.

Dal momento che Sopaf detiene partecipazioni di controllo, la Relazione trimestrale è stata redatta su base consolidata. Come per le precedenti Relazioni trimestrali, pertanto, tutte le informazioni incluse nella presente relazione sono relative ai dati consolidati del Gruppo Sopaf.

Si evidenzia inoltre che i contenuti informativi della presente relazione non sono assimilabili a quelli di un bilancio completo redatto ai sensi dello IAS 1.

PRINCIPI GENERALI

La presente Relazione trimestrale, come indicato precedentemente, è stata redatta in conformità agli IAS/IFRS International Financial Reporting Standards (IFRS).

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati nella presente Relazione trimestrale sono pertanto gli stessi utilizzati nella predisposizione dei resoconti intermedi di gestione già pubblicati e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e illustrate nella relativa sezione Principi contabili e Criteri di redazione alla quale si rimanda.

Nella redazione della presente Relazione non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente maggiore di quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali e sono stati applicati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007.

Le situazioni trimestrali delle società controllate, utilizzate per la redazione della presente Relazione trimestrale consolidata, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

La Relazione trimestrale è stata redatta in migliaia di euro se non diversamente indicato.

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento include la Capogruppo Sopaf S.p.A. e le imprese da questa controllate, ovvero quelle imprese sulle quali la società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo, disponendo il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

Le imprese controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI NEL PERIODO

In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 – “Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione” e all’IFRS7 – “Strumenti derivati – Informazioni integrative” che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati dalla categoria contabile “valutate al fair value attraverso il conto economico”. L’emendamento permette inoltre di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile “disponibili per la vendita” alla categoria contabile “detenute fino a scadenza” se la società ha l’intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L’emendamento è applicabile dal 1 luglio 2008, tuttavia la sua adozione non ha comportato la rilevazione di alcun effetto nella presente Relazione trimestrale dal momento che il Gruppo non ha operato nessuna delle riclassifiche in esso consentite.

EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 – Segmenti Operativi che deve essere applicato a partire dal 1 gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 – Informativa di settore. L’adozione di tale principio non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del Bilancio che deve essere applicato dal 1 gennaio 2009.

Alla data delle presente relazione trimestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tale principio.

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali ed ha emendato lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.

Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1 gennaio 2010.

Alla data delle presente relazione trimestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione del principio e dell’emendamento.

In data 17 gennaio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento all’IFRS2 – Condizioni di maturazione e cancellazione nella valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni. L’emendamento deve essere applicato dal 1 gennaio 2009. Alla data delle presente relazione trimestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione dell’emendamento.

CRITERI SPECIFICI PER LA RILEVAZIONE DEI RISULTATI INFRANNUALI

Stagionalità

Il conto economico del terzo trimestre non è soggetto in misura significativa a fenomeni legati alla stagionalità del business.

Imposte

Le imposte sono calcolate sul risultato di periodo, sulla base dell’aliquota fiscale che si prevede di applicare sul risultato dell’intero esercizio.

Costi

I costi sostenuti in modo non omogeneo o lineare nel corso dell’esercizio sono anticipati e/o differiti alla fine del trimestre soltanto nella misura in cui l’anticipazione e/o il differimento degli stessi sia conforme ai principi contabili per la redazione del bilancio annuale.

3 AREA DI CONSOLIDAMENTO

I prospetti contabili consolidati sono preparati sulla base delle situazioni contabili al 30 settembre 2008 predisposte dalle rispettive società consolidate, rettificata, ove necessario, al fine di allineare le stesse ai criteri di classificazione ed ai principi contabili di gruppo conformi agli IFRS.

L'area di consolidamento al 30 settembre 2008 risulta la seguente:

Denominazione/Ragione sociale	% diretta	% indiretta	% interessenza	Sede legale	Nazione	Valuta	Metodo di consolidamento
Capogruppo:							
Sopaf S.p.A.							
Società controllate dirette:							
LM & Partners S.C.A. (in liquid.)	100,00%		100,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Integrale
PWM Sgr.p.A. (**)	100,00%		100,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Tergeste	100,00%		100,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Sopaf Capital Management SGR S.p.A.	100,00%		100,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Life Science Capital S.p.A.	68,19%		68,19%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Sopaf Asia Sarl	85,00%		85,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Integrale
Essere S.p.A.	81,87%		81,87%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Società collegate dirette:							
Polis Fondi S.gr.p.A.	49,00%		49,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Petunia S.p.A.	59,38%		59,38%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
S.f.e.r.a. S.r.l.	48,00%		48,00%	Agrate Brianza	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Five Stars S.A.	99,99%		99,99%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Metodo del patrimonio netto
Aft S.p.A.	28,32%	5,10%	33,42%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Banca Network Investimenti S.p.A.	14,99%	29,64%	44,63%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Area Life International Assurance Itd	45,00%		45,00%	Dublino	Irlanda	Euro	Metodo del patrimonio netto
Nearco Invest Sarl	49,00%		49,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Metodo del patrimonio netto
Aviva Previdenza S.p.A.	45,00%		45,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	33,00%		33,00%	Vigevano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Sopaf&Partners Re -Investimenti S.r.l.	40,00%		40,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
China opportunity SA	44,28%		44,28%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Metodo del patrimonio netto
Società partecipate dirette:							
Noventi Field Venture II LP	2,32%		2,32%	Menlo Parc CA	USA	Euro	Costo
Volare S.p.A. (in liquidazione)	24,60%		24,60%	Vicenza	Italia	Euro	Costo
Sadi Servizi Industriali S.p.A.	2,54%		2,54%	Milano	Italia	Euro	Fair value
Demofonte Srl	15,00%		15,00%	Monza	Italia	Euro	Costo
Delta S.p.A.	15,95%		15,95%	Bologna	Italia	Euro	Fairvalue
Conafi Prestito S.p.A.	4,13%		4,13%	Torino	Italia	Euro	Fair value
Value Secondary Inv. Sicar SCA	2,57%		2,57%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Fair value
Immsi S.p.a.	1,00%		1,00%	Mantova	Italia	Euro	Fair value
Ezechiele Lda	19,90%		19,90%	Portogallo	Portogallo	Euro	Costo
The Infr.&Growth C.Fund	0,50%		0,50%	Dubai	Emirati Arabi	Euro	Fair value
Sun System S.p.A.	15,94%		15,94%	Milano	Italia	Euro	Costo
Vintage Fund Sicav	5,00%		5,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Fair value
Small Cap Europe Fund	100,00%		100,00%	Milano	Italia	Euro	Fair value
IGI Investimenti quattro	0,99%		0,99%	Milano	Italia	Euro	Fair value
Società controllate indirette:							
- tramite Life Science capital S.p.A.							
Li Tech S.p.A.		94,00%	64,10%	Monterotondo	Italia	Euro	Integrale
- tramite Essere S.p.A.							
Essere Assicurazioni S.r.l.		100,00%	81,87%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Bridge Financial Service S.r.l.		100,00%	81,87%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Società collegate indirette:							
- tramite LM & Partners S.C.A.(in liquid.)							
Mirror tre S.a.r.l. (in liquidazione)		25,00%	25,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Metodo del patrimonio netto
Westindustrie S.r.l.		22,00%	22,00%	Milano	Italia	Euro	Costo
- tramite Petunia S.p.A.							
Banca Network Investimenti S.p.A.		49,92%	44,63%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
- tramite Fondo Tergeste							
Firanegocios SA		25,50%	25,50%	Barcellona	Spagna	Euro	Metodo del patrimonio netto
Cose S.r.l.		50,00%	50,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Falorio S.r.l.		20,00%	20,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
- tramite Nearco S.a.r.l.							
Aft S.p.A.		10,41%	33,42%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
- tramite Sopaf&Partners RE Invest. S.r.l.							
Sprei 1 S.r.l.		100,00%	40,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Sprei 2 S.r.l.		100,00%	40,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Società partecipate indirette:							
- tramite LM & Partners S.C.A.(in liquid.)							
Green BIT S.p.A.		2,18%	2,18%	Grugliasco	Italia	Euro	Fair value
Blue H Goup		1,28%	1,28%	Oosterhout	Olanda	Euro	Costo
Valore by Avere AM SCA		11,90%	11,90%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Costo
- tramite Fondo Tergeste							
Immobiliare Appia		15,00%	15,00%	Milano	Italia	Euro	Fair value
- tramite Life Science capital S.p.A.							
Advanced Accelerator Applications S.A.		16,27%	11,09%	Saint Genis Pouilly	Francia	Euro	Fairvalue
IM3d S.p.A.		17,86%	12,18%	Torino	Italia	Euro	Costo
Cerma SA		17,90%	12,21%	Archamps	Francia	Euro	Costo
- tramite Five Stars S.A.							
Fondo Immobili Pubblici		3,39%	3,39%	Roma	Italia	Euro	Fair value
- tramite Sopaf&Partners Re Investimenti Srl							
Hotel Tiberio Srl		20,00%	8,00%	Roma	Italia	Euro	Costo

(*) Investimenti classificati come attività detenute per la vendita

(**) anche tramite azioni proprie pari al 9,99%

L'area di consolidamento al 30 settembre 2008 presenta le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2007:

**SOCIETA' CONTROLLATE
ENTRATE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Con il metodo integrale

	Nazione	Attività
<input type="checkbox"/> Essere SpA	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Essere Assicurazioni S.r.l.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Bridge Financial Service S.r.l.	Italia	Servizi finanziari

**SOCIETA' CONTROLLATE
USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Con il metodo integrale

	Nazione	Attività
<input type="checkbox"/> Cutter Sarl	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Siskin SA	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Eolia SA	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Tenerani Srl	Italia	Investimenti in partecipazioni

**SOCIETA' COLLEGATE
ENTRATE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Con il metodo del patrimonio netto

	Nazione	Attività
<input type="checkbox"/> Aviva Previdenza S.p.A.	Italia	Servizi assicurativi
<input type="checkbox"/> Sprei 1 S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Sprei 2 S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Falonio Srl	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Sopaf&Partners RE S.r.l.	Italia	Immobiliare

**SOCIETA' COLLEGATE
USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Con il metodo del patrimonio netto

	Nazione	Attività
<input type="checkbox"/> AFT SpA e sue controllate	Italia	Industriale
<input type="checkbox"/> Essere SpA e sue controllate	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Sila SpA	Italia	Industriale
<input type="checkbox"/> PWM AIGGIG Multimanger Fund	Italia	Fondo di investimento
<input type="checkbox"/> Beven Finance Sarl	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni

L'area di consolidamento al 30 settembre 2008 presenta le seguenti variazioni rispetto al 30 settembre 2007:

**SOCIETA' CONTROLLATE
ENTRATE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

	Nazione	Attività
Con il metodo integrale		
<input type="checkbox"/> Essere SpA	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Essere Assicurazioni S.r.l.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Bridge Financial Service S.r.l.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Li Tech S.p.A.	Italia	Attrezzature mediche

**SOCIETA' CONTROLLATE
USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

	Nazione	Attività
Con il metodo integrale		
<input type="checkbox"/> LM Real Estate S.p.A. (fusa in Sopaf S.p.A.)	Italia	Investimenti immobiliari
<input type="checkbox"/> IDA S.r.l. (fusa in Sopaf S.p.A.)	Italia	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> LM IS S.a.r.l. (liquidata)	Lussemburgo	Società di gestione
<input type="checkbox"/> Vector 102 S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Acal S.p.A. (fusa in Sopaf S.p.A.)	Italia	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Cutter Sarl (liquidata)	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Siskin SA	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Eolia SA	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Tenerani Srl	Italia	Investimenti in partecipazioni

**SOCIETA' COLLEGATE
ENTRATE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO**

	Nazione	Attività
Con il metodo del patrimonio netto		
<input type="checkbox"/> ASM Lomellina Inerti S.r.l.	Italia	Smaltimento rifiuti
<input type="checkbox"/> Sprei 1 S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Sprei 2 S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Aviva Previdenza S.p.A.	Italia	Servizi assicurativi
<input type="checkbox"/> Sopaf&Partners RE S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Falonio Srl	Italia	Immobiliare

SOCIETA' COLLEGATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO	Nazione	Attività
Con il metodo del patrimonio netto		
<input type="checkbox"/> Telma S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> TauCeti S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Buena Suerte S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Agorà S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Valim S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Intarch S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> Facere S.r.l.	Italia	Immobiliare
<input type="checkbox"/> AFT SpA e sue controllate	Italia	Industriale
<input type="checkbox"/> Essere SpA e sue controllate	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Sila SpA	Italia	Industriale
<input type="checkbox"/> PWM AIGGIG Multimanger Fund	Italia	Fondo di investimento
<input type="checkbox"/> Beven Finance Sarl	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Second Mirror SA (in liquidazione)	Lussemburgo	Industriale

Principali criteri adottati per la definizione dell'area di consolidamento e nell'applicazione dei principi di valutazione delle partecipazioni

Nell'area di consolidamento del Gruppo sono incluse le partecipazioni in imprese collegate qualora la partecipante possieda una quota di partecipazione superiore al 20%, in quanto a tale percentuale si presuppone il riconoscimento di un'influenza notevole da parte della partecipante, intesa come possibilità di partecipare alla determinazione delle scelte finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo.

Le partecipazioni in imprese collegate così definite sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

La partecipazione di controllo in Essere SpA e delle relative partecipazioni di controllo Essere Assicurazioni Srl e Bridge Financial Services S.r.l. sono state classificate tra le attività detenute per la vendita alla luce di iniziative intraprese dal management della Capogruppo negli ultimi mesi del 2008 volte alla loro dismissione nell'ambito di un progetto di aggregazione con altri intermediari finanziari.

La partecipazione di controllo in Life Science Capital S.p.A. e delle relative partecipazioni in Advanced Accelerator Applications SA, Li Tech SpA, IM3D S.p.A., Cerma S.A., le partecipazioni Sun System S.p.A e AFT S.p.A. e la partecipazione di collegamento Sfera S.r.l. sono state classificate tra le attività detenute per la vendita alla luce di iniziative intraprese dal management della Capogruppo negli ultimi mesi del 2008, volte alla cessione ad alcuni investitori di un pacchetto di partecipazioni industriali detenute dal Gruppo.

Per quanto concerne la partecipazione in Five Stars S.A. si segnala che, pur avendo il Gruppo la maggioranza del capitale (99,9%), la società non rientra nel perimetro di controllo in quanto, in data 10 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione di Five Stars S.A. ha deliberato modifiche statutarie che hanno fatto venir meno le condizioni sospensive per cui i detentori di warrant non avrebbero potuto esercitare i diritti e convertire gli stessi in azioni di classe B. Tale circostanza (l'immediata conversione in azioni di classe B comporterebbe la maggioranza assoluta dei diritti di voto da parte dei warrant holder), unitamente alla condizione corrente tale per cui l'attuale azionista non assume la maggioranza dei rischi imprenditoriali legati all'iniziativa e fruisce solo in parte ridotta dei benefici dell'investimento, hanno motivato il deconsolidamento integrale della partecipazione Five Stars S.A. secondo quanto disciplinato dal principio

contabile IAS 27. A riguardo, si precisa che il libero esercizio dei warrant e il meccanismo che regola la sostituzione degli Amministratori di fatto sancisce il controllo del Consiglio di Amministrazione da parte dei soggetti detentori dei warrant in quanto, qualora gli attuali Amministratori assumessero decisioni economico/finanziarie contrarie alle loro volontà, verrebbe immediatamente esplicitato il controllo formale (conversione dei diritti in azioni).

In data 1 agosto Sopaf Capital Management SGR ha avviato l'operatività del fondo Sopaf Small Cap Europe avendo ricevuto in data 31 luglio la prima sottoscrizione di quote pari a euro 10 milioni da parte della capogruppo Sopaf S.p.A. in qualità di sponsor del fondo. Tale fondo hedge è destinato ad investimenti di trading in azioni "small cap" quotate su mercati europei e il relativo investimento partecipativo è iscritto nelle attività finanziarie possedute per la negoziazione e pertanto designato al fair value rilevato a conto economico in coerenza sia con le modalità di gestione e di valutazione dell'andamento dell'investimento stesso sia della strategia di investimento del gruppo e delle connesse politiche di gestione del rischio e delle linee di informativa gestionale interna del Gruppo.

Il Gruppo detiene il 59,4% di Petunia S.p.A., tuttavia non controlla la società in quanto detiene il 49% delle azioni di classe A che attribuiscono il diritto di voto e la restante percentuale in azioni di classe B che conferiscono esclusivamente diritti economici ma sono prive del diritto di voto. Pertanto la partecipazione è stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati economici e finanziari del Gruppo. I dati economici si riferiscono al trimestre chiuso al 30 settembre 2008 e sono comparati con i dati del corrispondente periodo del 2007.

I dati patrimoniali e finanziari sono invece riferiti alla data del trimestre chiuso al 30 settembre 2008 e sono confrontati con i dati del periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2008 e dell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

ATTIVO

ATTIVITA' NON CORRENTI

4 Avviamento

Figura per 2.476 migliaia di euro e comprende l'avviamento derivante dal consolidamento di PWM SGR S.p.A. per 1.599 migliaia di euro e di Sopaf Capital Management SGR S.p.A. per 877 migliaia di euro.

Il decremento rispetto al 30 giugno 2008 di 384 migliaia di euro si riferisce all'avviamento delle partecipazioni Li Tech S.p.A. che a seguito del programma di dismissione in corso relativo alla stessa partecipazione è stato riclassificato nella attività detenute per la vendita.

La voce si compone come segue:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
PWM SGR S.p.A.	1.599	1.599	1.599
Li Tech S.p.A.	-	384	384
Sopaf Capital Management SGR S.p.A.	877	877	877
	2.476	2.860	2.860

5 Attività materiali

Figurano per 2.656 migliaia di euro e si decrementano rispetto al 31 dicembre 2007 di 20.885 migliaia di euro principalmente per la cessione di contratti di locazione finanziaria (per un valore netto complessivo pari a 20.984 migliaia di euro) stipulati a suo tempo con Locat S.p.A. e riguardanti l'immobile e relativi arredi ubicato in Foro Buonaparte a Milano, cessione che ha determinato nel primo semestre 2008 una plusvalenza complessiva di 16.864 migliaia di euro.

Nel corso del trimestre chiuso al 30 settembre 2008 la voce si decrementa per 43 migliaia di euro per effetto principalmente degli ammortamenti del periodo.

6 Partecipazioni in società collegate/a controllo congiunto

Figurano per 113.691 migliaia di euro e si decrementano di 1.898 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

La voce si compone come segue:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Partecipazioni in imprese collegate			
Polis Fondi Sgr.p.A.	8.040	7.877	8.053
Beven Finance S.àr.l.	-	11.079	11.126
Firanegocios S.L.	3.837	3.885	3.861
Five Stars S.A.	4.168	4.872	4.291
China Opportunity S.A. Sicàr	11.665	7.395	7.479
Essere S.p.A.	-	1.494	277
Mirror Tre S.àr.l. (in liquidazione)	-	-	-
CO.SE. S.r.l.	90	103	113
S.F.E.R.A. S.r.l.	-	778	461
Westindustrie S.r.l.	2	2	2
Nearco Sarl	1.409	1.415	-
Pwm Aig multimanager Fund	-	-	13.582
Petunia S.p.A.	40.140	35.149	38.541
Banca Network Investimenti S.p.A.	19.984	17.452	19.172
Area Life Int ass. Limited	8.051	8.157	9.129
Aviva Previdenza SpA	15.469	15.875	-
Sopaf&Partners RE S.r.l.	38	33	-
Falonio S.r.l.	769	-	-
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	29	23	30
	113.691	115.589	116.117

La movimentazione delle Partecipazioni intervenuta nel trimestre è riportata in Allegato.

Gli incrementi intervenuti nel corso del trimestre risultano pari a 14.379 migliaia di euro e si riferiscono principalmente:

- per 5.905 migliaia di euro, per versamenti in conto capitale effettuati per Petunia S.p.A. ai fini dell'aumento di capitale di Banca Network Investimenti S.p.A.;
- per 2.997 migliaia di euro, per il versamento e sottoscrizione del 14,99% dell'aumento di capitale con sovrapprezzo di Banca Network investimenti S.p.A. avvenuto in data 19 agosto 2008;
- per 769 migliaia di euro, per la sottoscrizione del 20% del capitale sociale di Falonio S.r.l. da parte della controllata Fondo Tergeste;
- per 2.817 migliaia di euro, la sottoscrizione dell'aumento di capitale di China Opportunity S.A. avvenuta in data 6 agosto, aumento di capitale sottoscritto complessivamente per euro 14,8 milioni;
- adeguamenti per utili pro quota del trimestre delle partecipazioni Polis Fondi SGR.p.A. per 163 migliaia di euro, Five Stars S.A. per 249 migliaia di euro, China Opportunity SA per 1.453 migliaia di euro, ASM Lomellina Inerti S.r.l. per 5 migliaia di euro, Beven Finance Sàrl per 3 migliaia di euro e Sopaf&Partners RE S.r.l. per 6 migliaia di euro.

I decrementi intervenuti nel corso del trimestre risultano pari a 16.277 migliaia di euro e si riferiscono principalmente:

- all'adeguamento per perdita pro quota del trimestre delle partecipazioni in Co.Se S.r.l. per 13 migliaia di euro, Nearco S.a.r.l. per 6 migliaia di euro, Firanegocios S.L. per 48 migliaia di euro, Sfera Srl per 8 migliaia di euro, Area Life International Assurance Limited per 105 migliaia di euro, Aviva Previdenza S.p.A. per 405 migliaia di euro, Banca Network Investimenti S.p.A. per 464 migliaia di euro e Petunia S.p.A. per 914 migliaia di euro riconducibile principalmente alle perdite pro quota della partecipazione detenuta direttamente in Banca Network;
- per 11.082 migliaia di euro alla chiusura della procedura di liquidazione di Beven Finance Sarl dalla quale la controllata LM&Partners SCA (in liquidazione) ha ottenuto in assegnazione crediti verso Sopaf S.p.A. per 10.694 migliaia di euro;
- per 1.494 migliaia di euro, alla riclassificazione della partecipazione Essere S.p.A. che è entrata nell'area di consolidamento su base integrale mediante le attività detenute per la vendita a partire dal trimestre chiuso al 30 settembre 2008. Si ricorda che nel mese di luglio 2008 Sopaf S.p.A. ha incrementato la sua quota partecipativa dal 35,77% al 81,87% mediante ricostituzione del capitale sociale per 552 migliaia di euro, avvenuta con la parziale conversione del versamento in conto capitale effettuato nel primo semestre 2008;
- per 789 migliaia di euro, alla riclassificazione della partecipazione collegata Sfera S.r.l. nella voce "Attività detenute per la vendita"; infatti, a seguito di un progetto di dismissione di un ulteriore pacchetto di partecipazioni industriali ad alcuni investitori terzi rispetto a quello già finalizzato nel corso del trimestre, gli Amministratori hanno ritenuto di riclassificare tale investimento come attività destinate alla vendita;
- per 949 migliaia di euro, all'adeguamento al fair value dell'investimento detenuto da Five Stars nel Fondo Immobili Pubblici (FIP) sulla base del NAV del fondo al 30 giugno 2008 al netto dei proventi distribuiti durante il mese di settembre 2008.

7 Attività finanziarie

Figurano per 130.172 migliaia di euro e si decrementano per 8.645 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

La voce comprende le seguenti categorie di attività finanziarie:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Attività finanziarie disponibili per la vendita	121.570	134.207	153.683
Titoli obbligazionari	840	824	792
Finanziamenti e crediti	7.200	3.217	2.548
Depositi cauzionali	562	569	8
	130.172	138.817	157.031

Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende strumenti rappresentativi del patrimonio netto di imprese iscritte come attività finanziarie disponibili per la vendita e risulta composta come segue:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
IMMSI SpA	2.943	2.425	-
Delta S.p.A.	96.000	96.000	96.000
Sadi S.p.A.	2.774	3.173	4.946
Advanced Accelerator Applications SA	-	14.884	14.884
IM3d S.r.l.	-	1.634	1.500
Volare S.p.A. (in liquidazione)	-	-	-
Immobiliare Appia S.r.l.	1.783	1.783	1.967
Conafi Prestito' S.p.A.	2.880	2.536	4.004
Opzione Newman Lowther & Associates	322	322	322
Cerma SA	-	850	850
F.I.P. - Fondo Immobili Pubblici	-	-	19.017
Parc Eolien De S.Riquier	-	-	16
Noventi Field Venture LP	227	194	146
Tessitura Pontelambro SpA	-	289	344
Value Sec Inv Sicar Sca	695	381	381
Management&Capitali SpA	-	-	3.664
Raffaele Caruso SpA	-	-	101
Ezechiele Ltd.	-	46	46
Fondo Valore by Avere AM	2.488	2.488	2.000
Blue H Group Ltd.	159	160	159
Demofonte S.r.l.	703	703	703
The Infr.&Growth C.Fund	8.230	3.733	-
IGI Invest. Quattro Fondo	361	-	-
Stichting Adm. Vintage Fund	10	-	-
Vintage Fund Sicav	1.995	-	-
Fondo PWM GILV	-	-	1.073
Sun System SpA	-	2.606	-
Hsbc Monétaire	-	-	1.560
	121.570	134.207	153.683

La movimentazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita intervenuta nel trimestre è riportata in Allegato.

Nel corso del trimestre la voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" si incrementa:

- per 29.215 migliaia di euro, per l'acquisizione di n.209 quote del Fondo FIP - Fondo Immobili Pubblici effettuata nel trimestre;
- per 34 migliaia di euro, per la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale di Noventi Field Venture LP effettuata nel trimestre;
- per 314 migliaia di euro, per la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale di Value Sec Inv. Sicar SCA effettuata nel trimestre;
- per 133 migliaia di euro, per la sottoscrizione del pro-quota dell'aumento di capitale di IM3D Srl effettuata dalla società controllata Life Science Capital S.p.A. nel trimestre;
- per 361 migliaia di euro, per l'acquisizione di n.20 quote del Fondo chiuso di investimento mobiliare IGI Investimenti Quattro effettuata nel trimestre;
- per 1.995 migliaia di euro, per l'acquisizione del 5% delle quote del Fondo Vintage Fund Sicav effettuata nel trimestre;

- per 3.149 migliaia di euro, per il versamento avvenuto in data 16 luglio 2008 della terza ed ultima tranche pari a \$ 5 milioni relativa all'impegno da parte di Sopaf S.p.A. di sottoscrivere complessivamente lo 0,5% del capitale del fondo di private equity Infrastructure and Growth Capital Fund gestito da Abraaj Capital, società leader negli investimenti infrastrutturali nella regione MENASA (Medio Oriente, Nord Africa e Sud Est Asiatico). Si ricorda che con tale sottoscrizione l'investimento di Sopaf è pari a \$ 10 milioni;
- per 2.321 migliaia di euro, per adeguamento al 30 settembre 2008 della valutazione al fair value del fondo di Private Equity Infrastructure and Growth Capital Fund;
- per 343 migliaia di euro, per adeguamento della valutazione al fair value di Conafi Prestitò S.p.A. sulla base della relativa quotazione di borsa al 30 settembre 2008;
- per 517 migliaia di euro, per adeguamento della valutazione al fair value di IMMSI S.p.A. sulla base della relativa quotazione di borsa al 30 settembre 2008.

Nel corso del trimestre la voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" si decrementa:

- per 49 migliaia di euro, per la cessione della partecipazione in Ezechiele Limited;
- per 289 migliaia di euro, per la cessione della partecipazione in Tessitura Pontelambro S.p.A.;
- per 29.215 migliaia di euro, per cessione dell'intera partecipazione di n.209 quote del Fondo FIP - Fondo Immobili Pubblici (acquisita nello stesso trimestre) dalla quale si è realizzata una plusvalenza di 881 migliaia di Euro;
- per 973 migliaia di euro, pari a \$1,5 milioni che in data 7 agosto 2008 il fondo di private equity Infrastructure and Growth Capital Fund ha riconosciuto a Sopaf S.p.A. e a tutti gli altri sottoscrittori a titolo di rimborso quote in quanto il fondo ha incassato della liquidità straordinaria rinveniente da un'operazione di dismissione di una partecipata;
- per 400 migliaia di euro, per perdite sulla valutazione al fair value della partecipazione Sadi S.p.A. sulla base della relativa quotazione di borsa al 30 settembre 2008;
- per 20.106 migliaia euro, alla riclassificazione di alcune partecipazioni nella voce "Attività detenute per la vendita" che rientrano in un progetto di dismissione di un pacchetto di società industriali da realizzare nell'ambito della strategia di razionalizzazione delle partecipazioni che il Gruppo ha avviato nel corso del 2007. In tale pacchetto rientra la partecipazione Sun System S.p.A. per 2.606 migliaia di euro e la società controllata Life Science S.p.A., che a sua volta, include le partecipazioni in Advanced Accelerator Applications S.A. per 14.883 migliaia di euro, in IM3D S.r.l. per 1.767 migliaia di euro, in Cerma S.A. per 850 migliaia di euro.

Per quanto riguarda la partecipazione Delta S.p.A., in data 22 agosto Sopaf S.p.A. ha comunicato a Delta S.p.A. l'esercizio del proprio diritto di recesso per numero 16.967.900 azioni ai sensi dell'art.2437, comma 1, lett.a), a seguito dell'Assemblea straordinaria della società, tenutasi in data 6 agosto 2008, che ha approvato l'adozione di un nuovo testo di statuto sociale che modifica l'oggetto sociale per permettere alla società di svolgere l'attività di capogruppo bancario.

In relazione alla modifica statutaria dell'oggetto sociale e anche in considerazione dell'evoluzione dell'assetto economico patrimoniale e gestionale di Delta SpA, nonché del suo assetto proprietario, Sopaf ha ritenuto indispensabile tutelare i propri interessi esercitando il diritto di recesso e riservandosi altresì di attivare tutte le necessarie azioni affinché sia determinato il valore di liquidazione così come disciplinato dal codice civile. Infatti a quest'ultimo riguardo, occorre segnalare che durante l'assemblea straordinaria del 6 agosto, gli amministratori di Delta SpA hanno negato di riconoscere il

diritto di recesso per i soci dissenzienti adducendo quale motivazione di non ritenere la modifica dell'oggetto sociale sufficientemente significativa per far sorgere il diritto. Sopaf S.p.A., pur ritenendo infondata la posizione degli amministratori di Delta S.p.A., anche in considerazione del fatto che non è stato determinato il valore di liquidazione del recesso, ha ritenuto di mantenere la partecipazione nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", al corrispondente fair value, che risulta invariato rispetto a quello iscritto al 31 dicembre 2007, non sussistendo presupposti oggettivi per un adeguamento di valore.

Altre attività finanziarie

Figurano per 8.602 migliaia di euro e si incrementano di 3.992 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Crediti finanziari verso partecipazioni			
Nearco Sarl	22	22	22
CO.SE. S.r.l.	4.172	172	188
Immobiliare Appia S.r.l.	390	390	390
Sopaf & Partners RE S.r.l.	1.460	1460	-
S.F.E.R.A. S.r.l.	15	15	15
Res Renergys A.G.	-	-	1.236
	6.059	2.059	1.851
Crediti finanziari diversi	1.141	1.158	697
Titoli obbligazionari	840	824	792
Depositi cauzionali	562	569	8
	8.602	4.610	3.348

I crediti finanziari verso Immobiliare Appia, Nearco Sarl e Sopaf&Partners RE S.r.l. rappresentano dei finanziamenti soci infruttiferi.

Il credito finanziario verso CO.SE S.r.l. si incrementa nel trimestre per 4.000 migliaia di euro e si riferisce a un finanziamento fruttifero di interessi in base ad un tasso di mercato e scadenza nel dicembre 2011, erogato dal fondo Tergeste per supportare un'operazione di sviluppo immobiliare finalizzata a luglio 2008.

La voce "crediti finanziari diversi" comprende per 1.013 migliaia di euro le commissioni di performance 2007 maturate dal Gruppo Sopaf per la gestione di China Opportunity Sarl.

Titoli obbligazionari

Sopaf S.p.A. ha effettuato la sottoscrizione di un prestito obbligazionario convertibile emesso dalla società sudafricana Newman Lowther& Associates Ltd, operativa nella consulenza finanziaria per 1.000 migliaia di euro rimborsabile nel 2011.

In caso di conversione in azioni, Sopaf S.p.A. avrà diritto al 30 per cento del capitale sociale attuale. Per quanto riguarda la remunerazione dell'obbligazione è prevista una cedola pari al 43% del dividendo distribuito.

La voce relativa ai titoli obbligazionari, pari a 840 migliaia di euro, rappresenta la componente di finanziamento dello strumento finanziario. La componente relativa all'opzione call esercitabile da Sopaf, pari a 322 mila euro e scorporata dal prestito obbligazionario, è classificata tra le Attività finanziarie 'disponibili per la vendita'.

8 Crediti tributari

Figurano per 4.526 migliaia di euro e comprendono per 4.360 migliaia di euro crediti verso l'erario chiesti a rimborso dalla Capogruppo Sopaf S.p.A. e ceduti a società di factoring.

9 Imposte anticipate

La voce si riferisce alle imposte anticipate per 6.463 migliaia di euro al netto di passività per imposte differite passive per 2.421 migliaia di euro.

Le attività per imposte anticipate sono originate principalmente dalle perdite fiscali pregresse riportabili a nuovo iscritte da Sopaf S.p.A. per 5,9 milioni di euro e da Sopaf Capital Management SGR per 758 migliaia di euro.

Come previsto dai principi contabili di riferimento, tali imposte sono state contabilizzate in quanto si è ritenuto probabile il realizzo di imponibili fiscali positivi nell'arco dei prossimi esercizi, tali da consentire il recupero dell'importo iscritto nell'attivo mediante il suo utilizzo.

Le imposte differite passive comprendono principalmente le imposte differite relative alle valutazioni al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita e le imposte differite passive relative al prestito obbligazionario convertibile in quanto, al momento dell'emissione del prestito, è stato determinato il valore equo della componente di debito utilizzando la quotazione di mercato di una equivalente obbligazione non convertibile e pertanto l'importo di tali imposte differite rappresenta la componente fiscale relativa alle voci di costo del prestito che saranno ammortizzate durante la durata dello stesso.

ATTIVITA' CORRENTI

10 Rimanenze

Figurano per 28.392 migliaia di euro e si incrementano di 28.291 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

Le rimanenze al 30 settembre 2008 si riferiscono interamente ad un immobile destinato ad attività di trading valutato al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione è aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Rispetto al 30 giugno 2008 la voce si riduce per il valore delle rimanenze per lavori in corso e materie prime e materiali della controllata LI Tech S.p.A. per 101 migliaia di euro, il cui valore al 30 settembre 2008 è stato classificato nella voce "Attività classificate come detenute per la vendita" stante il progetto di dismissione in cui rientra tale partecipazione.

11 Altri crediti ed attività diverse correnti

Figurano per 22.841 migliaia di euro e si decrementano di 5.182 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Crediti tributari IVA	551	2.076	2.391
Crediti tributari	15.644	1.394	2.101
Altri crediti	4.711	24.245	9.742
Ratei e risconti attivi	1.935	308	217
	22.841	28.023	14.451

I "crediti tributari IVA" si riferiscono a crediti IVA derivanti dalla liquidazione mensile al 30 settembre 2008.

I “crediti tributari” si riferiscono per 15.634 migliaia di euro a crediti della Capogruppo Sopaf S.p.A..

La voce include:

- per 10.329 migliaia di euro crediti IRPEG chiesti a rimborso relativi all’ anno 1997 più i relativi interessi pari a 3.568 migliaia di euro, crediti ceduti in garanzia ad istituti di credito a fronte di linee di credito; si ricorda che rispetto al 30 giugno 2008 tali crediti sono stati riclassificati dalle attività non correnti in considerazione del prevedibile conclusione dell’iter di rimborso atteso entro il primo semestre 2009;
- per 1.327 migliaia di euro, crediti tributari IRES e IRAP di esercizi precedenti che si riducono rispetto al 31 dicembre 2007 per compensazioni di imposte per 516 migliaia di euro e per la passività per imposte IRAP stimata al 30 settembre 2008 per 145 migliaia di euro;
- per 347 migliaia di euro, crediti tributari per ritenute d’acconto su dividendi;
- per 13 migliaia di euro, crediti tributari per ritenute su dividendi ed interessi.

La voce “Altri crediti” si riduce nel trimestre di 19.534 migliaia di euro principalmente per l’incasso del credito di 19.136 migliaia di euro sorto dalle operazioni di cessione dei contratti locazione finanziaria perfezionate nel primo semestre.

12 Altre attività finanziarie

Figurano per 36.893 migliaia di euro e si incrementano nel trimestre per 33.194 migliaia di euro. Tale voce comprende principalmente:

- per 1.508 migliaia di euro, un finanziamento infruttifero della Capogruppo Sopaf S.p.A. verso Demofonte S.r.l., credito che sarà rimborsato entro il 31 dicembre 2008;
- per 9.417 migliaia di euro, un credito residuo derivante dalla cessione delle quote detenute nel fondo PWM AIG Multimanager Fund, a seguito della richiesta di rimborso presentata in data 26 marzo 2008;
- per 14.358 migliaia, il credito sorto a seguito dell’esercizio del diritto di recesso su n. 19.397.468 azioni di Management&Capitali S.p.A.. In data 18 settembre 2008 l’emittente ha comunicato l’annullamento delle azioni oggetto di diritto di recesso, pertanto il controvalore derivante dal diritto di recesso è stato classificato come credito finanziario. Si segnala che in data 1 ottobre Sopaf ha incassato il credito sopra citato;
- per 9.302 migliaia di euro, strumenti finanziari partecipativi derivanti dalla sottoscrizione del 100% delle quote del fondo hedge Sopaf Small Cap Europe destinato ad investimenti di trading in azioni “small cap” quotate su mercati europei. Tale investimento è stato iscritto nelle attività finanziarie possedute per la negoziazione e pertanto designato al fair value rilevato a conto economico in coerenza sia con le modalità di gestione e di valutazione dell’andamento dell’investimento stesso, sia della strategia di investimento del gruppo e delle connesse politiche di gestione del rischio e delle linee di informativa gestionale interna del Gruppo.

13 Strumenti finanziari derivati

Al 30 settembre 2008 la voce ammonta a 6.035 migliaia di euro e si riferisce al fair value al 30 settembre 2008 di alcuni strumenti derivati sottoscritti da Sopaf S.p.A.:

- per 735 migliaia di euro un IRS sottoscritto nel febbraio 2008, con scadenza giugno 2012 a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse di finanziamenti a medio termine per un nozionale pari a 21.250 migliaia di euro. Il fair value di tali strumenti derivati è determinato su base semestrale. Tale strumento è stato contabilizzato con l’opzione prevista dallo IAS 39, *hedge accounting*;

- per 5.300 migliaia di euro, relativamente al fair value di un contratto di asset swap sottoscritto nel trimestre da Sopaf con un'importante controparte finanziaria che ha come nozionale n.209 quote del Fondo Immobili Pubblici pari ad un controvalore di euro 30 milioni. Il contratto prevede il pagamento da parte di Sopaf S.p.A. di un tasso fisso pari al 5,5% in cambio di un flusso variabile pari ai proventi erogati dal fondo maggiorati del 50% delle plusvalenze straordinarie riconosciute ai sottoscrittori per la dismissione di attività immobiliari del Fondo. Tale strumento, avente natura di negoziazione, ha scadenza 7 ottobre 2019 e prevede l'opzione di un'accelerazione della chiusura del contratto alla fine del quinto anno al verificarsi di determinate condizioni. La valutazione al fair value delle componenti di tale strumento derivato è stata determinata sulla stima dei flussi di cassa futuri attualizzati derivanti dall'attuazione del business plan previsto; tale valutazione è stata imputata a conto economico al lordo di oneri accessori per commissioni pari a 752 migliaia di euro.

14 Attività classificate come detenute per la vendita

Figurano per 47.436 migliaia di euro e comprendono:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Partecipazioni in imprese collegate:			
AFT S.p.A.	12.374	26.108	7.608
Sila S.p.A.	-	3.924	4.087
Nearco Sarl	-	-	1.433
Sfera S.r.l.	789	-	-
Sun System SpA	2.606	-	-
Fondo PWM AIGGIG Multimanager	-	12.417	-
Altre Partecipazioni:			
Green Bit S.p.A.	241	4.900	4.900
Res Finco AG	-	13.828	10.180
Advanced Accelerator Applications S.A.	14.883	-	-
IM3D S.r.l.	1.767	-	-
Cerma SA	850	-	-
Par Eolien De S.Riquier	-	15	-
Management&Capitali S.p.A.	-	14.359	-
Crediti finanziari:			
Res Finco AG	-	1.236	-
Attività di partecipazioni controllate detenute per la Vendita:			
Gruppo Essere SpA	10.290	-	-
Life Science Capital SpA (ex LM LS SpA)	2.649	-	-
Li Tech S.p.A.	987	-	-
Tenerani S.r.l.	-	94	-
Eolia S.A.	-	3	-
Siskin S.A.	-	38	-
	47.436	76.922	28.208

La movimentazione delle attività classificate come detenute per la vendita intervenuta nel semestre è riportata nell'apposita sezione (Prospetto delle attività detenute per la vendita).

Nel corso del trimestre, la voce si decrementa come segue:

- per 37.396 migliaia di euro, dalla cessione finalizzata nel mese di luglio 2008 di partecipazioni in imprese collegate e di attività finanziarie disponibili per la vendita. In particolare, tali cessioni hanno riguardato le partecipazioni AFT S.p.A. per 13.734 migliaia di euro, Sila S.p.A. per 3.924 migliaia di euro, Green Bit S.p.A. per 4.659 migliaia di euro, ResFinco AG per 13.828 migliaia di euro, Parc Eolien de S.Riquier Sas per 15 migliaia di euro e la cessione del credito finanziario verso ResFinco AG per 1.236 migliaia di euro;
- per 12.417 migliaia di euro, dalla riclassifica delle quote del fondo PWM AIG Multimanager Fund iscritte al controvalore rappresentativo del NAV al 30 giugno 2008, NAV di riferimento per il rimborso della partecipazione;
- per 14.359 migliaia di euro, dalla riclassifica della partecipazione Management&Capitali S.p.A. per la quale in data 18 settembre 2008 l'emittente ha comunicato l'annullamento delle azioni oggetto di diritto di recesso. Si segnala che in data 1 ottobre Sopaf S.p.A. ha incassato il credito sopra citato;
- per 135 migliaia di euro, dalla dismissione, avvenuta nel mese di luglio 2008, delle attività delle società controllate Tenerani S.r.l., Eolia SA (controllata di Tenerani S.r.l.) e Siskin SA, società utilizzate come "società veicolo" nelle fasi attuative delle operazioni di trasferimento del pacchetto di partecipazioni industriali sopradescritto.

Nel corso del trimestre, la voce si incrementa come segue:

- per 3.636 migliaia di euro, dalle attività relative alle partecipazioni di controllo che sono state classificate tra le attività detenute per la vendita tenuto conto di una serie di iniziative intraprese dal management di Sopaf S.p.A. volte alla cessione ad alcuni investitori di un pacchetto di partecipazioni industriali detenute dal Gruppo. Tali attività si riferiscono per 2.649 migliaia di euro a Life Science Capital S.p.A. e per 987 migliaia di euro a Li Tech S.p.A.;
- per 20.895 migliaia di euro, dalle partecipazioni ed attività finanziarie disponibili per la vendita che sono state classificate tra le attività detenute per la vendita tenuto conto delle già sopracitate iniziative intraprese dal management di Sopaf S.p.A. volte alla cessione ad alcuni investitori di un pacchetto di partecipazioni industriali detenute dal Gruppo. Le partecipazioni riclassificate includono Sfera S.r.l. per 789 migliaia di euro e Sun System S.p.A. per 2.606 migliaia di euro. Le attività finanziarie riclassificate includono Life Science Capital S.p.A. e le partecipazioni da essa detenute (Advanced Accelerator Applications S.A. per 14.883 migliaia di euro, IM3D S.p.A. per 1.767 migliaia di euro e Cerma SA per 850 migliaia di euro);
- per 10.290 migliaia di euro, dalle attività relative alla partecipazione di controllo Essere S.p.A. (entrata nell'area di consolidamento nel terzo trimestre) che sono state classificate tra le attività detenute per la vendita in quanto è in corso un progetto di aggregazione con altri intermediari finanziari.

PASSIVO

15 Patrimonio netto di spettanza del Gruppo

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 171.933 migliaia di euro, in aumento di 2.629 migliaia di euro rispetto al 30 giugno 2008.

La composizione del patrimonio netto di Gruppo è riportata nel seguente prospetto:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Capitale	80.095	80.095	80.002
Riserva legale	-	-	-
Azioni proprie	(2.364)	(2.364)	(173)
Riserva di capitale da obbligazioni convertibili	3.991	3.991	3.991
Riserva da valutazione	61.875	56.755	56.410
Utili (Perdite) riportate a nuovo	30.559	35.173	(1.114)
Utile (Perdita) del periodo	(2.223)	(4.346)	35.753
Utili indivisi	91.838	89.209	94.867
	171.933	169.304	174.869

Le variazioni di patrimonio netto intervenute nel trimestre sono dettagliatamente riportate nel relativo prospetto allegato.

16 Patrimonio netto di spettanza di terzi

La composizione del patrimonio netto di spettanza dei terzi è riportata nel seguente prospetto:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Capitale e riserve di spettanza dei terzi	7.214	6.606	7.387
Utile (Perdita)	(272)	102	(214)
	6.942	6.708	7.173

PASSIVITA' NON CORRENTI

17 Obbligazioni convertibili

Al 30 settembre 2008 la voce comprende per 44.328 migliaia di euro la quota non corrente del prestito obbligazionario emesso "SOPAF 2007-2012 convertibile 3,875%".

Si ricorda che in data 4 settembre 2007 è stato emesso in opzione agli azionisti Sopaf S.p.A. un prestito obbligazionario per n. 56.520.463 obbligazioni convertibili in azioni ordinarie Sopaf S.p.A. di nuova emissione, del prestito obbligazionario "SOPAF 2007-2012 convertibile 3,875%".

Dato che le obbligazioni sono convertibili in azioni ordinarie della società ad ogni momento della durata del prestito sulla base di un rapporto di conversione pari a una azione per ogni obbligazione detenuta, dalla data di emissione è stata chiesta la conversione in azioni ordinarie di n. 107.769 obbligazioni.

18 Debiti verso banche ed altri finanziatori

Figurano per 75.036 migliaia di euro e si incrementano per 2.101 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Finanziamenti bancari	70.417	68.389	57.162
Debiti verso altri finanziatori	4.619	4.545	4.395
	75.036	72.935	61.557

La voce "Finanziamenti bancari" pari a 70.417 migliaia di euro include:

- per 26.597 migliaia di euro la parte a medio lungo termine del finanziamento in pool a supporto dell'acquisizione di Banca Network Investimenti S.p.A., Area Life International Assurance Ltd. e Aviva Previdenza S.p.a. erogato per complessivi 65.000 migliaia di euro con scadenza 30 settembre 2012. Si ricorda che il finanziamento in pool è garantito dal pegno sulle azioni di Banca Network Investimenti S.p.A. detenute direttamente da Sopaf S.p.A., sulle azioni di Petunia S.p.A. che a sua volta detiene il 49,92% di Banca Network Investimenti S.p.A., sulle azioni di Area Life e Aviva Previdenza S.p.A. detenute da Sopaf S.p.A.; si ricorda che in data 7 agosto 2008, Sopaf ha rimborsato la parte del finanziamento relativo all'acquisizione di Aviva Previdenza S.p.A. pari a euro 11 milioni estinguendo il pegno gravante sulle azioni della partecipata;
- per 5.236 migliaia di euro la parte a medio lungo termine di due finanziamenti garantiti da pegno su n° 23.001 azioni di LM & Partners SCA (in liquidazione) detenute da Sopaf S.p.A.;
- per 10.000 migliaia di euro un finanziamento non garantito erogato da primario istituto di credito a supporto delle esigenze di liquidità della società;
- per 7.997 migliaia di euro tre finanziamenti bancari non garantiti di cui 2 con scadenza nel 2009 e uno nel 2012;
- per 1.707 migliaia di euro la parte a medio termine di un finanziamento garantito da n.22.759 azioni Sun System S.p.A.
- per 18.880 migliaia di euro, la quota a medio termine di un prestito ipotecario a tasso variabile con scadenza 2010 acceso dal fondo Tergeste nel corso del trimestre.

Si segnala che il finanziamento in pool a supporto dell'acquisizione di Banca Network Investimenti S.p.A. e Area Life è assistito da alcune garanzie contrattuali quali il rispetto di predeterminati parametri finanziari (patrimonio netto e ratio indebitamento/patrimonio netto) della società mutuataria e delle società le cui azioni sono oggetto di pegno; in merito si precisa che in data 21 agosto 2008 si è perfezionato l'aumento di capitale di Banca Network investimenti S.p.A. da euro 16 milioni ad euro 30 milioni più una riserva sovrapprezzo azioni pari ad euro 6 milioni. Tale ricapitalizzazione, unitamente ad un ulteriore intervento di sostegno finanziario programmato dagli azionisti entro la fine dell'esercizio 2008, permetterà di ripristinare il rispetto del parametro finanziario correlato al patrimonio netto della banca.

La voce "Debiti verso altri finanziatori", aperta per 4.619 migliaia di euro, riguarda esclusivamente il debito verso società di factoring per la cessione di crediti tributari.

19 Altre Passività

Le altre passività ammontano a 10.441 migliaia di euro e comprendono per 10.390 migliaia di euro la quota non corrente dei debiti contratti con gli azionisti terzi di LM & Partners S.C.A. (in liquidazione) per l'operazione di acquisto delle azioni di minoranza della società scadenti oltre 12 mesi sulla base del piano di rimborso previsto contrattualmente con scadenze dicembre 2009. Tali debiti sono fruttiferi di interessi al 4%.

PASSIVITA' CORRENTI

20 Obbligazioni convertibili

La voce, iscritta per 269 migliaia di euro, riguarda la quota di interessi passivi maturata a favore degli obbligazionisti dal 10 agosto 2008 al 30 settembre 2008, limitatamente alle obbligazioni non convertite.

21 Debiti verso banche ed altri finanziatori

Figurano per 79.637 migliaia di euro e si incrementano per 283 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2008.

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Finanziamenti bancari	79.307	79.332	56.185
Debiti finanziari da imprese collegate	22	22	225
Debiti verso altri finanziatori	308	-	2.689
	79.637	79.354	59.099

La voce "Finanziamenti bancari", pari a 79.307 migliaia di euro, include principalmente:

La voce finanziamenti bancari include principalmente:

- per 26.696 migliaia di euro, la parte a breve termine del finanziamento in pool a supporto dell'acquisizione di Banca Banca Network Investimenti S.p.A., Area Life International Assurance Ltd. e Aviva Previdenza S.p.A. erogato per complessivi 65.000 migliaia di euro e di cui si è data ampia descrizione nel paragrafo relativo alle passività non correnti; si segnala che nel mese di marzo 2008 la linea a breve del finanziamento è stata rinnovata con nuova scadenza al 31 dicembre 2008;
- per 4.945 migliaia di euro, un finanziamento in pool garantito da crediti verso l'erario già chiesti a rimborso;
- per 4.488 migliaia di euro, la parte corrente di alcuni finanziamenti contratti con un primario Istituto di credito (come già descritto nelle passività non correnti);
- per 286 migliaia di euro la parte corrente di un finanziamento garantito da azioni Sun System S.p.A.
- per 32.895 migliaia di euro, finanziamenti concessi da primari istituti di credito utilizzati per esigenze di liquidità a breve termine, di cui euro 14 milioni garantiti dal credito verso Management&Capitali S.p.A. per l'esercizio del diritto di recesso, per euro 4,5 milioni dai pacchetti azionari Conafi S.p.A. e Immsi S.p.A.;
- per 8.875 migliaia di euro, riguarda scoperti ordinari di conto corrente e interessi passivi a breve in corso di maturazione su finanziamenti, di cui 3.350 migliaia di euro garantiti da azioni Sadi S.p.A..
- per 1.120 migliaia di euro, la quota corrente di un prestito ipotecario a tasso variabile con scadenza 2010 acceso dal fondo Tergeste nel corso del trimestre.

La voce Debiti verso imprese collegate comprende per 22 migliaia di euro, un debito verso ASM Lomellina per impegni in conto capitale di Sopaf S.p.A..

22 Strumenti finanziari derivati

Ammontano a 20 migliaia di euro e rappresentano la valutazione al fair value al 30 settembre 2008 del contratto derivato (I.R.S) relativo a un finanziamento di euro 3 milioni con scadenza giugno 2011.

23 Altre passività

Figurano per 9.106 migliaia di euro e si compongono come segue:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Debiti tributari IVA	36	52	15
Debiti tributari	246	478	1.003
Debiti per imposte correnti	9	44	-
Debiti verso enti previdenziali	325	414	761
Altri debiti	8.359	18.823	13.856
Ratei e risconti passivi	131	579	452
	9.106	20.390	16.087

La voce Altri debiti include prevalentemente:

- debiti contratti con gli azionisti terzi di LM & Partners S.C.A. (in liquidazione) per l'operazione di acquisto delle azioni di minoranza della stessa società.
Tali debiti ammontano a 7.054 migliaia di euro (comprensivi degli interessi maturati);
- debiti verso dipendenti per mensilità differite maturate pari a 482 migliaia di euro;
- debiti per emolumenti da riconoscere al Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale per 234 migliaia di euro.

24 Passività correlate ad Attività detenute per la vendita

Figurano per 7.937 migliaia di euro e comprendono:

	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Essere SpA	6.567	-	-
Life Science Capital SpA (ex LM LS SpA)	419	-	-
Li Tech S.p.A.	951	-	-
Tenerani S.r.l.	-	22	-
Eolia S.A.	-	3	-
Siskin S.A.	-	1	-
	7.937	26	-

La voce comprende le passività relative alle partecipazioni di controllo che, come già riportato in precedenza, sono state classificate tra le attività detenute per la vendita tenuto conto di una serie di iniziative intraprese dal management di Sopaf volte alla cessione ad alcuni investitori di un pacchetto di partecipazioni industriali detenute dal Gruppo e, con riguardo alla partecipazione in Essere S.p.A., ad un progetto di aggregazione con altri intermediari finanziari.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati economici del Gruppo. I dati economici si riferiscono al terzo ed ai primi nove mesi del 2008 e sono comparati con i corrispondenti dati del terzo trimestre 2007 e dei primi nove mesi dell'esercizio 2007.

25 Ricavi

Figurano per 5.065 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Ricavi per prestazioni di servizi	187	-	693	816
Ricavi per commissioni	1.676	1.098	4.372	3.404
	1.863	1.098	5.065	4.220

La voce "Ricavi per prestazioni di servizi" comprende principalmente ricavi derivanti da consulenze e servizi commerciali e ad altri ricavi per servizi legati alle attività immobiliari.

I ricavi per commissioni sono relativi alle commissioni di gestione maturate da PWM SGR S.p.A., Sopaf Capital Management Sgr S.p.A. e Sopaf Asia Sarl.

26 Altri proventi

Figurano per 18.657 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Proventi da locazioni	153	16	368	116
Plusvalenze da cessione di contratti di locazione	-	-	16.864	-
Sopravvenienze attive e altri proventi	-	-	1.360	784
Contributi in conto esercizio	-	-	42	-
Plusvalenze diverse	23	143	23	143
	176	159	18.657	1.043

La voce Plusvalenze da cessione di contratti di locazione finanziaria si riferisce alla cessione di contratti di locazione finanziaria stipulati a suo tempo con Locat S.p.A. riguardanti immobili e relativi arredi ubicati in Foro Buonaparte a Milano che hanno determinato una plusvalenza complessiva di 16.864 migliaia di euro.

27 Acquisti di materiali e servizi esterni

Figurano per 7.820 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Variazione rimanenze	7	-	-	-
Prestazioni di servizi e consulenze	696	270	2.711	2.594
Provvigioni su attività finanziarie	217	303	778	890
Servizi generali ed amministrativi	511	360	1.146	1.103
Servizi legali	5	47	258	509
Compensi ad Amministratori	180	435	1.227	1.675
Rimborsi spese	46	84	259	216
Locazioni	618	59	773	322
Noleggi	46	90	205	240
Assicurazioni	54	85	167	194
Utenze	82	51	240	255
Spese generali di ufficio	8	20	56	78
	2.470	1.804	7.820	8.076

28 Costi del personale

Figura per 4.984 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Salari e stipendi	887	793	3.195	2.763
Oneri sociali	238	257	830	802
Trattamento di fine rapporto	76	58	224	185
Altri costi del personale	32	-	735	-
	1.233	1.108	4.984	3.750

Il costo del personale al 30 settembre 2008 rispetto al corrispondente periodo al 30 settembre 2007 ha subito un incremento principalmente legato all'assunzione di personale da parte di Sopaf Capital Management SGR e agli oneri straordinari relativi ad incentivi all'esodo corrisposti nel primo semestre per 611 migliaia di euro.

29 Altri costi operativi

Figurano per 1.625 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Spese bancarie	83	88	290	500
Imposte e tasse	130	381	673	1.361
Oneri diversi di gestione	283	112	445	917
Perdite su partecipazioni	-	4	-	4
Sopravvenienze passive	(63)	71	217	1.301
	433	656	1.625	4.083

Nel trimestre le sopravvenienze passive diminuiscono per effetto dell'uscita dall'area di consolidamento su base integrale di Li.Tech S.r.l. il cui risultato economico al 30 settembre 2008 è rappresentato nel Risultato delle attività detenute per la vendita. A riguardo si precisa che le sopravvenienze passive di LiTech S.r.l. al 30 giugno 2008 risultavano di 109 migliaia di euro.

30 Utili/Perdite derivanti da dismissioni di attività non correnti

Al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento effettivo della normale gestione operativa, all'interno del Risultato operativo, viene indicato separatamente il risultato netto delle componenti di costo e ricavo derivanti da operazioni di dismissione di attività non correnti.

La voce "Utile/perdite derivanti da dismissioni di attività non correnti" comprende:

- le plus/minusvalenze da alienazione di partecipazioni in imprese controllate;
- le plus/minusvalenze da alienazione di quelle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita incluse nella voce altre attività finanziarie non correnti.

Nel trimestre al 30 settembre 2008 la voce si compone come segue:

	01.07.2008 30.9.2008	01.07.2007 30.9.2007	01.01.2008 30.09.2008	01.01.2007 30.09.2007
Minusvalenze/plusvalenze da riparto per chiusura liquidazione di imprese controllate :				
Cutter Sarl (in liquidazione)	(25)	-	(25)	-
Star Venture I S.c.p.A. (in liquidazione)	-	-	-	(890)
	(25)	-	(25)	(890)
Plusvalenze da cessione di attività finanziarie non correnti :				
Emery S.a.r.l.	2.770	-	2.770	-
Omnipartecipazioni SpA/IMMSI S.p.A.	-	-	-	49.176
Fondo Aster	-	2.553	-	17.248
Immsi SpA	-	-	-	-
Management&Capitali S.p.A.	-	-	-	4.369
Sadi S.p.A.	-	-	35	-
Raffaele Caruso SpA	1	-	2	-
FIP - Fondo Immobili Pubblici	878	-	2.994	-
	3.649	2.553	5.801	70.793
Minusvalenze ed oneri correlati con la cessione di attività disponibili per la vendita:				
Fondo Aster	-	-	-	(6.595)
Sadi S.p.A.	(1)	-	(5)	-
Omnipartecipazioni S.p.A.	-	-	-	(711)
Management&Capitali S.p.A.	(348)	-	-	-
Tessitura Pontelambro S.p.A.	(59)	-	(59)	-
Ezechiele SpA	(44)	-	(44)	-
Fondo PWM Global Income Low Volatility	(45)	-	(45)	-
Raffaele Caruso SpA	-	-	(1)	-
	(497)	-	(154)	7.306
Utili/(Perdite) da operazioni di dismissioni di attività non correnti	3.127	2.553	5.622	62.597

31 Quota dei risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto

La voce include i risultati pro-quota delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto ed i risultati netti delle cessioni di partecipazioni in imprese collegate e si compone come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Utili pro quota				
Polis Fondi Sgr.p.A	163	102	331	253
Delta S.p.A.	-	-	-	368
Five Stars S.A.	249	788	830	1.260
Sopaf Capital Management SGR S.p.A.	-	-	-	17
Essere S.p.A.	-	-	-	222
China Opportunity SA	1.453	-	1.369	92
Asm Lomellina Inerti Srl	5	-	-	-
Beven Finance S.àr.l.	3	-	-	-
Veicoli Telma	-	47	-	108
AFT S.p.A.	-	113	-	144
Sopaf&Partners RE S.r.l.	6	-	-	-
Aviva Previdenza SpA	-	-	585	-
Nearco Sarl	-	-	-	8
	1.879	1.050	3.115	2.472
Perdite pro quota				
Essere S.p.A.	-	(79)	(489)	-
Cose S.r.l.	(13)	(6)	(23)	(6)
Nearco Sarl	(6)	-	(24)	-
Veicoli Telma	-	(18)	-	(42)
Telma S.r.l.	-	(127)	-	(89)
Asm Lomellina Inerti Srl	-	-	(1)	-
S.F.E.R.A. S.r.l.	(8)	(2)	(48)	(4)
Beven Finance S.àr.l.	-	(6)	(44)	(15)
Petunia S.p.A.	(914)	(9)	(4.306)	(22)
Firanegocios S.L.	(48)	(46)	(24)	(15)
China Opportunity SA	-	(51)	-	-
Area Life International Assurance Limited	(105)	-	(1.080)	-
Sopaf&Partners RE S.r.l.	-	-	(1)	-
Aviva Previdenza SpA	(405)	-	-	-
Banca Network Investimenti S.p.A.	(464)	-	(2.185)	-
	(1.963)	(344)	(8.225)	(193)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione				
AFT S.p.A.	-	-	-	(348)
Pwm Aig multimanager fund	-	(20)	-	(20)
	-	(20)	-	(368)
Utili/(Perdite) pro quota	(84)	686	(5.110)	1.911

32 Proventi/Oneri finanziari netti

La voce si compone come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Interessi attivi	208	357	943	825
Dividendi	-	-	224	3.858
Proventi su strumenti finanziari derivati	4.684	-	4.684	-
Proventi da partecipazioni	-	-	1.006	-
Plusvalenze su titoli ed altre attività finanziarie	31	1	175	1
Utili su cambi	31	2	32	6
Proventi finanziari	4.954	360	7.064	4.690
Perdite su cambi	-	(9)	(6)	(12)
Minusvalenze su titoli ed altre attività finanziarie	(9)	(31)	(44)	(34)
Perdite su titoli ed altre attività finanziarie	(698)	-	(698)	-
Interessi su prestito obbligazionario	(656)	(428)	(2.297)	(428)
Interessi passivi	(3.237)	(1.557)	(9.413)	(5.123)
Oneri finanziari	(4.600)	(2.025)	(12.458)	(5.597)
Proventi/(oneri) finanziari netti	354	(1.665)	(5.394)	(907)

33 Imposte sul reddito

La voce si compone come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
- IRES	(6)	68	(154)	(60)
- IRAP	333	2	(151)	(42)
- Altre imposte	(22)	17	(22)	-
Totale imposte correnti	305	87	(327)	(102)
Imposte differite passive	98	(311)	(47)	(590)
Imposte anticipate/differite	971	1.135	(642)	(1.073)
Totale imposte differite	1.069	824	(689)	(1.663)
Totale imposte sul reddito	1.374	911	(1.016)	(1.765)

Si evidenzia che la voce imposte anticipate/differite si compone principalmente del rilascio di imposte anticipate per 3.415 migliaia di euro a fronte di imposte correnti sul reddito maturate nel periodo, sulla base della miglior stima dell'aliquota media attesa per l'intero esercizio 2008 e di un incremento di imposte anticipate per perdite fiscali deducibili pari a 3.006 migliaia di euro (1.673 migliaia di euro al 30 giugno 2008) derivanti da un aggiornamento delle previsioni di utilizzo delle perdite fiscali disponibili.

34 Risultato delle attività detenute per la vendita

La voce include le plusvalenze/minusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni detenute per la vendita e le perdite del periodo delle partecipazioni di controllo Essere S.p.A. (dal 1 luglio 2008), Li Tech S.p.A. e Life Science Capital S.p.A. e, in particolare, si compone come segue:

	01.07.2008	01.07.2007	01.01.2008	01.01.2007
	30.9.2008	30.9.2007	30.09.2008	30.09.2007
Plusvalenze da cessione di partecipazioni detenute per la vendita:				
Green Bit S.p.A.	50	-	50	-
Sila S.p.A.	268	-	268	-
Eolia SA	72	-	30	-
Management& Capitali SpA	840	-	840	-
Siskin Srl	141	-	121	-
Minusvalenze da cessione di partecipazioni detenute per la vendita:				
AFT S.p.A.	(686)	-	(686)	-
Tenerani Srl	(84)	-	(92)	-
Utile/(Perdita) pro quota delle partecipazioni controllate detenute per la vendita:				
Essere SpA (dal 1.7.08 al 30.9.08)	(563)	-	(563)	-
Li Tech SpA (dal 1.1.08 al 30.9.08)	(201)	-	(201)	-
Life Science Capital SpA (dal 1.1.08 al 30.9.08)	(498)	-	(498)	-
	(661)	-	(731)	-

ALLEGATI

**DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS COMMA 2 DEL D.LGS. 58/1998
(TESTO UNICO DELLA FINANZA)**

I sottoscritti Giorgio Magnoni, Vice Presidente e Amministratore Delegato, e Alberto Ciaperoni, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sopaf S.p.A.

dichiarano

che, in conformità a quanto previsto dal comma 2 dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, l'informativa contabile relativa alla relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2008 di Sopaf S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Giorgio Magnoni

Alberto Ciaperoni

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro

	Capitale	Azioni proprie	Riserva prestito obbligazionario convertibile	Riserva di valutazione	Utili indivisi	Utile dell'esercizio	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Interessenze di minoranza	Totale
Saldo al 1 gennaio 2007	80.000	-	-	69.905	(3.690)	10.091	156.306	23.323	179.629
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	-	-	10.091	(10.091)	-	-	-
Variazione del <i>fair value</i> da attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(22.002)	-	-	(22.002)	-	(22.002)
Imposte differite su rivalutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	1.390	-	-	1.390	-	1.390
Utili (Perdite) iscritti a patrimonio netto del periodo	-	-	-	(20.612)	10.091	(10.091)	(20.612)	-	(20.612)
Rilascio a conto economico per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	65.087	65.087	-	65.087
Utile(Perdita) netto del periodo	-	-	-	-	-	(24.777)	(24.777)	(71)	(24.848)
Totale Utili (Perdite) rilevati nel periodo	-	-	-	-	-	40.310	40.310	(71)	40.239
Plusvalore su acquisto di quota incrementale di partecipazione in società controllata	-	-	-	-	(4.022)	-	(4.022)	-	(4.022)
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento intervenute nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	(19.635)	(19.635)
Riserva di capitale per componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario convertibile	-	-	5.562	-	-	-	5.562	-	5.562
Imposte differite per componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario convertibile	-	-	(1.571)	-	-	-	(1.571)	-	(1.571)
Altri movimenti	-	-	-	-	(153)	-	(153)	-	(153)
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 30 settembre 2007	80.000	-	3.991	49.293	2.226	40.310	175.820	3.617	179.437
Saldo al 1 gennaio 2008	80.002	(174)	3.991	56.042	(745)	35.753	174.869	7.173	182.042
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	-	-	35.753	(35.753)	-	-	-
Variazione del <i>fair value</i> da attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(196)	-	-	(196)	148	(48)
Imposte differite su rivalutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	860	-	-	860	-	860
Utili (Perdite) iscritti a patrimonio netto nel periodo	-	-	-	664	35.753	(35.753)	664	148	812
Rilascio a conto economico per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	(1.476)	(1.476)	-	(1.476)
Utile(Perdita) netto del periodo	-	-	-	-	-	(747)	(747)	(272)	(1.019)
Totale Utili (Perdite) rilevati nel periodo	-	-	-	-	-	(2.223)	(2.223)	(272)	(2.495)
Aumento di capitale	93	-	-	-	-	-	93	-	93
Incremento nel fair value di strumenti derivati di copertura	-	-	-	555	-	-	555	-	555
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento intervenute nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	(107)	(107)
Altri movimenti	-	(2.190)	-	-	165	-	(2.025)	-	(2.025)
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 30 settembre 2008	80.095	(2.364)	3.991	57.261	35.173	(2.223)	171.933	6.942	178.875

PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE/A CONTROLLO CONGIUNTO

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Situazione iniziale			Movimenti del periodo										Valori al 30.9.2008	
	Quota di possesso %	Valori al 31.12.2007	Variazioni nell'area di consolidamento	Rimborsi da liquidazione	Acquisti	Versamenti in conto capitale	Aumenti/(rimborsi) di capitale	Cessioni	Utili pro quota	Distribuzione dividendi	Perdite pro quota	Adeguamenti al fair value	Riclassifica dalle attività detenute per la vendita		Riclassifica nelle attività detenute per la vendita
Imprese collegate															
Polis Fondi S.G.R.P.A.	49,00%	8.053	-	-	-	-	-	-	331	(344)	-	-	-	-	8.040
Essere S.p.A.	81,87%	277	-	-	-	-	1.706	-	-	-	(489)	-	-	(1.494)	-
Co.Se. S.r.l.	50,00%	113	-	-	-	-	-	-	-	-	(23)	-	-	-	90
Five Stars S.a.r.l.	99,99%	4.291	-	-	-	-	(4)	-	830	-	-	(949)	-	-	4.168
China opportunity SA	44,28%	7.479	-	-	-	-	2.817	-	1.369	-	-	-	-	-	11.665
Sfera S.r.l.	48,00%	461	-	-	-	-	376	-	-	-	(48)	-	-	(789)	-
Beven Finance S.à.r.l.		11.126	-	(11.082)	-	-	-	-	-	-	(44)	-	-	-	-
Petunia S.p.a.	59,38%	38.541	-	-	-	5.905	-	-	-	-	(4.306)	-	-	-	40.140
Westindustrie S.r.l.	22,00%	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Pwm Aig multimanager fund		13.582	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.582)	-
Firanegocios L.S.	25,50%	3.861	-	-	-	-	-	-	-	-	(24)	-	-	-	3.837
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	33,00%	30	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	29
Area Life Int ass. Limited	45,00%	9.129	-	-	2	-	-	-	-	-	(1.080)	-	-	-	8.051
Aviva Previdenza SpA	45,00%	-	-	-	15.435	-	-	-	585	(551)	-	-	-	-	15.469
Sopaf&Partners RE S.r.l.	40,00%	-	-	-	39	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	38
Nearco sarl	49,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(24)	-	1.433	-	1.409
Falonio srl	20,00%	-	-	-	769	-	-	-	-	-	-	-	-	-	769
Banca Network Investimenti S.p.A. (*)	14,99%	19.172	-	-	-	-	2.997	-	-	-	(2.185)	-	-	-	19.984
		116.117	-	(11.082)	16.245	5.905	7.892	-	3.115	(895)	(8.225)	(949)	1.433	(15.865)	113.691

(*) Sopaf S.p.a. ha un'interessenza complessiva in Banca Network Investimenti S.p.A. pari al 44,63% anche tramite Petunia S.p.a.

PROSPETTO DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Quota di possesso %	Valori al 31.12.2007	Variazioni nell'area di consolidamento	Movimenti del periodo						Valori al 30.9.2008
				Acquisti	Aumenti di capitale	Cessioni	Rimborsi di quote capitale	Riclassifica come attività detenute per la vendita	Adeguamenti al fair value	
Immsi S.p.A.	1,00%	-	-	4.479	-	-	-	-	(1.536)	2.943
Advanced Accelerator Applications S.A.	16,27%	14.883	-	-	-	-	-	(14.883)	-	-
Demofonte S.r.l.	15,00%	703	-	-	-	-	-	-	-	703
IM3D S.r.l.	17,86%	1.500	-	-	267	-	-	(1.767)	-	-
Immobiliare Appia S.r.l.	15,00%	1.967	-	-	-	-	-	-	(184)	1.783
Delta S.p.A.	15,95%	96.000	-	-	-	-	-	-	-	96.000
Sadi S.p.A.	2,54%	4.946	-	-	-	(259)	-	-	(1.913)	2.774
Fondo Valore sa	11,90%	2.000	-	-	-	-	-	-	488	2.488
Blue H Group Ltd.	1,28%	159	-	-	-	-	-	-	-	159
Fondo PWM Global income low volatility		1.073	-	-	-	(1.073)	-	-	-	-
HSBC AM Monetarie		1.560	-	-	-	(1.560)	-	-	-	-
Noventi Field Venture LP	2,32%	146	-	81	-	-	-	-	-	227
Parc Eolien De S.Riquier		16	-	-	-	-	-	(16)	-	-
Cerma SA	17,90%	850	-	-	-	-	-	(850)	-	-
FIP - Fondo Immobili Pubblici		19.017	-	29.215	-	(48.232)	-	-	-	-
Tessitura Pontelambro SpA		344	-	-	-	(289)	-	-	(55)	-
Value Sec Inv Sicar Sca	2,57%	381	-	-	314	-	-	-	-	695
Management&Capitali SpA		3.664	-	16.818	-	(2.713)	-	(17.769)	-	-
Raffaele Caruso SpA		101	-	-	-	(101)	-	-	-	-
Ezechiele Ltd		46	-	3	-	(49)	-	-	-	-
Sun System SpA	15,94%	-	-	2.606	-	-	-	(2.606)	-	-
The Infr.&Growth c. Fund	0,50%	-	-	6.357	-	-	(973)	-	2.846	8.230
Conafi Prestito SpA	4,13%	4.004	-	346	-	-	-	-	(1.470)	2.880
IGI Invest. Quattro Fondo	0,99%	-	-	361	-	-	-	-	-	361
Stichting Adm. Vintage F		-	-	10	-	-	-	-	-	10
Vintage Fund Sicav	5,00%	-	-	1.995	-	-	-	-	-	1.995
Opzione Newmann Lowther&Associates Ltd		322	-	-	-	-	-	-	-	322
		153.683	-	62.271	581	(54.276)	(973)	(37.891)	(1.824)	121.570

PROSPETTO DELLE ATTIVITA' DETENUTE PER LA VENDITA

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Quota di possesso %	Valori al 31.12.2007	Variazioni nell'area di consolidamento	Movimenti del periodo							Valori al 30.9.2008
				Acquisti	Aumenti di capitale	Cessioni	Riclassifica da crediti finanziari	Riclassifica come attività detenute per la vendita	Svalutazioni	Adeguamenti al fair value	
Partecipazioni:											
AFT S.p.A.	28,32%	7.608	-	-	18.500	(13.734)	-	-	-	-	12.374
Nearco sarl	49,00%	1.433	-	-	-	-	-	(1.433)	-	-	-
Advanced Accelerator Applications S.A.	16,27%	-	-	-	-	-	-	14.883	-	-	14.883
IM3D S.r.l.	17,86%	-	-	-	-	-	-	1.767	-	-	1.767
Cerma SA	17,90%	-	-	-	-	-	-	850	-	-	850
Green BIT S.p.A.	2,18%	4.900	-	200	-	(4.859)	-	-	-	-	241
Sila S.p.A.		4.087	-	-	-	(4.087)	-	-	-	-	-
Management&Capitali SpA		-	-	-	-	(14.359)	-	17.769	(3.410)	-	-
Pwm Aiggig Multimanager fund		-	-	-	-	(12.416)	-	13.582	(1.166)	-	-
Sfera S.r.l.	48,00%	-	-	-	-	-	-	789	-	-	789
Sun system S.p.A.	15,94%	-	-	-	-	-	-	2.606	-	-	2.606
Res Finco AG		10.180	-	-	3.262	(13.828)	-	-	-	386	-
Crediti finanziari:											
Res Finco AG		-	-	-	-	(1.236)	1.236	-	-	-	-
Attività di imprese controllate											
Gruppo Essere SpA	81,87%	-	-	-	-	-	-	10.290	-	-	10.290
Life Science Capital S.p.A. (Ex LM LS S.p.A.)	68,19%	-	-	-	-	-	-	2.649	-	-	2.649
Tenerani srl		-	-	-	-	(94)	-	94	-	-	-
Eolia SA		-	-	-	-	(3)	-	3	-	-	-
Parc Eolien De S.Riquier		-	-	-	-	(16)	-	16	-	-	-
Li Tech S.p.A.		-	-	-	-	-	-	987	-	-	987
Siskin		-	-	-	-	(39)	-	39	-	-	-
		28.208	-	200	21.762	(64.671)	1.236	64.891	(4.576)	386	47.436