

S O P A F

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2009**

SOPAF S.p.A.

Sede legale: Foro Buonaparte 24, 20121 Milano
Capitale sociale: € 80.100.085,92 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	Stefano Morri
Sindaci Effettivi	Enrico Grosso David Reali
Sindaci Supplenti	Alessandro Maruffi Davide Rossetti

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009

DESCRIZIONE GENERALE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELL'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO SOPAF

□ Premessa	Pag.	4
□ Andamento del Gruppo	Pag.	5
□ Principali operazioni effettuate nel corso del trimestre	Pag.	5
□ Fatti di rilievo relativi al gruppo successivi al 30 settembre 2009	Pag.	10
□ Evoluzione prevedibile della gestione	Pag.	10

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DEL TERZO TRIMESTRE 2009

□ Conto economico consolidato	Pag.	11
□ Conto economico complessivo consolidato	Pag.	12
□ Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	Pag.	13
□ Posizione finanziaria netta consolidata	Pag.	14

NOTE ILLUSTRATIVE AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2009

□ Forma e contenuto del Resoconto intermedio di gestione	Pag.	15
□ Informazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria intermedia consolidata	Pag.	23
□ Informazioni sul conto economico intermedio consolidato	Pag.	43

ALLEGATI

□ Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei prospetti contabili consolidati	Pag.	50
□ Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	Pag.	51
□ Prospetto delle partecipazioni in imprese collegate	Pag.	52
□ Prospetto delle attività finanziarie disponibili per la vendita	Pag.	53
□ Prospetto delle attività in dismissione	Pag.	54

DESCRIZIONE GENERALE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELL'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO SOPAF

PREMESSA

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 del Gruppo Sopaf è predisposto ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 24.2.1998 n.58 (TUF), nonché del Regolamento emittenti emanato da Consob e, in quanto situazione infrannuale, recepisce il disposto dello IAS 34 'Bilanci Intermedi' esclusivamente e limitatamente per quanto previsto per i bilanci intermedi redatti in forma "sintetica" e non fornisce, pertanto, l'informativa contabile completa conforme al principio contabile internazionale IAS 34.

Ai sensi della normativa sull'informativa finanziaria, contenuta nell'art.154-ter del TUF, il Resoconto intermedio di gestione è configurato, infatti, come una rendicontazione extra-contabile sintetica volta a fornire indicazioni di fondo basate su dati economico-finanziari di facile determinazione e indicativi dell'andamento generale dell'impresa o del Gruppo.

In particolare il comma 5 dell'art. 154-ter TUF prevede che gli emittenti azioni quotate, aventi l'Italia quale stato membro di origine, debbono pubblicare, entro quarantacinque giorni dalla chiusura del primo e del terzo trimestre di esercizio, un resoconto intermedio di gestione che fornisca:

- una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell'andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;
- un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate.

Il presente Resoconto intermedio di gestione trimestrale non è stato assoggettato a revisione contabile.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO SOPAF

A livello di Gruppo Sopaf il risultato del trimestre chiude con un utile di euro 0,6 milioni contro un utile di euro 1,9 milioni registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente; il risultato dei primi nove mesi dell'esercizio presenta una perdita di euro 17,6 milioni, contro una perdita di euro 2,5 milioni registrata nello stesso periodo chiuso al 30 settembre 2008. Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2009 ammonta a euro 97 milioni contro euro 100,2 milioni al 30 giugno 2009.

I principali dati del Gruppo relativi al trimestre luglio-settembre 2009, nonché quelli del corrispondente periodo dell'esercizio 2008, sono riportati nelle tabelle delle pagine seguenti.

In relazione alle condizioni di mercato, nel trimestre è proseguita una tendenziale stabilizzazione delle principali economie mondiali, che permette di essere più ottimisti in merito ad una moderata ripresa dei cicli economici dopo una prolungata ed intensa congiuntura negativa. Nel trimestre, come già ampiamente descritto nella Relazione finanziaria semestrale, il Gruppo Sopaf ha perfezionato con Cassa di Risparmio di San Marino accordi, anche di natura transattiva, volti alla composizione tra le parti delle controversie esistenti e potenziali relative a Delta. Tali accordi sono finalizzati a favorire la dismissione del controllo di Delta da parte degli attuali azionisti di controllo.

Inoltre nel trimestre è stato finalizzato l'accordo tra il Banco Popolare e Banca Network Investimenti che disciplina alcune vertenze e controversie relative alla cessione della stessa Banca Network Investimenti, intesa che ha permesso a Sopaf di rilevare a livello di conto economico consolidato un effetto positivo complessivo pari a euro 2,8 milioni, quale aggiustamento prezzo sul costo della partecipazione.

Per quanto concerne le principali partecipate si segnala che nel trimestre Banca Network ha sostituito i vertici aziendali i quali, pur non modificando il piano industriale, hanno provveduto ad accelerare alcune iniziative che nel trimestre hanno determinato la contabilizzazione di alcuni costi non ricorrenti, impattando sul risultato pro quota recepito nel bilancio consolidato di Sopaf. Si ricorda che, al 30 settembre 2009, il risultato pro quota della partecipata impatta sul risultato del gruppo per circa euro 9 milioni.

Inoltre, a partire dal mese di ottobre, sono state avviate specifiche azioni volte ad incrementare i ricavi della banca così come già enucleato nello stesso piano.

Le evidenze gestionali del mese di ottobre hanno confermato una ripresa delle attività operative della banca.

PRINCIPALI OPERAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DEL TRIMESTRE

Area Servizi Finanziari e Assicurativi

In data 31 luglio 2009, SOPAF ha perfezionato con Cassa di Risparmio di San Marino ("CRSM") accordi, anche di natura transattiva, volti alla composizione tra le parti delle controversie esistenti o potenziali relative a Delta. Tali accordi sono finalizzati a favorire una rapida dismissione del controllo di Delta da parte di CRSM così come auspicato dalle Autorità di Vigilanza.

Gli accordi stipulati prevedono, in particolare, quanto segue.

A. L'Opzione di Acquisto

Sopaf ha concesso irrevocabilmente, a favore di CRSM, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1331 c.c., il diritto di acquistare il 15,95% del capitale sociale di Delta,

unitamente a tutti i diritti amministrativi e patrimoniali ad essa inerenti per persona da nominare da CRSM medesima ai sensi dell'art. 1401 c.c., con conseguente attribuzione a CRSM del diritto esclusivo di compravendere e di disporre dell'intera partecipazione sino a concorrenza del corrispettivo. L'Opzione di Acquisto è esercitabile entro il 1 agosto 2014.

Inoltre è stata prevista l'immediata messa a disposizione della partecipazione da parte di Sopaf mediante il trasferimento irrevocabile della partecipazione su un conto titoli segregato e vincolato intestato, per conto di SOPAF, ad una fiduciaria di diritto italiano con sede in Italia con contestuale:

- (i) conferimento per iscritto alla fiduciaria di istruzioni irrevocabili di trasferimento della partecipazione (unitamente a tutti i diritti amministrativi e patrimoniali ad essa inerenti, ivi inclusi gli eventuali dividendi distribuiti e/o rimborsi di patrimonio netto effettuati da Delta) su ordine di CRSM all'acquirente;
- (ii) consegna alla fiduciaria di una dichiarazione scritta di rinuncia irrevocabile all'esercizio dei diritti di voto nelle Assemblee di Delta e ad ogni altro diritto amministrativo inerente alla partecipazione;
- (iii) conferimento per iscritto alla Fiduciaria di istruzioni irrevocabili di trasferimento a CRSM di ogni e qualsivoglia somma e/o asset e/o titolo e/o valore in genere che l'acquirente della Partecipazione fosse tenuto a corrispondere a fronte dell'acquisto e del trasferimento della partecipazione sino alla concorrenza del corrispettivo.

Tale operazione si è perfezionata in data 5 agosto 2009 mediante il trasferimento della partecipazione Delta S.p.A. alla fiduciaria IFID S.r.l. – Istituto Fiduciario Italiano, con sede legale in Milano, via Santa Radegonda, 11, effettuando l'intestazione fiduciaria della partecipazione in favore della stessa fiduciaria e contestualmente assolvendo gli obblighi di cui al precedente paragrafo A dell'accordo, punti (i), (ii) e (iii).

Gli accordi stabiliscono che la disposizione e compravendita della partecipazione da parte di CRSM – e quindi anche l'esercizio dell'Opzione di Acquisto - dovrà avvenire nel rispetto e nei limiti dettati dalla normativa applicabile, dalle eventuali istruzioni di Banca d'Italia e previo ottenimento delle necessarie autorizzazioni di Banca d'Italia e delle altre Autorità eventualmente competenti.

Quale corrispettivo della concessione dell'Opzione di Acquisto e della contestuale messa a disposizione della partecipazione, nonché di ogni altro impegno previsto dagli accordi, CRSM ha consegnato a Sopaf, che ne è divenuta proprietaria e titolare:

- certificati di deposito, intestati a Sopaf S.p.A., di valore nominale di euro 30 milioni, tasso Euribor (per scadenza equivalenti), suddivisi in due *tranche* rispettivamente la prima di euro 20 milioni con scadenza il 31 dicembre 2009, e la seconda di euro 10 milioni con scadenza il 31 gennaio 2010;
- certificati di deposito, intestati a Sopaf S.p.A., di valore nominale di euro 25 milioni, tasso Euribor (per scadenza equivalenti) maggiorato di 200 *bps*, suddivisi in tre *tranche* di equal importo con scadenza, rispettivamente, al 30 giugno 2010, 31 dicembre 2010 e 30 giugno 2011.

In merito al corrispettivo, gli accordi prevedono altresì che:

- a seguito di riduzioni del capitale di Delta e/o sottoposizione di Delta a una procedura di liquidazione o concorsuale e/o del verificarsi di qualsiasi altro fatto, la partecipazione venga azzerata o perda completamente di valore, il corrispettivo continuerà ad essere di piena proprietà di Sopaf per l'intero ammontare e non sarà quindi soggetto a ripetizione e

- in caso di compimento di atti di disposizione della partecipazione, Sopaf non rilascerà alcuna dichiarazione e garanzia ed il corrispettivo ricavato (unitamente agli eventuali dividendi distribuiti e/o rimborsi di patrimonio netto effettuati da Delta) sarà di esclusiva competenza di CRSM sino alla concorrenza del corrispettivo e di competenza di Sopaf per l'eventuale eccedenza.

B. Gli accordi transattivi

Dal luglio 2007 le divergenze insorte tra i soci di Delta hanno dato luogo ad una serie di contestazioni tra Sopaf S.p.A., Delta, CRSM, Sviluppo Investimenti Estero S.p.A. ("SIE"), Onda S.p.A. ed Estuari S.p.A. connesse, a seconda dei casi:

- (i) ad attività poste in essere dai soci di Delta anche in qualità di aderenti agli accordi parasociali relativi alla Società sottoscritti in data 21 dicembre 2005, come integrati in data 17 febbraio 2006 (i "Patti Parasociali");
- (ii) all'aumento di capitale sociale a pagamento, con sovrapprezzo, per complessivi Euro 230.084.400 deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Delta in data 5 luglio 2007 (la "Delibera di Aumento di Capitale Sociale");
- (iii) al diritto di recesso esercitato da SOPAF, nei confronti di Delta, ex artt. 2437, comma 1, lett. a) e 2497-quater, comma 1, lett. c), c.c. (il "Diritto di Recesso") a mezzo di comunicazione in data 16 settembre 2008;

e, più in generale, alla gestione di Delta, nonché al controllo ed all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento in relazione a Delta medesima (congiuntamente le "Contestazioni").

Le parti, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1965 e ss. c.c. e mediante reciproche concessioni, sono addivenute alle seguenti rinunzie:

- I. Sopaf, nei confronti di CRSM e SIE (a seconda dei casi), ha rinunciato irrevocabilmente, ad ogni diritto e azione inerenti alla causa "Delibera di aumento di capitale sociale" e alla causa "Patti Parasociali" nonché più in generale ad ogni diritto e azione inerente le Contestazioni;
- II. Sopaf ha altresì rinunciato, a spese compensate, nei confronti di componenti degli organi sociali, dipendenti e consulenti del Gruppo Delta, CRSM, SIE e Fondazione Cassa di Risparmio di San Marino ad ogni e qualsivoglia diritto, facoltà, azione e pretesa connessa alle contestazioni e si è inoltre impegnata a rinunciare, a richiesta scritta di CRSM, senza oneri, spese, costi, danni e responsabilità per tutte le parti, a spese compensate e attraverso transazione generale contenente analoghe rinunce a favore di Sopaf da parte delle controparti, alle instaurate ed instaurande azioni legali connesse alle contestazioni nei confronti (i) di Estuari, Onda ed Estuari Holding S.p.A., nonché dei rispettivi amministratori, sindaci e consulenti e (ii) della società incaricata della revisione contabile di Delta;
- III. Sopaf, nei confronti di Delta, ha rinunciato, a spese compensate, alla causa "Annullamento Delibera Aumento di Capitale", al procedimento "Nomina Perito", alla causa "Recesso", nonché, più in generale, ad ogni diritto e azione inerenti alle contestazioni;
- IV. CRSM, anche per conto di SIE e Fondazione Cassa di Risparmio di San Marino (a seconda dei casi), ai sensi dell'art. 1381 c.c., ha rinunciato irrevocabilmente, nei confronti di Sopaf e di suoi amministratori e dirigenti, a spese compensate, alla causa "Annullamento Delibera Aumento di Capitale", alla causa "Patti Parasociali", nonché, più in generale, ad ogni e qualsivoglia azione connessa alle contestazioni.

Sempre in data 31 luglio 2009, CRSM ha conferito in favore di Sopaf S.p.A. un incarico di *advisory* con scadenza al 31 dicembre 2013 in forza del quale Sopaf mette a disposizione le proprie competenze svolgendo le seguenti attività:

- (i) assunzione della qualità di “*arrange*” per la strutturazione di operazioni aventi la seguente natura:
 - (1) costituzione, previa verifica e condivisione delle idonee condizioni di mercato, di società veicolo partecipate in comune da CRSM e Sopaf – previo accordo tra le Parti in tema di struttura di azionariato e *governance* - che detengano titoli illiquidi o di complessa valutazione che saranno individuati di comune accordo dalle parti;
 - (2) costituzione, previa verifica e condivisione delle idonee condizioni di mercato, di una o più società veicolo, eventualmente partecipate anche da Sopaf – previo accordo tra le Parti in tema di struttura di azionariato e *governance* - che procederanno all’acquisto di attivi di proprietà in tutto o in parte di CRSM che verranno individuati di comune accordo tra le Parti.
- (ii) prestazione, su richiesta di CRSM, di consulenza per l’ideazione, organizzazione e strutturazione di operazioni di ottimizzazione della gestione del portafoglio CRSM di titoli e crediti originati, direttamente o indirettamente, nel Gruppo Delta e attività di strutturazione e *funding* di CRSM.

A fronte del conferimento di detto incarico, CRSM ha riconosciuto a SOPAF, una *retainer fee*, pari a complessivi euro 15 milioni, che sarà corrisposta per cassa (e senza che sulle somme maturino interessi di sorta), come segue:

- quanto ad euro 3 milioni, al 30 marzo 2010;
- quanto ad euro 4 milioni, al 30 marzo 2011;
- quanto ad euro 4 milioni, al 30 marzo 2012;
- quanto ad euro 4 milioni, al 30 marzo 2013.

A fronte dello svolgimento di ciascuna delle attività previste dall’Accordo di Advisory, Sopaf avrà inoltre diritto di percepire da parte di CRSM specifici corrispettivi i cui ammontari, termini e modalità dovranno essere in linea con quelli praticati dai migliori operatori specializzati e verranno, di volta in volta, preventivamente concordati in buona fede tra le parti.

Tali corrispettivi, di volta in volta maturati, andranno a deduzione degli importi corrisposti a titolo di *retainer fee* per l’intero rispettivo ammontare e verranno pagati a Sopaf esclusivamente per l’eventuale eccedenza.

In data 10 settembre 2009 il Banco Popolare ha finalizzato un accordo con Banca Network Investimenti che chiude le vertenze e controversie relative all’accordo originario di cessione di Banca Network Investimenti (ex Bipiellenet). L’accordo include, tra l’altro, la cancellazione di una clausola dell’accordo originario che prevedeva il riconoscimento di un “aggiustamento prezzo” da parte degli acquirenti legato all’eventuale superamento di determinati obiettivi in termini di masse in gestione a scadenze temporali predefinite. Sulla base di tale intesa, Sopaf ha rilevato nel trimestre una rettifica in positivo della passività relativa all’adeguamento prezzo iscritta nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008, pari a 944 migliaia di euro. Inoltre, per quanto concerne la partecipazione indiretta detenuta da Sopaf in Banca Network Investimenti tramite Petunia SpA, il risultato pro quota della collegata ha beneficiato nel trimestre per lo stesso motivo sopra citato di una rettifica in positivo pari a 1.859 migliaia di euro. L’effetto positivo complessivo per Sopaf è stato quindi pari a euro 2,8 milioni.

In data 30 settembre Sopaf S.p.A. ha versato complessivamente euro 8,9 milioni per l'aumento di capitale di Banca Network Investimenti deliberato dall'Assemblea della banca in data 30 aprile 2009.

Altre operazioni

In data 4 agosto 2009, come deliberato dal consiglio di amministrazione di China Opportunity Sa Sicar del 16 luglio 2009, Sopaf S.p.A., essendo detentrica di azioni di classe A (con l'annesso diritto di sottoscrivere aumenti di capitale delle azioni di classe B al valore nominale), ha sottoscritto n. 3.114 azioni di classe B per un controvalore nominale complessivo di euro 62,3 migliaia, incrementando contestualmente il costo della partecipazione per ulteriori euro 4,8 milioni, importo quest'ultimo pari al differenziale tra il valore nominale di sottoscrizione e l'ultimo N.A.V. disponibile della Sicar e già iscritto al 30 giugno 2009 nei *crediti finanziari verso partecipazioni del gruppo*.

In data 30 settembre Sopaf ha incassato euro 3,5 milioni, pari all'ultima e definitiva tranche del prezzo di cessione della partecipazione Life Science Capital S.p.A.

Prospetto riepilogativo delle principali partecipazioni del Gruppo

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

Valori in migliaia di Euro

	30.09.2009	31.12.2008
Area finanziaria		
Polis Fondi Sgr.p.A.	8.171	8.134
Five Stars S.A.	2.945	2.568
China Opportunity S.A. Sicar	18.093	12.644
Petunia S.p.A.	42.112	40.264
Banca Network Investimenti S.p.A.	21.339	21.300
Area Life Int ass. Limited	12.626	13.346
Aviva Previdenza S.p.A.	16.025	13.415
Area immobiliare		
Firanegocios S.L.	3.911	3.924

Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al fair value

Valori in migliaia di Euro

	30.09.2009	31.12.2008
Area finanziaria		
Delta S.p.A.	-	80.000
Conafi Prestito' S.p.A.	2.229	1.469
The Infr.&Growth C.Fund	5.414	5.284
Area immobiliare		
Immobiliare Appia S.r.l.	1.458	1.587
Fondo Valore by Avere AM	4.667	2.400
Demofonte S.r.l.	2.479	703
Area industriale		
IMMSI S.p.A.	2.946	2.398
Sadi S.p.A.	1.408	1.363

FATTI DI RILIEVO RELATIVI AL GRUPPO SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2009

In data 8 ottobre 2009 il Tribunale di Milano ha dato via libera alla procedura di concordato preventivo di Ovo Srl, società detenuta da Nova Fronda Srl (società da cui Sopaf è uscita a gennaio 2009 esercitando il diritto di recesso), a cui Sopaf ha indirizzato a luglio 2009 una proposta di acquisto avente ad oggetto gli attivi della società (circa 1.000 clip audiovisive documentaristiche) a fronte di un corrispettivo pari ad euro 1 milione, ovvero euro 1,2 milioni qualora oltre alle clip venisse inclusa la piattaforma software, offerta subordinata alla sopra menzionata omologazione della procedura di concordato preventivo e al versamento da parte di un socio di Ovo della somma di euro 0,5 milioni.

In data 9 ottobre 2009 è stato finalizzato un accordo tra Sopaf S.p.A. e un investitore istituzionale per la cessione delle quote del Fondo Immobili Pubblici (FIP) in portafoglio, contratto da regolare entro il 31 dicembre 2009.

In data 21 ottobre 2009 Sopaf S.p.A. ha versato ad Essere S.p.A., a titolo di riserva per copertura della perdita 2009, 948 migliaia di euro e, contestualmente, ha rinunciato al rimborso del finanziamento soci per 250 migliaia di euro sottoscritto in data 16 marzo 2009.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Si ritiene che, come nei precedenti trimestri, anche nell'ultimo il Gruppo si adopererà per individuare delle opportunità che consentano di realizzare operazioni volte a migliorare il conto economico e ridurre la propria posizione finanziaria netta al fine di ricreare le risorse necessarie per riposizionare le proprie attività.

Milano, 13 novembre 2009

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giorgio Ciria

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	Note	Trimestre				
		01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008	01.01.2008
		30.09.2009	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2008	31.12.2008
		3 mesi	3 mesi	9 mesi	9 mesi	12 mesi
Ricavi	25	1.451	1.863	3.206	5.065	10.607
Altri Proventi	26	431	176	1.421	18.657	19.009
Acquisti di Materiali e Servizi Esterni	27	(2.281)	(2.470)	(10.471)	(7.820)	(14.049)
Costi del Personale	28	(719)	(1.233)	(4.231)	(4.984)	(6.780)
Altri Costi Operativi	29	(259)	(433)	(1.137)	(1.625)	(1.772)
Margine Operativo Lordo		(1.377)	(2.097)	(11.212)	9.293	7.015
Accantonamenti a Fondi Rischi e Svalutazioni		-	-	(209)	(4.577)	(1.682)
Ammortamenti		(138)	(60)	(384)	(582)	(714)
Utili/Perdite Derivanti da Dismissioni di Attività Non Correnti	30	4.624	3.127	4.624	5.622	(1.453)
Risultato Operativo		3.109	970	(7.181)	9.756	3.166
Quota dei Risultati delle Partecipazioni Valutate secondo il Metodo del Patrimonio Netto	31	(240)	(84)	(3.014)	(5.110)	(10.241)
Risultato prima degli Interessi e delle Imposte		2.869	886	(10.195)	4.646	(7.075)
Proventi Finanziari		573	4.954	2.859	7.064	36.634
Oneri Finanziari		(2.341)	(4.600)	(10.133)	(12.458)	(18.762)
Proventi (Oneri) Finanziari netti	32	(1.768)	354	(7.274)	(5.394)	17.872
Risultato Prima delle Imposte		1.101	1.240	(17.469)	(748)	10.797
Imposte correnti		3	305	(12)	(327)	(1.011)
Imposte differite		103	1.069	340	(689)	(4.970)
Imposte sul Reddito		106	1.374	328	(1.016)	(5.981)
Risultato Netto delle Attività in Funzionamento		1.207	2.614	(17.141)	(1.764)	4.816
Risultato da Attività cedute ed in dismissione	33	(618)	(661)	(486)	(731)	(1.446)
Risultato Netto		589	1.953	(17.627)	(2.495)	3.370
Attribuibile a:						
Risultato di Pertinenza di Terzi		7	(170)	(8)	(272)	(267)
Risultato di Pertinenza del Gruppo		596	2.123	(17.635)	(2.223)	3.637

Utile per azione (in euro)

Da attività ordinaria continuativa:					
- Base			(0,0423)	(0,0053)	0,0087
- Diluito			-	-	-
Da attività cedute e in dismissione:					
- Base			(0,0012)	(0,0018)	(0,0035)
- Diluito			-	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	Note	Trimestre				
		01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008	01.01.2008
		30.09.2009	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2008	31.12.2008
		3 mesi	3 mesi	9 mesi	9 mesi	12 mesi
Utile/(Perdita) del periodo (A)		589	1.953	(17.627)	(2.495)	3.370
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("Cash flow hedge")	15	43	1	(168)	764	(358)
Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	15	498	5.482	(21.868)	2.377	(32.857)
Utili/(Perdite) per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	15	(4.599)	(3.415)	(8.574)	(1.476)	1.261
Utili/(Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	15	13	(949)	(4)	(949)	(1.748)
Effetto fiscale relativo agli Altri Utili/(Perdite)	15	188	(446)	(158)	651	1.450
Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)		(3.857)	673	(30.772)	1.367	(32.252)
Totale Utile/(Perdita) complessiva (A) + (B)		(3.268)	2.626	(48.399)	(1.128)	(28.882)
Totale Utile/(Perdita) complessiva attribuibile a:						
Interessenze di pertinenza di terzi		23	(4)	(1.133)	(124)	(2.643)
Risultato di pertinenza del Gruppo		(3.291)	2.630	(47.266)	(1.004)	(26.239)

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

Valori in migliaia di euro

	Note	30.09.2009	31.12.2008
Avviamento	4	2.476	2.476
Attività Immateriali		60	130
Attività Materiali	5	2.415	2.619
Partecipazioni in Società Collegate/a Controllo Congiunto	6	125.726	116.877
Attività Finanziarie	7	54.401	114.089
Crediti Tributari	8	4.396	4.434
Imposte Anticipate	9	2.579	2.778
Totale Attività Non Correnti		192.053	243.403
Rimanenze	10	24.800	27.000
Crediti verso Clienti ed Altre Attività Commerciali		3.661	2.392
Altri Crediti ed Attività Diverse	11	8.033	21.157
Strumenti Finanziari - Derivati	12	4.662	32.246
Altre Attività Finanziarie	13	57.840	3.055
Disponibilità Liquide		1.686	4.421
Totale Attività Correnti		100.682	90.271
Attività in dismissione	14	24.304	37.688
Totale Attività		317.039	371.362
Capitale		80.100	80.100
Azioni proprie		(2.363)	(2.363)
Utili Indivisi		19.236	68.586
Patrimonio Netto di spettanza del Gruppo	15	96.973	146.323
Interessi di Terzi	16	71	4.537
Totale Patrimonio Netto		97.044	150.860
Obbligazioni	17	45.698	44.669
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	18	31.759	73.105
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie		508	534
Altre Passività	19	-	944
Passività per Prestazioni Pensionistiche e Trattamento di Fine Rapporto		324	465
Passività per Imposte Differite		-	236
Accantonamenti		816	1.028
Totale Passività Non Correnti		79.105	120.981
Obbligazioni - Quota Corrente	20	269	754
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	21	120.045	66.889
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie		34	40
Strumenti Finanziari - Derivati	22	841	616
Debiti Commerciali		2.971	4.762
Altre Passività	23	12.425	21.117
Totale Passività Correnti		136.585	94.178
Passività in dismissione	24	4.305	5.343
Totale Patrimonio Netto e Passivo		317.039	371.362

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

La posizione finanziaria netta del Gruppo Sopaf S.p.A. al 30 settembre 2009 risulta negativa per 118.388 migliaia di Euro ed è così composta:

Valori in migliaia di euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
A) Cassa	12	14	10
B) Altre disponibilità liquide	1.674	2.129	4.411
C) Titoli ed altre attività finanziarie detenute per la negoziazione	60.964	22.770	32.246
D) TOTALE LIQUIDITA' (A+B+C)	62.650	24.913	36.667
E) Crediti finanziari correnti	1.538	1.538	3.055
F) Debiti bancari correnti	(70.909)	(64.009)	(55.370)
G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(31.018)	(19.620)	(11.497)
H) Altri debiti finanziari correnti	(19.262)	(20.894)	(1.432)
I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F+G+H)	(121.190)	(104.523)	(68.299)
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (I-E-D)	(57.002)	(78.072)	(28.577)
K) Crediti finanziari non correnti	16.579	-	-
L) Debiti bancari non correnti	(26.955)	(33.937)	(68.412)
M) Obbligazioni emesse	(45.698)	(45.351)	(44.669)
N) Altri debiti non correnti	(5.312)	(5.290)	(5.227)
O) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (K+L+M+N)	(61.387)	(84.578)	(118.308)
P) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (J+N)	(118.388)	(162.650)	(146.885)

La variazione positiva della posizione finanziaria netta, rispetto al precedente esercizio, è imputabile principalmente all'incremento delle voci "Titoli ed altre attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Crediti finanziari non correnti" per l'iscrizione di certificati di deposito ricevuti dalla Cassa di Risparmio di San Marino, quale corrispettivo per il rilascio del diritto di opzione/messa a disposizione della partecipazione Delta S.p.A. per Euro 55 milioni, di cui Euro 38,3 milioni con scadenza entro 12 mesi.

Si segnala che l'incremento della voce 'Altri debiti finanziari correnti', composta principalmente da operazioni 'pronti contro termine' di attivi di Sopaf S.p.A., si ridurrà nel corso dell'ultimo trimestre 2009 di complessivi 12,5 milioni in conseguenza dell'accordo finalizzato in data 9 ottobre 2009 per la cessione delle quote del Fondo Immobili Pubblici (FIP) in portafoglio, contratto da regolare entro il 31 dicembre 2009. Inoltre, si rileva, che la variazione della voce 'Debiti bancari correnti' è imputabile principalmente alla riclassifica, già al 30 giugno 2009, della componente di debito a medio e lungo termine per 34.368 migliaia di Euro relativa al finanziamento in pool di Sopaf S.p.A. a supporto dell'acquisizione di Banca Network Investimenti S.p.A. e Area Life International Assurance Ltd. a causa del mancato soddisfacimento di due parametri finanziari (covenants), parametri che sono in fase di rinegoziazione con il pool di banche. Al 30 settembre 2009, la contabilizzazione dei certificati di deposito ricevuti a fronte della messa a disposizione della partecipazione Delta ha permesso il ripristino di uno dei due covenants non soddisfatti a seguito del miglioramento della posizione finanziaria netta.

NOTE ILLUSTRATIVE AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2009

1 FORMA E CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 del Gruppo Sopaf è predisposto ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 24.2.1998 n.58 (TUF), nonché del Regolamento emittenti emanato da Consob e, in quanto situazione infrannuale, recepisce il disposto dello IAS 34 'Bilanci Intermedi' esclusivamente e limitatamente per quanto previsto per i bilanci intermedi redatti in forma "sintetica" e non fornisce, pertanto, l'informativa contabile completa conforme al principio contabile internazionale IAS 34.

Ai sensi della normativa sull'informativa finanziaria, contenuta nell'art.154-ter del TUF, il Resoconto intermedio di gestione è configurato, infatti, come una rendicontazione extra-contabile sintetica volta a fornire indicazioni di fondo basate su dati economico-finanziari di facile determinazione e indicativi dell'andamento generale dell'impresa o del Gruppo.

In particolare il comma 5 dell'art. 154-ter TUF prevede che gli emittenti azioni quotate, aventi l'Italia quale stato membro di origine, debbono pubblicare, entro quarantacinque giorni dalla chiusura del primo e del terzo trimestre di esercizio, un resoconto intermedio di gestione che fornisca:

- una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell'andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;
- un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate.

Quanto precede risulta confermato dalla Consob che, con comunicazione n.DEM/8041082 del 30 aprile 2008, ha fornito chiarimenti in merito all'informativa trimestrale degli emittenti azioni quotate.

Sopaf S.p.A. ha deciso di presentare dati quantitativi sull'andamento economico-patrimoniale e finanziario del Gruppo nel rispetto comunque dei principi generali che regolano la diffusione dei dati quantitativi e in particolare:

- i dati sono confrontati con quelli forniti nelle precedenti rendicontazioni intermedie e trovano riscontro in quelli contenuti negli schemi di bilancio pubblicati nella relazione finanziaria annuale e semestrale;
- le informazioni quantitative esposte saranno aggiornate nelle rendicontazioni infrannuali successive; nell'ipotesi in cui siano pubblicati dati diversi da quelli utilizzati in passato e diffusi al mercato, sarà fornita al mercato un'esplicitazione esauriente sulle motivazioni del cambiamento.

Il Resoconto intermedio di gestione non comprende, pertanto, il contenuto informativo assimilabile a quello di un bilancio annuale completo redatto ai sensi dello IAS 1. e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

I dati quantitativi ed i prospetti contabili del presente Resoconto intermedio di gestione sono stati predisposti e redatti in ottemperanza ai criteri di redazione e di misurazione previsti dai principi contabili internazionali ("IAS - IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ed adottati dall'Unione Europea.

Dal momento che Sopaf detiene partecipazioni di controllo, il Resoconto intermedio di gestione trimestrale è stato redatto su base consolidata. Come per le precedenti informative periodiche trimestrali, pertanto, tutte le informazioni incluse nel presente Resoconto intermedio di gestione sono relative ai dati consolidati del Gruppo Sopaf.

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 è costituito da prospetti contabili consolidati coerenti, per forma e contenuto, ove applicabili, con quelli forniti dal Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009, dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 e con il bilancio d'esercizio 2008.

Gli schemi di bilancio adottati dal Gruppo nel Resoconto intermedio di gestione sono gli stessi applicati nella predisposizione del bilancio annuale dell'esercizio 2008, con le integrazioni introdotte a seguito dell'applicazione dello IAS 1 – Rivisto. In particolare:

- la separata evidenza nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato dei flussi inerenti le riserve su operazioni di cash flow hedge e su partecipazioni disponibili per la vendita;
- l'inserimento delle informazioni relative alle 'Altre componenti di conto economico complessivo'.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa, alle aree di business e ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo, si rinvia al contenuto della relazione sull'andamento della gestione predisposta dagli amministratori.

2 PRINCIPI GENERALI

I dati quantitativi ed i prospetti contabili del presente Resoconto intermedio di gestione, come già indicato precedentemente, sono stati predisposti e redatti, in ottemperanza ai criteri di redazione e di misurazione previsti dai principi contabili internazionali ("IAS - IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ed adottati dall'Unione Europea.

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati nel presente Resoconto intermedio di gestione trimestrale sono pertanto gli stessi utilizzati nella predisposizione delle situazioni economico-patrimoniali consolidate intermedie già pubblicate e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, illustrati nella sezione 'Principi contabili e Criteri di redazione' alla quale si rimanda.

Nella redazione del presente Resoconto intermedio di gestione 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 2008.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management alla data del bilancio intermedio, dovessero differire dalle circostanze effettive, verrebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse varieranno.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi, quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Il Resoconto intermedio di gestione è stata predisposto 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.

Le situazioni trimestrali delle società controllate, utilizzate per la redazione del presente Resoconto intermedio di gestione trimestrale, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Capogruppo.

Criteri specifici per la rilevazione dei risultati intermedi

Stagionalità delle operazioni

Il conto economico del terzo trimestre non è soggetto in misura significativa a fenomeni legati alla stagionalità dell'andamento delle attività in cui è operante il Gruppo.

Imposte

Le imposte sono calcolate sul risultato di periodo, sulla base della miglior stima dell'aliquota fiscale attesa per l'intero esercizio.

Costi:

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

Emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di Improvement annuale 2008 condotto dallo IASB, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

IAS 1 Rivisto – Presentazione del bilancio

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 – 'Presentazione del bilancio' che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.

La nuova versione del principio richiede la separazione delle variazioni del patrimonio netto che intervengono nel capitale proprio e nel capitale di terzi. Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto include soltanto i dettagli delle transazioni effettuate su capitale proprio, le variazioni del capitale di terzi sono presentate in una singola linea.

In aggiunta, il principio introduce il prospetto di 'conto economico complessivo' che deve presentare tutte le voci di costo e ricavo riconosciuti, o in un singolo prospetto, o in due prospetti collegati ('Conto economico consolidato' e 'Conto economico complessivo consolidato').

In tale prospetto supplementare al conto economico, sono incluse le componenti dell'utile sospese a patrimonio netto, quali la variazione di cash flow hedge, la variazione del risultato di 'attività finanziarie disponibili per la vendita'.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo, già ai fini della presentazione del bilancio abbreviato semestrale al 30 giugno 2009, di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo consolidato".

L'adozione di tale principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate

L'improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate- stabilisce che, nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale goodwill) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente. Nessun effetto contabile è derivato dall'adozione di tale nuovo principio perché nel corso dell'esercizio 2009 il Gruppo non ha rilevato alcun ripristino di valore di goodwill incluso nel valore di carico delle partecipazioni.

Emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2009, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente Resoconto intermedio di gestione trimestrale:

- IAS 23 Rivisto – 'Oneri finanziari';
- Emendamento all'IFRS 2 – 'Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e cancellazione';
- Improvement allo IAS 16 – 'Immobili, impianti e macchinari';
- Improvement allo IAS 19 – 'Benefici ai dipendenti';
- Improvement allo IAS 38 – 'Attività immateriali';
- Improvement allo IAS 20 – 'Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici';
- Emendamento allo IAS 32 – 'Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio': Strumenti finanziari puttable e obbligazioni derivanti dalla liquidazione;
- Improvement allo IAS 29 – 'Informazioni contabili in economie iperinflazionate';
- Improvement allo IAS 36 – 'Perdite di valore di attività';
- Improvement allo IAS 39 – 'Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione';
- Improvement allo IAS 40 – 'Investimenti immobiliari';
- IFRIC 13 – 'Programmi di fidelizzazione dei clienti';
- IFRIC 15 – 'Contratti per la costruzione di beni immobili';
- IFRIC 16 – 'Copertura di una partecipazione in un'impresa estera'.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

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 principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. Il goodwill sarà

unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. Nell'emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

Nell'ambito del processo di Improvement 2008 condotto dallo IASB, la modifica apportata all'IFRS 5 – 'Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate' stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata. La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.

In data 5 marzo 2009 lo IASB ha emesso un emendamento al principio IFRS 7 – 'Strumenti finanziari: informazioni integrative' per aumentare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al fair value e per rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2009; alla data del presente Resoconto intermedio di gestione gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

In data 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 – 'Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione', che deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010. L'emendamento chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente Resoconto intermedio di gestione:

- Interpretazione IFRIC 17 – 'Distribuzione di attività non liquide ai soci';
- l'Interpretazione IFRIC 18 – 'Trasferimento di attività dai clienti';
- emendamento all'IFRIC 9 – 'Rideterminazione del valore dei derivati incorporati e allo IAS 39 - Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione' (emendamenti applicabili in modo retrospettivo dal 31 dicembre 2009).

Tali interpretazioni ed emendamenti, alla data del presente Resoconto intermedio di gestione, sono all'esame degli organi competenti dell'Unione Europea che non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la loro applicazione.

3 AREA DI CONSOLIDAMENTO

I prospetti contabili consolidati sono preparati sulla base delle situazioni contabili al 30 settembre 2009 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 IAS-IFRS.

L'area di consolidamento al 30 settembre 2009 risulta la seguente:

AREA DI CONSOLIDAMENTO DEL GRUPPO

Denominazione/Ragione sociale	% diretta	% indiretta	% interessenza	Sede legale	Nazione	Valuta	Metodo di consolidamento
Capogruppo:							
Sopaf S.p.A.							
Società controllate dirette:							
Sopaf Capital Management SGR S.p.A.	100,00%		100,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Sopaf Asia Srl	85,00%		85,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Integrale
Essere S.p.A. (*)	100,00%		100,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Sopaf Real Estate Opportunity I	100,00%		100,00%	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. (*)	25,49%		25,49%	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 ltd	45,00%		45,00%	Dublino	Irlanda	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
Westindustrie S.r.l.	22,00%		22,00%	Milano	Italia	Euro	Costo
China opportunity SA (***)	47,02%		47,02%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Metodo del patrimonio netto
Sun System S.p.A. (*)	15,94%		15,94%	Milano	Italia	Euro	Costo
Società partecipate dirette:							
Noventi Venture II LP	2,32%		2,32%	Menlo Parc CA	USA	Euro	Fair value
Volare S.p.A. (in Amministrazione Straordinaria)	24,60%		24,60%	Vicenza	Italia	Euro	Costo
Sadi Servizi Industriali S.p.A.	2,54%		2,54%	Segrate	Italia	Euro	Fair value
Demofonte Srl	15,00%		15,00%	Monza	Italia	Euro	Fair value
Conafi Prestitò 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
The Infr.&Growth C.Fund	0,50%		0,50%	Dubai	Emirati Arabi	Euro	Fair value
Vintage Fund Sicav	5,00%		5,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Fair value
IGI Investimenti quattro	0,95%		0,95%	Milano	Italia	Euro	Fair value
Green BIT S.p.A.	2,13%		2,13%	Grugliasco	Italia	Euro	Fair value
Blue H Technologies BV	1,83%		1,83%	Oosterhout	Olanda	Euro	Costo
Valore by Avere AM SCA	18,58%		18,58%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Fair value
Società controllate indirette:							
- tramite Essere S.p.A.							
Essere Tutela S.r.l. (*) in liquidazione		100,00%	100,00%	S.M.Buon Albergo	Italia	Euro	Integrale
Bridge Financial Service S.r.l. (*)		100,00%	100,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Società collegate indirette:							
- tramite Petunia S.p.A.							
Banca Network Investimenti S.p.A.		49,92%	44,63%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
- tramite Sopaf Real Estate Opportunity I							
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
- 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 Sopaf Real Estate Opportunity I							
Immobiliare Appia		15,00%	15,00%	Milano	Italia	Euro	Fair value
Favonio S.r.l.		20,00%	20,00%	Milano	Italia	Euro	Fair value
- 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

(**) Sopaf detiene il 49% dei diritti di voto e il 59,38% dei diritti economici

(***) Sopaf detiene il 47,02% dei diritti di voto e il 14,98% dei diritti economici

L'area di consolidamento al 30 settembre 2009 presenta le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2008:

SOCIETA' CONTROLLATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo integrale		
<input type="checkbox"/> Life Science Capital S.p.A.	Italia	Holding di partecipazioni industriali
<input type="checkbox"/> Li Tech S.p.A.	Italia	Attrezzature mediche

SOCIETA' COLLEGATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo del patrimonio netto		
<input type="checkbox"/> Favonio S.r.l.	Italia	Immobiliare

L'area di consolidamento al 30 settembre 2009 presenta le seguenti variazioni rispetto al 30 settembre 2008:

SOCIETA' CONTROLLATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo integrale		
<input type="checkbox"/> Life Science Capital S.p.A.	Italia	Holding di partecipazioni industriali
<input type="checkbox"/> Li Tech S.p.A.	Italia	Attrezzature mediche
<input type="checkbox"/> PWM SGR S p A (incorporata in Sopaf Capital Management SGR S.p.A.)	Italia	Sgr
<input type="checkbox"/> LM&Partners SCA (liquidata)	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni

SOCIETA' COLLEGATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo del patrimonio netto		
<input type="checkbox"/> S.f.e.r.a. Srl	Italia	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Essere S.p.A.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Mirror Tre S.a.r.l. (liquidata)	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Nearco Invest S.a.r.l	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Favonio S.r.l.	Italia	Immobiliare

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 S.p.A. con le relative partecipazioni di controllo Bridge Financial Services S.r.l. e Essere Tutela S.r.l. (in liquidazione), in AFT S.p.A., Sun System S.p.A. e S.F.E.R.A. 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.

Inoltre, si precisa che il Gruppo detiene il 15,94% di Sun System S.p.A., ma esercita di fatto un'influenza notevole sulla partecipata con riferimento ai particolari accordi parasociali che disciplinano la governance ed amministrazione della società partecipata.

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 holders), 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. Al riguardo, si precisa che il libero esercizio dei warrant e il meccanismo che regola la sostituzione degli Amministratori di fatto sanciscono 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).

Il Gruppo detiene il 59,38% 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.

La partecipazione in Favonio S.r.l. (partecipata a livello di Gruppo al 20%), società veicolo che detiene direttamente e indirettamente una serie di investimenti partecipativi nel settore immobiliare, è ritenuta non sottoposta di fatto ad influenza notevole da parte del Gruppo con riferimento alla struttura e gestione della governance societaria.

Pertanto, la partecipazione in Favonio S.r.l. è stata classificata nelle attività finanziarie disponibili per la vendita adeguandone il valore in base al relativo fair value corrente.

Le partecipazioni in Hotel Tiberio S.r.l. e Westindustrie S.r.l. sono state mantenute al costo in quanto la valutazione con il metodo del patrimonio netto è approssimata dal costo.

La partecipazione in Blue H Technologies BV è stata mantenuta al costo in quanto approssima il fair value.

INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA INTERMEDIA CONSOLIDATA

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo riferiti al trimestre chiuso al 30 settembre 2009 e gli stessi sono confrontati con i dati del semestre al 30 giugno 2009 e dell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. I dati economici si riferiscono al trimestre chiuso al 30 settembre 2009 e sono comparati con i dati del corrispondente periodo del 2008.

ATTIVO

ATTIVITA' NON CORRENTI

4 Avviamento

Figura per 2.476 migliaia di Euro e si riferisce all'avviamento derivante dal consolidamento di Sopaf Capital Management SGR S.p.A..

La voce si compone come segue:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Sopaf Capital Management SGR S.p.A.	2.476	2.476	2.476
	2.476	2.476	2.476

Al 30 settembre 2009 il valore recuperabile dell'avviamento relativo a Sopaf Capital Management Sgr S.p.A non è stato sottoposto a impairment test in quanto tale processo valutativo viene generalmente effettuato in modo completo in sede di redazione del bilancio annuale, ancorché non si sono evidenziati indicatori di impairment che richiedano l'effettuazione del test di impairment.

5 Attività materiali

Figurano al 30 settembre 2009 per 2.415 migliaia di Euro e rilevano nel trimestre un decremento netto di 53 migliaia di Euro per effetto degli ammortamenti del periodo di 114 migliaia di Euro e di nuovi investimenti per 61 migliaia di Euro.

6 Partecipazioni in società collegate/a controllo congiunto

Figurano per 125.726 migliaia di Euro e si incrementano di 12.711 migliaia di Euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2009.

La voce si compone come segue:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Partecipazioni in imprese collegate			
Polis Fondi Sgr.p.A.	8.171	8.042	8.134
Firanegocios S.L.	3.911	3.911	3.924
Five Stars S.A.	2.945	2.633	2.568
China Opportunity S.A. Sicàr	18.093	13.253	12.644
CO.SE. S.r.l.	33	55	71
Westindustrie S.r.l.	2	2	2
Petunia S.p.A.	42.112	37.566	40.264
Banca Network Investimenti S.p.A.	21.339	19.962	21.300
Area Life Int ass. Limited	12.626	12.654	13.346
Aviva Previdenza SpA	16.025	14.450	13.415
Sopaf&Partners RE S.r.l.	440	458	126
Favonio S.r.l.	-	-	1.054
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	29	29	29
	125.726	113.015	116.877

La movimentazione delle Partecipazioni intervenuta nel periodo intermedio è riportata in Allegato.

Gli incrementi intervenuti nel corso del trimestre si riferiscono principalmente:

- per 5.929 migliaia di Euro, al versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato in data 30 settembre 2009 per Petunia S.p.A.;
- per 2.998 migliaia di Euro, al versamento in conto aumento di capitale effettuato in data 30 settembre 2009 per Banca Network Investimenti S.p.A.;
- per 4.958 migliaia di Euro, il valore delle performance fees di China Opportunity S.A. maturate da Sopaf S.p.A. nel 2008 ed iscritte nei crediti finanziari per 4.896 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 e il valore del relativo aumento di capitale sottoscritto in data 4 agosto. Tale aumento di capitale dedicato agli azionisti di classe A quale riconoscimento delle performance fees 2008, ha comportato la sottoscrizione di n.3.114 azioni di classe B al valore nominale complessivo di Euro 62.280;
- per utili pro quota del trimestre delle partecipazioni Polis Fondi SGR.p.A. per 129 migliaia di Euro, Five Stars S.A. per 301 migliaia di Euro e Aviva Previdenza S.p.A. per 1.575 migliaia di Euro.

Si precisa altresì che, con riferimento alla proposta, ricevuta da Banca Network Investimenti in data 20 maggio 2009 da parte del Banco Popolare, finalizzata a transare tutte le vertenze e controversie relative all'accordo originario di cessione di Banca Network Investimenti (ex Bipiellenet), in data 10 settembre 2009 le parti (Banco Popolare, gli acquirenti e la stessa Banca Network) hanno perfezionato un accordo transattivo che include la cancellazione di una clausola dell'accordo originario che prevedeva il riconoscimento di un "aggiustamento prezzo" da parte degli acquirenti legato all'eventuale superamento di determinati obiettivi in termini di masse in gestione a scadenze temporali predefinite.

Sulla base della definizione di tale intesa in via di definizione, al 30 settembre 2009 si è rilevata una rettifica in positivo della passività relativa all'adeguamento prezzo

iscritta nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008, pari a 944 migliaia di Euro. Inoltre, per quanto concerne la partecipazione indiretta detenuta da Sopaf S.p.A. in Banca Network Investimenti S.p.A. tramite Petunia S.p.A., il risultato pro quota della collegata ha beneficiato al 30 settembre 2009 per lo stesso motivo sopra citato di una rettifica in positivo pari a 1.858 migliaia di Euro.

I decrementi intervenuti nel corso del trimestre si riferiscono principalmente:

- all'adeguamento per le perdite pro quota del trimestre delle partecipazioni in Co.Se Srl per 22 migliaia di Euro, Area Life International Assurance Limited per 28 migliaia di Euro, Banca Network Investimenti S.p.A. per 1.620 migliaia di Euro e Petunia S.p.A. per 1.383 migliaia di Euro, quest'ultima riconducibile principalmente alle perdite pro quota della partecipazione detenuta direttamente in Banca Network Investimenti S.p.A.;

Con riferimento al valore della partecipazione Banca Network Investimenti S.p.A. ("BNI") si ricorda che al 31 dicembre 2008 era stato effettuato un test di impairment supportato da una perizia richiesta ad un valutatore esterno da Petunia S.p.A.. Tale test è stato effettuato sul piano industriale della BNI 2009-2011 approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel mese di febbraio 2009.

A tale riguardo si evidenzia che il risultato al 30 settembre 2009 della partecipata presenta degli scostamenti a causa dei ritardi nell'implementazione di alcune azioni previste dal piano (come la revisione dei meccanismi di fidelizzazione ed il lancio di nuovi prodotti finanziari).

Comunque, a seguito delle analisi effettuate insieme al nuovo management della banca, si ritiene che le azioni intraprese, pur impattando in misura contenuta sui risultati al 30 settembre 2009, dispiegheranno i loro effetti nel breve periodo, come già previsto dal piano industriale, seppure con un diverso orizzonte temporale di riferimento, supportandone le relative assunzioni per la determinazione del valore della partecipazione.

Alla conclusione del primo anno di implementazione del piano verrà effettuata una nuova analisi per valutare lo stato di attuazione degli interventi pianificati e la significatività degli scostamenti tra i valori consuntivi e previsionali.

7 Attività finanziarie

Figurano per 54.401 migliaia di Euro e si decrementano per 42.036 migliaia di Euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2009.

La voce comprende le seguenti categorie di attività finanziarie:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.737	78.794	98.925
Titoli obbligazionari	908	891	856
Certificati di deposito	16.579	-	-
Finanziamenti e crediti	11.643	16.224	13.809
Depositi cauzionali	534	528	499
	54.401	96.437	114.089

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:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
IMMSI SpA	2.946	2.932	2.398
Delta S.p.A.	-	54.689	80.000
Sadi S.p.A.	1.408	1.615	1.363
Volare S.p.A. (in Amministrazione Straordinaria)	-	-	-
Immobiliare Appia S.r.l.	1.458	1.458	1.587
Conafi Prestito' S.p.A.	2.229	1.555	1.469
Opzione Newman Lowther & Associates	322	322	322
Noventi Field Venture LP	316	306	281
Value Sec Inv Sicar Sca	428	462	462
Fondo Valore by Avere AM	4.667	4.400	2.400
Blue H Group Ltd.	160	160	160
Demofonte S.r.l.	2.479	2.479	703
The Infr.&Growth C.Fund	5.414	5.608	5.284
IGI Invest. Quattro Fondo	415	312	312
Vintage Fund Sicav	2.038	2.038	1.943
Green Bit S.p.A.	457	458	241
	24.737	78.794	98.925

La movimentazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita intervenuta nel periodo intermedio è riportata in allegato.

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

- per 674 migliaia di Euro, per l'adeguamento positivo della valutazione al fair value di Conafi Prestito' S.p.A. sulla base della relativa quotazione di borsa al 30 settembre 2009;
- per 267 migliaia di Euro, per l'adeguamento positivo della valutazione al fair value del Fondo Valore SA;
- per 103 migliaia di Euro, da un incremento di 112 migliaia di Euro per versamento in conto sottoscrizione sulle quote del Fondo chiuso di investimento mobiliare IGI Investimenti Quattro e da un decremento per 9 migliaia di Euro per perdite sulla valutazione al fair value di tale attività finanziaria determinata sulla base del NAV del fondo risultante dal relativo rendiconto al 30 giugno 2009;
- per 10 migliaia di Euro, da un incremento di 21 migliaia di Euro per un versamento in conto sottoscrizione di quote del fondo estero Noventi Field Venture LP effettuato in data 1 luglio 2009 e da un decremento di 11 migliaia di Euro per l'adeguamento cambio al 30 settembre 2009 della valutazione del fondo espressa in \$USD;
- per 14 migliaia di Euro, per adeguamento positivo della valutazione al fair value di IMMSI S.p.A. sulla base della relativa quotazione di borsa al 30 settembre 2009.

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

- per 54.689 migliaia di Euro, per la dismissione della partecipazione Delta S.p.A. a seguito degli accordi perfezionati da Sopaf S.p.A. in data 31 luglio 2009;
- per 207 migliaia di Euro, per perdite sulla valutazione al fair value di Sadi S.p.A. sulla base della relativa quotazione di borsa al 30 settembre 2009;
- per 34 migliaia di Euro, per perdite sulla valutazione al fair value di Value Sec Inv Sicar SCA sulla base del NAV del fondo risultante dal relativo rendiconto al 30 giugno 2009;

- per 194 migliaia di Euro, per perdite di adeguamento cambio del fondo estero Infrastructure and Growth Capital Fund per l'adeguamento cambio al 30 settembre 2009 del fair value del fondo espresso in USD\$.

Con riferimento alla partecipazione di Delta S.p.A., si precisa che la dismissione della partecipazione è stata rilevata nel trimestre a seguito degli accordi perfezionati in data 31 luglio 2009 da Sopaf S.p.A con Cassa di Risparmio di San Marino ("CRSM"), accordi, anche di natura transattiva, volti alla composizione tra le parti delle controversie esistenti o potenziali relative a Delta S.p.A..

Con riguardo ai suddetti accordi perfezionati in data 31 luglio 2009 e già dettagliatamente riportati nel paragrafo "Principali operazioni effettuate nel corso del trimestre", gli amministratori di Sopaf S.p.A. hanno ritenuto di rilevare la dismissione della partecipazione Delta S.p.A. in quanto, per effetto dello stesso accordo, si ritengono verificate le condizioni che consentono di attuare un trasferimento sostanziale dell'attività finanziaria, essendosi trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e benefici associabili alla proprietà della stessa.

Al riguardo, i principi contabili internazionali impongono di verificare in che misura il trasferimento di un'attività finanziaria comporti il mantenimento o il trasferimento dei rischi e dei benefici connessi con la proprietà dell'attività finanziaria stessa e, pertanto, la verifica dell'effettiva esposizione al rischio del cedente alla variabilità del fair value dell'attività ceduta determinabile in base ai flussi di cassa attesi ai fini del relativo valore recuperabile attualizzati in base ad un adeguato tasso di interesse corrente di mercato. Nel rispetto dei principi contabili internazionali (IAS 39 – AG 36) di riferimento, la verifica da svolgere per addivenire alla conclusione dell'eliminazione di un'attività finanziaria dallo stato patrimoniale del cedente si basa sull'accertamento di quanto segue:

- avvenuto trasferimento effettivo dei diritti contrattuali a percepire i flussi di cassa relativi all'attività finanziaria;
- verifica dell'effettivo trasferimento/mantenimento di tutti i rischi e benefici correlati all'attività finanziaria;
- verifica in merito alle condizioni che possono evidenziare il mantenimento o meno del controllo del cedente sull'attività finanziaria.

Al riguardo il principio IAS 39.21 stabilisce che "Il trasferimento dei rischi e benefici è valutato confrontando l'esposizione dell'entità, prima e dopo il trasferimento, con la variabilità negli importi e nella tempistica dei flussi finanziari netti dell'attività trasferita. Un'entità ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà di un'attività finanziaria se la sua esposizione alla variabilità del valore attuale dei futuri flussi finanziari netti dell'attività non cambia in modo significativo quale risultato del trasferimento. Un'entità ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà di un'attività finanziaria se la sua esposizione a tale variabilità non è più significativa in relazione alla variabilità totale nel valore attuale dei futuri flussi finanziari netti associati all'attività finanziaria".

La valutazione delle condizioni qualificanti la relativa eliminazione ("derecognition") dell'attività finanziaria ha tenuto conto dei principali fattori di rischio associati alla partecipazione ed è stata presa in considerazione qualsiasi variabilità ragionevolmente possibile nei correlati flussi finanziari netti dando, altresì, maggior peso a quei risultati che è più probabile che si verifichino.

Inoltre, si è accertata la sussistenza dei presupposti volti a sostenere l'effettivo mantenimento o meno del controllo dell'attività finanziaria da parte di Sopaf S.p.A. con riferimento all'effettiva capacità del cessionario di cedere a terzi l'attività acquisita senza porre ulteriori limitazioni, restrizioni o legami al trasferimento agendo in via indipendente ed unilaterale.

Si precisa, infatti, che in base all'accordo perfezionato con CRSM, Sopaf S.p.A. concede irrevocabilmente a CRSM il diritto di acquistare la partecipazione in Delta S.p.A. unitamente a tutti i diritti amministrativi e patrimoniali ad essa inerenti con conseguente attribuzione a CRSM del diritto esclusivo di compravendere e di disporre dell'intera partecipazione sino a concorrenza del corrispettivo pattuito di Euro 55 milioni. Insieme alla concessione di tale opzione, è convenuto che Sopaf S.p.A. rinunci, sempre irrevocabilmente e fin da subito, all'esercizio dei diritti di voto nelle assemblee di Delta S.p.A. e ad ogni altro diritto amministrativo inerente alla partecipazione.

A garanzia del puntuale adempimento degli impegni assunti da Sopaf S.p.A., relativamente sia al trasferimento della partecipazione sia alla rinuncia ai diritti amministrativi e patrimoniali della partecipazione, l'accordo con CRSM ha inoltre previsto il trasferimento della partecipazione ad una fiduciaria scelta da CRSM, la quale ha ricevuto istruzioni irrevocabili da Sopaf S.p.A. nell'interesse di CRSM conformi a quanto richiesto nell'accordo.

In sintesi, si può rilevare come l'operazione posta in essere, sotto un profilo sostanziale, è assimilabile ad una cessione, o comunque ne determina i medesimi effetti, dal momento che Sopaf S.p.A. si spossessa e rinuncia fin da subito a: (i) il diritto di disporre della partecipazione, che ovviamente non può essere compravenduta o altrimenti trasferita se non in conseguenza dell'esercizio dell'opzione da parte di CRSM; e (ii) tutti i diritti astrattamente alla stessa connessi (diritto di intervento e voto alle assemblee e, più in generale, di tutti gli altri diritti amministrativi - quali ad esempio quelli di richiedere informazioni - e patrimoniali).

Si segnala, altresì, che anche l'entità del corrispettivo pattuito nell'accordo di dismissione della partecipazione pari a Euro 55 milioni conferma, la definitività dell'operazione, così come previsto nell'accordo secondo cui ogni e qualsivoglia somma e/o asset e/o titolo e/o valore in genere, che l'acquirente della partecipazione fosse tenuto a corrispondere a fronte dell'acquisto, devono intendersi irrevocabilmente cedute a CRSM sino a concorrenza del sopra ricordato corrispettivo di Euro 55 milioni. Solo l'eventuale eccedenza andrebbe a Sopaf S.p.A., quale elemento di prezzo, meramente eventuale, integrativo, del corrispettivo fisso convenuto.

Pertanto, sulla base delle considerazioni precedenti, gli amministratori hanno ritenuto avvenuto ed effettivo il trasferimento sostanziale dell'attività finanziaria, provvedendo alla relativa eliminazione che ha determinato la rilevazione della differenza tra il valore contabile iscritto di Euro 50,4 milioni ed il corrispettivo ricevuto di 55 milioni, nonché l'utile netto accumulato residuo rilevato a patrimonio netto (dopo l'adeguamento per perdite sulla valutazione al fair value iscritto nel primo semestre 2009 per Euro 25,3 milioni) per complessivi Euro 4,6 milioni nel conto economico consolidato del trimestre.

Altre attività finanziarie

Figurano per 29.664 migliaia di Euro e si incrementano di 12.021 migliaia di Euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2009.

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Crediti finanziari verso partecipazioni			
CO.SE. S.r.l.	4.276	4.276	4.276
Immobiliare Appia S.r.l.	390	390	390
China Opportunity SA Sicar	749	5.396	4.896
Sopaf&Partners RE Srl	4.405	4.362	3.899
Five Stars S.A.	254	252	-
Favonio S.r.l.	1.454	1.454	-
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	66	66	-
	11.594	16.196	13.461
Crediti finanziari diversi	49	28	348
	49	28	348
Certificati di deposito	16.579	-	-
Titoli obbligazionari	908	891	856
Depositi cauzionali	534	528	499
	29.664	17.643	15.164

Il credito finanziario verso Immobiliare Appia per 390 migliaia di euro si riferisce ad un finanziamento soci infruttifero.

Il credito finanziario verso CO.SE. S.r.l. comprende per una quota di 276 migliaia di Euro, un finanziamento soci infruttifero, mentre per 4.000 migliaia di Euro è rappresentativo di un finanziamento fruttifero erogato alla partecipata dal Fondo Soreo (ex Tergeste).

La voce 'Crediti finanziari diversi' comprende per 749 migliaia di Euro un credito riferito alle performance fees maturate da Sopaf S.p.A. per il periodo infrannuale al 30 settembre 2009, in quanto detentrici di azioni di classe A.

Tale performance fee viene riconosciuta come commissione variabile da corrispondere con la sottoscrizione di azioni di classe B China Opportunity Sa Sicar in base al rispettivo valore nominale e risulta determinata nella misura del 20% dell'incremento del NAV di China Opportunity tra inizio e fine esercizio.

In merito si segnala che il credito finanziario relativo alle performance fees del 2008 è stato imputato nel trimestre ad incremento della partecipazione di China Opportunity Sa Sicar per 4.958 migliaia di Euro, in quanto Sopaf S.p.A. in data 4 agosto 2009 ha partecipato all'aumento di capitale dedicato al riconoscimento delle performance fees 2008 sottoscrivendo n.3.114 azioni di Classe B al valore nominale complessivo di 62,3 migliaia di Euro.

Il credito Sopaf & Partners Re S.r.l. si riferisce ad un finanziamento fruttifero concesso per complessivi 4.405 migliaia di Euro (comprensivo di interessi) finalizzato in parte all'acquisto di un complesso immobiliare/alberghiero a Capri, tramite la costituzione di una società, Hotel Tiberio S.r.l., detenuta da Sopaf & Partners Re S.r.l. al 20%, e in parte per supportare altre operazioni.

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 908 migliaia di Euro, rappresenta la componente di finanziamento dello strumento finanziario. La componente relativa

all'opzione call esercitabile da Sopaf, pari a 322 migliaia di Euro e scorporata dal prestito obbligazionario, è classificata tra le Attività finanziarie 'disponibili per la vendita'.

8 Crediti tributari

Figurano per 4.396 migliaia di Euro e comprendono, 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 2.579 migliaia di Euro al netto di passività per imposte differite passive per 910 migliaia di Euro.

Come previsto dai principi contabili di riferimento, le imposte anticipate sono contabilizzate in quanto si è ritenuta probabile la realizzazione di imponibili fiscali positivi nell'arco dei futuri esercizi, tali da consentire il recupero dell'importo iscritto nell'attivo mediante il loro utilizzo. Le previsioni sono basate sui redditi imponibili generabili con ragionevole certezza alla luce dell'attuale andamento di Sopaf S.p.A. nonché delle prospettive future del Gruppo.

Al 30 settembre 2009 le perdite pregresse fiscalmente deducibili fino all'esercizio 2008 di Sopaf S.p.A. sono complessivamente pari a circa 3.870 migliaia di Euro, corrispondenti ad un valore di imposte anticipate attive iscritte al 30 settembre 2009 pari a 1.064 migliaia di Euro.

Le imposte differite passive figurano per 910 migliaia di Euro e comprendono principalmente le imposte differite iscritte nell'esercizio a fronte dell'effetto fiscale differito afferente all'adeguamento di valore rinveniente dalla valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita in base al fair value.

ATTIVITA' CORRENTI

10 Rimanenze

Figurano per 24.800 migliaia di Euro e si incrementano di 300 migliaia di Euro nel trimestre.

Le rimanenze si riferiscono interamente ad un immobile acquistato dal Fondo Soreo (ex Tergeste), il cui valore è stato allineato al valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia al 30 giugno 2009.

11 Altri crediti ed attività diverse correnti

Figurano per 8.033 migliaia di Euro e si decrementano di 3.259 migliaia di Euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2009.

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Crediti tributari IVA	717	616	549
Crediti tributari	1.229	1.158	15.564
Altri crediti	4.512	7.975	4.851
Ratei e risconti attivi	1.575	1.543	193
	8.033	11.292	21.157

I 'crediti tributari IVA' si riferiscono a crediti IVA derivanti dalla liquidazione mensile al 30 settembre 2009.

La voce 'Crediti tributari' comprende principalmente crediti verso l'erario di Sopaf S.p.A. e riguarda:

- per 1.002 migliaia di Euro, crediti tributari IRES di esercizi precedenti;
- per 124 migliaia di Euro, crediti tributari per ritenute su dividendi ed interessi;
- per 50 migliaia di Euro, crediti tributari ritenute fiscali ed imposte diverse.

Rispetto all'esercizio precedente, si precisa che nel corso del mese di giugno 2009 i crediti verso l'erario rilevano un incasso di 14.254 migliaia di Euro a seguito del rimborso da parte dell'erario di crediti IRPEG e IRAP relativi all'anno 1997 di cui 10.329 migliaia di Euro in linea capitale e 3.925 migliaia di Euro in conto interessi.

La voce "Altri crediti", pari a 4.512 migliaia di Euro, si decrementa nel trimestre per 3.463 migliaia di Euro per l'incasso del credito residuo di 3.561 migliaia di Euro verso la società Fin Posillipo S.p.A. relativo alla cessione della partecipazione Life Science Capital S.p.A.. La voce comprende principalmente:

- per 580 migliaia di Euro, crediti verso la società Coemi Property S.p.A. in scadenza al 31 dicembre 2009, quale parziale subentro nel finanziamento che Sopaf aveva erogato alla società ceduta S. Apostoli S.r.l.;
- per 1.629 migliaia di Euro, credito residuo verso la società Dascal S.p.A. in scadenza al 31 dicembre 2009, relativo alla cessione di una partecipazione;
- per 31 migliaia di Euro, crediti per acconti verso fornitori di servizi;
- per 1.500 migliaia di Euro, dal credito originatosi a seguito dell'esercizio da parte di Sopaf S.p.A. del diritto di recesso sulla partecipazione Nova Fronda S.r.l. formalizzato in data 29 gennaio 2009.

La voce "Ratei e risconti" comprende risconti su canoni contrattuali di futura competenza (803 migliaia di Euro), risconti su interessi passivi di competenza di esercizi successivi e altri risconti per quote di costi anticipati di competenza di periodi successivi.

12 Strumenti finanziari - Derivati

Ammontano a 4.662 migliaia di Euro come da seguente prospetto:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Acquisto forward - Quote FIP	-	-	26.990
Vendita forward - Quote FIP	-	-	713
Equity Linked Swap - Quote FIP	4.662	4.662	4.543
	4.662	4.662	32.246

Nell'esercizio precedente le voci relative alla compravendita forward di quote FIP si riferivano al fair value di operazioni di acquisto e vendita a termine (forward) di quote partecipative del fondo FIP sottoscritte nel mese di dicembre 2008 e regolate nel mese di marzo 2009.

La voce "Equity Linked Swap – Quote FIP" si riferisce al fair value al 30 giugno 2009 di un'operazione di asset swap perfezionata in data 30 settembre 2008 ed avente scadenza il 7 ottobre 2019 con una primaria controparte bancaria estera che prevede per Sopaf S.p.A., in cambio del pagamento di un tasso fisso, il riconoscimento di flussi reddituali legati alla distribuzione dei dividendi/proventi finanziari straordinari del Fondo Immobili Pubblici su un ammontare nozionale iniziale di Euro 30 milioni.

Al 30 giugno 2009 la società ha chiesto ad un perito indipendente di valutare il derivato mediante un'analisi dell'evoluzione del business plan del fondo (dismissione del portafoglio immobiliare) rapportato ai flussi di cassa futuri attesi e alla stima relativa al trend di crescita del mercato immobiliare per il prossimo decennio che ha evidenziato un valore "mark to market" di 4.662 migliaia di Euro. E' prevista inoltre la facoltà per la controparte bancaria di richiedere la chiusura dello swap a partire dal 2013 con la consegna fisica delle quote capitale residue del FIP.

Non si è proceduto all'aggiornamento del fair value di tale strumento derivato in quanto la variazione rispetto al 30 giugno 2009 sarebbe imputabile al solo effetto temporale non essendoci variazione negli altri elementi valutativi.

Inoltre, in data 31 marzo 2008, Sopaf S.p.A. ha sottoscritto un contratto di asset swap relativo a n.128 quote del Fondo Immobili Pubblici avente un nozionale pari a Euro 19.840 migliaia. Sulla base delle previsioni contrattuali Sopaf paga un tasso variabile e riceve parte dei proventi di gestione erogati dal fondo. Tale strumento, avente natura di negoziazione, ha durata di 7 anni e prevede inoltre un diritto di acquisto da parte di Sopaf di n. 64 quote del Fondo Immobili Pubblici da esercitarsi nei confronti delle controparti e la possibilità per la controparte di recedere dal contratto derivato senza il pagamento di alcuna penale. La valutazione di tutte le componenti costituite dall'asset SWAP e dall'opzione di recesso della controparte hanno portato gli Amministratori a determinare un fair value di tale strumento pari a zero al 30 settembre 2009.

13 Altre attività finanziarie

Ammontano a 57.840 migliaia di Euro, come da seguente prospetto:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Titoli obbligazionari	1.408	1.643	-
Certificati di deposito	38.373	-	-
Quote fondi di investimento:			
Quote del Fondo Immobili Pubblici - F.I.P.	16.521	16.622	-
Crediti finanziari:			
Finanziamento verso Demofonte S.r.l.	1.508	1.508	1.508
Crediti per rimborso quote Small Cap Europe	-	-	1.517
Finanziamento verso Terzi	30	30	30
	57.840	19.803	3.055

La voce si incrementa nel trimestre per 38.037 migliaia di Euro principalmente per l'iscrizione del valore di fair value di certificati di deposito derivanti dal pagamento del corrispettivo per la concessione da parte di Sopaf S.p.A. di un'opzione di acquisto/messa a disposizione avente ad oggetto l'intera partecipazione azionaria

detenuta in Delta S.p.A. rappresentativa del 15,95% del capitale sociale, nonché la rinuncia da parte di Sopaf S.p.A. al diritto di recesso da Delta S.p.A. nonché a tutte le instaurate o instaurande azioni legali nei confronti di Cassa di Risparmio di San Marino S.p.A e di Delta S.p.A a fronte di un corrispettivo di Euro 55 milioni.

In particolare, il pagamento di tale corrispettivo è avvenuto tramite la consegna da parte della Cassa di Risparmio di San Marino a Sopaf S.p.A., che ne è divenuta proprietaria e titolare, di:

- certificati di deposito, intestati all'Emittente, di valore nominale di Euro 30 milioni, tasso Euribor (per scadenza equivalenti), suddivisi in due tranches rispettivamente la prima di Euro 20 milioni con scadenza il 31 dicembre 2009, e la seconda di Euro 10 milioni con scadenza il 31 gennaio 2010;
- certificati di deposito, intestati all'Emittente, di valore nominale di Euro 25 milioni, tasso Euribor (per scadenza equivalenti) maggiorato di 200 bps, suddivisi in tre tranches di equal importo con scadenza, rispettivamente, al 30 giugno 2010, 31 dicembre 2010 e 30 giugno 2011.

Il *fair value* dei certificati di deposito di nominali 55 milioni è stato determinato secondo un modello di *pricing* che considera le tempistiche del regolamento finanziario del corrispettivo, nonché gli spread creditizi desunti dalle quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio risultanti alla data di consegna dei certificati di deposito.

La voce, inoltre, comprende principalmente:

- per 16.521 migliaia di Euro, il controvalore di n.125 quote del fondo FIP che residuano a seguito del regolamento dei contratti forward di acquisto e vendita a termine descritti nella successiva nota 16 nonché a seguito di una successiva cessione di n.225 quote FIP. Come già descritto nella sezione "Fatti di rilievo relativi al gruppo successivi al 30 settembre 2009", in data 9 ottobre 2009 è stato finalizzato un accordo per la cessione delle quote in portafoglio, contratto da regolare entro il 31 dicembre 2009;
- per 1.408 migliaia di Euro, investimenti in titoli obbligazionari acquisiti e designati per finalità di negoziazione.

I crediti finanziari comprendono per 1.508 migliaia di Euro un finanziamento infruttifero della Capogruppo Sopaf S.p.A. verso Demofonte S.r.l.

14 Attività in dismissione

Figurano per 24.304 migliaia di Euro e comprendono:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Partecipazioni in imprese collegate:			
AFT S.p.A.	16.398	16.398	13.718
Sfera S.r.l.	762	762	762
Sun System SpA	2.606	2.606	2.606
Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
Advanced Accelerator Applications S.A.	-	-	7.305
IM3D S.r.l.	-	-	1.768
Cerma SA	-	-	850
Nova Fronda	-	-	1.500
Attività di partecipazioni controllate detenute per la Vendita:			
Gruppo Essere SpA	4.538	5.626	5.686
Life Science Capital SpA (ex LM LS SpA)	-	-	2.123
Li Tech S.p.A.	-	-	1.370
	24.304	25.392	37.688

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

Rispetto al 31 dicembre 2008, le attività in dismissione si decrementano per 13.384 migliaia di Euro, principalmente per effetto della cessione della partecipazione di controllo Life Science Capital S.p.A. e delle partecipazioni da essa detenute, Li Tech S.p.A., Advanced Accelerator Applications S.A., IM3D S.p.A. e Cerma SA.

Inoltre, la voce si decrementa rispetto all'esercizio precedente, per 1.500 migliaia di Euro, con riferimento alla dismissione della partecipazione in Nova Fronda S.r.l. a seguito dell'esercizio da parte di Sopaf S.p.A. del diritto di recesso formalizzato in data 29 gennaio 2009.

La partecipazione di controllo Essere S.p.A. è classificata tra le attività detenute per la vendita tenuto conto di una serie di iniziative, intraprese dal management di Sopaf S.p.A., volte alla dismissione della stessa partecipazione tramite cessione o accordi di aggregazione aziendale con altri investitori.

Il totale delle attività nette in dismissione riferite alla partecipazione di controllo nel Gruppo Essere S.p.A. al 30 settembre 2009 è di seguito dettagliato:

	Gruppo Essere SpA
Attività non correnti	2.302
Attività correnti	2.236
	4.538

Essere sta completando il piano di ristrutturazione e nell'ultimo trimestre avrà raggiunto il break even finanziario.

Questo è stato possibile grazie ad una sensibile riduzione dei costi di gestione e una stabilità dei ricavi legata alla finalizzazione di accordi commerciali con nuovi partner bancari.

Le partecipazioni collegate AFT S.p.A., Sfera S.r.l e Sun System S.p.A. sono state classificate tra le attività detenute per la vendita tenuto conto della delibera del Consiglio di amministrazione del 18 ottobre 2008 che ha approvato il piano di dismissione entro l'esercizio 2009 delle stesse partecipazioni.

Inoltre, rispetto all'esercizio precedente, la voce si è incrementata per 2.680 migliaia di Euro, per la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale di AFT S.p.A. effettuato da Sopaf S.p.A. per garantire la patrimonializzazione necessaria per avviare la programmata implementazione del piano industriale.

PASSIVO

15 Patrimonio netto di spettanza del Gruppo

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 96.973 migliaia di Euro, in riduzione nel trimestre di 3.276 migliaia di Euro.

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

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Capitale	80.100	80.100	80.100
Azioni proprie	(2.363)	(2.363)	(2.363)
Riserva legale	1.760	1.760	-
Riserva di capitale da obbligazioni convertibili	3.991	3.991	3.991
Riserva di cash flow hedge	(480)	(511)	(358)
Riserva da valutazione	(2.985)	888	26.524
Utili (Perdite) riportate a nuovo	34.585	34.585	34.792
Utile (Perdita) del periodo	(17.635)	(18.201)	3.637
Utili indivisi	19.236	22.512	68.586
	96.973	100.249	146.323

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

Riserva di cash flow hedge

La 'Riserva da cash flow hedge' è relativa alla porzione efficace della variazione di valore degli strumenti derivati di copertura utilizzati a rettifica del valore degli interessi di conto economico ed è rilevata secondo le regole di 'hedge accounting'.

Riserva di valutazione

La 'Riserva da valutazione' è relativa all'adeguamento al fair value delle seguenti attività finanziarie rappresentate da titoli partecipativi classificati come disponibili per la vendita al netto dei relativi effetti fiscali.

Di seguito si riporta la composizione e la movimentazione intervenuta nel periodo intermedio della riserva da valutazione e della riserva di cash flow hedge:

Valori in migliaia di Euro

RISERVA DI VALUTAZIONE AL FAIR VALUE	Valori al 1.1.2009	Incrementi/Decrementi		Rilascio riserva a conto economico per cessioni di attività finanziarie	Imposte differite	Valori al 30.09.2009	Quota di spettanza degli interessi di minoranza	Quota di spettanza del Gruppo
		Incrementi	Decrementi					
Attività finanziarie disponibili per la vendita:						(A+B)	(A)	(B)
IMMSI S.p.A.	(1.509)	548	-	-	(551)	(1.512)	-	(1.512)
Five Stars S.à.r.l.	668	-	(4)	-	-	664	-	664
Green Bit S.p.A.	-	117	-	-	(32)	85	-	85
Immobiliare Appia 2005 S.r.l.	1.035	-	(129)	-	-	906	-	906
Sadi S.p.A.	(2.716)	45	-	-	(1)	(2.672)	-	(2.672)
Advanced Accelerator Applications S.A.	3.975	-	-	(3.975)	-	-	-	-
Conafi Prestito S.p.A.	(3.243)	760	-	-	(65)	(2.548)	-	(2.548)
Demofonte S.r.l.	691	1.776	-	-	(24)	2.444	-	2.444
The Infr&Growth Fund	(615)	130	-	-	(36)	(521)	-	(521)
Valore by Avere	290	267	-	-	(73)	484	-	484
Noventi Filed Venture	(3)	-	(5)	-	1	(7)	-	(7)
IGI Investimenti Quattro	(23)	-	(9)	-	2	(30)	-	(30)
Vintage Fund Sicav SIF	(154)	-	(19)	-	5	(168)	-	(168)
Value Sec Inv	(83)	-	(35)	-	10	(108)	-	(108)
Favonio S.r.l.	-	-	(2)	-	-	(2)	-	(2)
Delta S.p.A.	29.351	-	(25.312)	(4.599)	560	-	-	-
	27.665	3.642	(25.514)	(8.574)	(204)	(2.985)	-	(2.985)
Strumenti finanziari di copertura dei flussi di cassa:								
Strumenti derivati per la copertura del rischio di interesse	(358)	-	(168)	-	46	(480)	-	(480)
	27.307	3.642	(25.682)	(8.574)	(158)	(3.465)	-	(3.465)

Altri utili/(perdite)

Il valore degli Altri utili/(perdite) è così composto:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

				Interessenze di Terzi			Risultato di Pertinenza del Gruppo		
	01.01.2009 30.09.2009	01.01.2009 30.06.2009	01.01.2008 31.12.2008	01.01.2009 30.09.2009	01.01.2009 30.06.2009	01.01.2008 31.12.2008	01.01.2009 30.09.2009	01.01.2009 30.06.2009	01.01.2008 31.12.2008
Utile/(Perdita) del periodo (A)	(17.627)	(18.216)	3.370	8	(15)	(267)	(17.635)	(18.201)	3.637
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("Cash flow hedge")	(168)	(211)	(358)	-	-	-	(168)	(211)	(358)
Utiii/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	(21.868)	(22.366)	(32.857)	(1.141)	(1.141)	(2.376)	(20.727)	(21.225)	(30.481)
Utiii/(Perdite) per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available for sale")	(8.574)	(3.975)	1.261	-	-	-	(8.574)	(3.975)	1.261
Utiii/(Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(4)	(17)	(1.748)	-	-	-	(4)	(17)	(1.748)
Effetto fiscale relativo agli Altri Utiii/(Perdite)	(158)	(346)	1.450	-	-	-	(158)	(346)	1.450
Totale Altri Utiii/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(30.772)	(26.915)	(32.252)	(1.141)	(1.141)	(2.376)	(29.631)	(25.774)	(29.876)
Totale Utile/(Perdita) complessiva (A) + (B)	(48.399)	(45.131)	(28.882)	(1.133)	(1.156)	(2.643)	(47.266)	(43.975)	(26.239)

16 Patrimonio netto di spettanza di terzi

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

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Capitale e riserve di spettanza dei terzi	63	63	4.804
Utile (Perdita)	8	(15)	(267)
	71	48	4.537

PASSIVITA' NON CORRENTI

17 Obbligazioni convertibili

Al 30 settembre 2009 la voce comprende per 45.698 migliaia di euro la quota non corrente del prestito obbligazionario emesso "SOPAF 2007-2012 convertibile 3,875%". All'emissione il prestito obbligazionario "SOPAF 2007-2012 convertibile 3,875%" era composto di n. 56.520.463 obbligazioni convertibili in azioni ordinarie SOPAF S.p.A. di nuova emissione, per un controvalore complessivo di 49.738 migliaia di euro.

Successivamente al processo di emissione è stata chiesta la conversione in azioni ordinarie di n. 113.734 obbligazioni convertibili.

Le obbligazioni sono convertibili in azioni ordinarie della società in ogni momento della durata del prestito sulla base di un rapporto di conversione pari a una azione per ogni obbligazione detenuta.

Nel caso in cui le obbligazioni non fossero convertite, esse verrebbero rimborsate alla pari per un valore unitario di 0,88 euro. Annualmente viene corrisposto un tasso di interesse del 3,875% sino alla scadenza del prestito.

18 Debiti verso banche ed altri enti finanziatori

Figurano per 31.759 migliaia di Euro e si decrementano per 6.951 migliaia di Euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2009.

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Finanziamenti bancari	26.955	33.937	68.412
Debiti verso altri finanziatori	4.804	4.773	4.693
	31.759	38.710	73.105

La voce "Finanziamenti bancari" include le rate rimborsabili oltre i 12 mesi dei seguenti finanziamenti:

- per 1.681 migliaia di Euro la parte a medio lungo termine di due finanziamenti senza garanzia, con un piano di ammortamento sino al 2011;
- per 1.173 migliaia di Euro la parte a medio termine di un finanziamento garantito da pegno su azioni;
- per 5.144 migliaia di Euro la parte a medio lungo termine di un finanziamento non garantito, con un piano di ammortamento sino al 2012, erogato a supporto delle esigenze di liquidità della società;
- per 18.957 migliaia di Euro, la quota a medio termine di un prestito ipotecario a tasso variabile con scadenza 2010 acceso dal fondo Soreo (ex Tergeste) nel corso dell'esercizio.

La Capogruppo Sopaf S.p.A. ha in essere un finanziamento in pool a supporto dell'acquisizione di Banca Network Investimenti S.p.A. e Area Life International Assurance Ltd. per complessivi Euro 41.111 migliaia di Euro con scadenza 30 settembre 2012. Tale 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. S.p.A., sulle azioni di Area Life detenute da Sopaf S.p.A.

Si segnala inoltre che tale finanziamento in pool è assistito da alcune garanzie contrattuali quali il rispetto di predeterminati parametri finanziari. I parametri finanziari previsti sono relativi al valore del patrimonio netto e al ratio indebitamento/patrimonio netto della società mutuataria e delle società le cui azioni sono oggetto di pegno.

Qualora uno o più covenants non vengano rispettati, la società, entro il termine contrattuale previsto a partire dalla data di comunicazione della situazione di violazione degli stessi covenants agli enti finanziatori, è tenuta ad adottare le azioni necessarie per porvi rimedio, fermo restando che tali azioni devono completarsi entro il termine contrattuale previsto successivo alla loro adozione.

Per effetto principalmente della finalizzazione dei già citati accordi in merito alla partecipazione Delta S.p.A., due parametri finanziari (covenants) relativi al Gruppo Sopaf previsti dal contratto di finanziamento sono risultati non soddisfatti al 30 giugno, pertanto, il residuo debito a medio termine relativo al finanziamento, pari a 34.368 migliaia di Euro, era stato interamente classificato tra le passività correnti, in conformità alle previsioni dello IAS 1. Al 30 settembre 2009, la contabilizzazione dei certificati di deposito ricevuti a fronte della messa a disposizione della partecipazione Delta ha permesso il miglioramento della posizione finanziaria netta ed il conseguente ripristino di uno dei due covenants non soddisfatti.

Nel mese di agosto 2009, Sopaf S.p.A. ha ottenuto la disponibilità da parte della banca capofila del pool alla rinegoziazione dei covenants e quindi si sono avviate le formali iniziative volte alla definizione di un accordo modificativo dei termini del contratto stesso.

La voce "Debiti verso altri finanziatori", aperta per 4.804 migliaia di Euro, riguarda esclusivamente il debito verso società di factoring per la cessione di crediti tributari.

Nei piani di ammortamento dei suddetti finanziamenti non esistono rate di scadenza superiori ai 5 anni.

19 Altre Passività

Nel precedente esercizio la voce si riferiva, per 944 migliaia di Euro, al debito verso il Banco Popolare per l'aggiustamento del prezzo di acquisto della partecipazione BNI.

A riguardo si precisa che con riferimento alla proposta ricevuta da Banca Network Investimenti in data 20 maggio 2009 da parte del Banco Popolare, finalizzata a transare tutte le vertenze e controversie relative all'accordo originario di cessione di Banca Network Investimenti (ex Bipiellenet), in data 10 settembre 2009 le parti (Banco Popolare, gli acquirenti e la stessa Banca Network) hanno raggiunto un accordo definitivo che include la cancellazione di una clausola dell'accordo originario che prevedeva il riconoscimento di un "aggiustamento prezzo" da parte degli acquirenti legato all'eventuale superamento di determinati obiettivi in termini di m

asse in gestione a scadenze temporali predefinite.
La definizione di questo accordo ha comportato una rettifica in positivo della passività relativa all'adeguamento prezzo iscritta nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008 che si è completamente estinta e la rilevazione di un provento complessivo di 2,8 milioni di euro.

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 2009 al 30 settembre 2009, limitatamente alle obbligazioni non convertite.

21 Debiti verso banche ed altri enti finanziatori

Figurano per 120.045 migliaia di Euro e si incrementano per 18.134 migliaia di Euro rispetto ai valori risultanti al 30 giugno 2009.

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Finanziamenti bancari	101.927	83.630	66.867
Debiti finanziari da imprese collegate	5.592	5.457	22
Debiti verso altri finanziatori	12.526	12.824	-
	120.045	101.911	66.889

La voce 'Finanziamenti bancari', pari a 101.927 migliaia di Euro, include principalmente:

- per 561 migliaia di Euro, la parte a breve termine del finanziamento garantito da pegno su azioni;
- per 4.061 migliaia di Euro, la parte a breve di un finanziamento non garantito, con un piano di ammortamento sino al 2012, erogato a supporto delle esigenze di liquidità della società;
- per 2.775 migliaia di Euro, la parte corrente di due finanziamenti non garantiti (come già descritto nelle passività non correnti);
- per 5.000 migliaia di Euro, una linea di credito concessa da un istituto di credito, di durata di 18 mesi meno un giorno e utilizzato per esigenze di liquidità a breve termine;

- per 11.000 migliaia di Euro un finanziamento con un istituto di credito con scadenza entro l'anno 2009 garantito da pegno su azioni;
- per 3.100 migliaia di Euro, un finanziamento a revoca garantito da pegno su azioni quotate;
- per 6.000 migliaia di Euro, un finanziamento bancario con scadenza 31 dicembre 2009 da utilizzarsi per partecipare all'aumento del capitale sociale della collegata Banca Network Investimenti S.p.A., sottoscritto nel mese di ottobre 2009;
- per 5.500 migliaia di Euro, n. 3 finanziamenti a revoca per fronteggiare esigenze di cassa;
- per 5.000 migliaia di Euro, un finanziamento garantito da pegno su quote di un fondo e frutto della riorganizzazione di due linee di credito nel 2008 a breve termine; il rimborso è previsto a luglio 2010;
- per 365 migliaia di Euro, interessi di competenza maturati a tutto il 30 settembre 2009 ma non ancora esigibili;
- per 7.463 migliaia di Euro, scoperti ordinari di conto corrente;
- per 10.000 migliaia di Euro, un'apertura di credito con scadenza 31 dicembre 2009 e garantita da un certificato di deposito di pari importo con scadenza 31 gennaio 2010;
- per 41.110 migliaia di Euro, il finanziamento in pool di Sopaf S.p.A. a supporto dell'acquisizione di Banca Network Investimenti S.p.A. e Area Life International Assurance Ltd. erogato per complessivi Euro 54.000 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. S.p.A., sulle azioni di Area Life detenute da Sopaf S.p.A..

I debiti per finanziamenti bancari sono iscritti in base agli importi utilizzati al 30 settembre 2009, al netto dei costi correlati all'operazione, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

La voce 'Debiti verso imprese collegate' si riferisce a debiti verso China Opportunity SA Sicar e comprende:

- per 4.314 migliaia di Euro, un debito finanziario per un finanziamento fruttifero;
- per 1.278 migliaia di Euro, un debito per un'operazione di "pronti contro termine" di titoli di debito iscritto a fronte del riacquisto con effetto dal 30 settembre 2009 degli stessi titoli ceduti a pronti per un corrispettivo di 1.251 migliaia di Euro.

La voce 'Altri debiti finanziari' per 12.526 migliaia di Euro riguarda un'operazione di "pronti contro termine", avente come sottostante n° 125 quote di classe A del fondo 'FIP – Fondo immobili Pubblici'.

Le attività finanziarie oggetto dell'operazione pronti contro termine non sono state eliminate dallo stato patrimoniale in quanto, per effetto dell'impegno al loro successivo riacquisto a termine, non si considera estinto il diritto a ricevere i corrispondenti flussi di cassa e, pertanto, non sono trasferiti in modo sostanziale tutti i rischi e i benefici connessi alla detenzione dell'attività.

L'operazione di pronti contro termine è stata iscritta al costo ammortizzato in base all'importo dell'acquisto delle attività finanziarie al netto degli oneri finanziari correlati all'operazione utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Si segnala che la voce 'Altri debiti finanziari' si ridurrà nel corso dell'ultimo trimestre 2009 del medesimo importo in conseguenza dell'accordo finalizzato in data 9 ottobre 2009 per la cessione delle quote del Fondo Immobili Pubblici (FIP) in portafoglio, contratto da regolare entro il 31 dicembre 2009.

22 Strumenti finanziari - Derivati

Ammontano a 841 migliaia di Euro come da seguente prospetto:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Interest Rate Swap	164	148	99
Interest Rate Swap (Hedge accounting)	677	721	517
	841	869	616

La voce 'Interest rate swap' è relativa alla valutazione al fair value di un contratto derivato IRS relativo a un finanziamento (ex LM Real Estate S.p.A.) di 3 milioni di Euro con scadenza giugno 2011 stipulato originariamente al fine di ridurre il rischio di fluttuazione del tasso di interesse e contabilizzato come strumento di copertura generica.

Il fair value negativo al 30 settembre 2009 è pari a 164 migliaia di Euro.

La voce 'Interest Rate Swap (Hedge accounting)' è relativa alla valutazione al fair value al 30 settembre 2009 di tre contratti derivati (I.R.S), sottoscritti nel febbraio 2008 con scadenza giugno 2012, a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse di finanziamenti a medio termine per 21.250 migliaia di Euro. L'orizzonte temporale ritenuto significativo per la gestione del rischio di variazione di tasso è definito nel termine minimo di 18 mesi di durata residua dell'operazione.

La contabilizzazione delle eventuali operazioni di copertura (cd. Hedge Accounting) è posta in essere a partire dalla data di stipula del contratto derivato sino alla data della sua estinzione o scadenza documentando, con apposita relazione (cd. hedging relationship), il rischio oggetto di copertura e le finalità della stessa, verificandone periodicamente la sua efficacia. In particolare viene adottata la metodologia del "cash flow hedge" prevista dallo IAS 39; secondo tale metodologia, la porzione efficace della variazione di valore del derivato movimentata una riserva di Patrimonio Netto che viene utilizzata a rettifica del valore degli interessi di conto economico oggetto di copertura.

La riserva di Cash Flow Hedge, iscritta a patrimonio netto al 30 settembre 2009 con riferimento a tali strumenti derivati, risulta negativa per 480 migliaia di Euro, al netto delle relative imposte anticipate.

La valutazione dell'efficacia ha l'obiettivo di dimostrare l'elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie delle passività coperte (scadenza, ammontare, ecc.) e quelle dello strumento di copertura attraverso l'effettuazione di appositi test retrospettivi e prospettivi.

Il fair value dei contratti di Interest Rate Swap è ottenuto attraverso l'utilizzo di un modello a flussi di cassa sulla base dei valori della curva forward rilevata al 30 settembre 2009.

Le principali caratteristiche degli strumenti derivati I.R.S. risultano le seguenti:

Tasso fisso a scadenza

nozionale 21,25 milioni di Euro; Tasso fisso: 3,885% ; scadenza: settembre 2012

nozionale 3 milioni di Euro; Tasso fisso: 3,7% ; scadenza: giugno 2011

Tasso variabile a scadenza

Euribor a 3 mesi ; scadenza: settembre 2012

Euribor a 6 mesi ; scadenza: giugno 2011

23 Altre passività

Figurano per 12.425 migliaia di Euro e si compongono come segue:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Debiti tributari IVA	17	1	11
Debiti tributari	357	523	1.178
Debiti verso enti previdenziali	212	312	349
Altri debiti	11.602	11.836	18.968
Ratei e risconti passivi	237	330	611
	12.425	13.002	21.117

La voce 'Debiti tributari' riguarda principalmente ritenute da versare all'erario per trattenute su retribuzioni, compensi a collaboratori a progetto e di lavoro autonomo corrisposti nel mese di settembre 2009.

La voce 'Altri debiti' si è decrementata rispetto all'esercizio precedente di 7.366 migliaia di Euro e include prevalentemente:

- per 10.778 migliaia di Euro, i debiti in scadenza al 31 dicembre 2009 (comprensivi degli interessi maturati) contratti con gli azionisti terzi di LM & Partners S.C.A. (liquidata nel 2008) per l'operazione di acquisto delle azioni di minoranza di tale società;
- per 399 migliaia di Euro, i debiti per emolumenti da riconoscere al Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale;
- per 340 migliaia di Euro, i debiti verso il personale relativi a competenze maturate e mensilità differite al 30 settembre 2009;

I Ratei e risconti passivi si riferiscono prevalentemente a quote di interessi passivi su finanziamenti bancari e a spese di natura operativa.

24 Passività in dismissione

Figurano per 4.305 migliaia di Euro e comprendono:

	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Essere S.p.A.	4.305	4.772	4.523
Life Science Capital SpA (ex LM LS SpA)	-	-	261
Li Tech S.p.A.	-	-	559
	4.305	4.772	5.343

Al 30 settembre 2009 la voce comprende le passività relative alla partecipazione di controllo nel Gruppo Essere S.p.A. che sono state classificate tra le passività in dismissione tenuto conto di un progetto di cessione o accordi di aggregazione con altri investitori.

Il totale delle passività in dismissione riferite alla partecipazione di controllo nel Gruppo Essere S.p.A. al 30 settembre 2009 è di seguito dettagliato:

Gruppo Essere SpA	
Passività correnti	3.899
Passività non correnti	406
	4.305

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO INTERMEDIO CONSOLIDATO

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati economici del Gruppo. I dati economici si riferiscono al terzo trimestre ed ai primi nove mesi del 2009 e sono comparati con i corrispondenti dati del terzo trimestre 2008 e dei primi nove mesi dell'esercizio 2008.

25 Ricavi

Figurano per 3.206 migliaia di Euro e si compongono come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Ricavi per prestazioni di servizi	621	187	626	693
Ricavi per commissioni	830	1.676	2.580	4.372
	1.451	1.863	3.206	5.065

I 'Ricavi da prestazioni di servizi' comprendono le commissioni per consulenza finanziaria fornita alla Cassa di Risparmio di San Marino a seguito di un incarico di advisory con scadenza al 31 dicembre 2013, così come descritto nella sezione "Principali operazioni effettuate nel trimestre".

Nel trimestre vengono rilevati proventi per 566 migliaia di euro, su un compenso complessivo definito contrattualmente in 15.000 migliaia di euro con regolamento per cassa in quattro tranche annuali da corrisondersi entro il mese di marzo 2013.

In considerazione dei servizi resi e che si renderanno in base al contratto di advisory nel trimestre si è proceduto ad una rilevazione dei ricavi a quote costanti nel periodo contrattuale di riferimento secondo quanto previsto dallo IAS 18.

26 Altri proventi

Figurano per 1.421 migliaia di Euro e si compongono come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Proventi da locazioni	150	153	468	368
Sopravvenienze attive	143	-	353	1.360
Plusvalenze da cessione di contratti di locazione finanziaria	-	-	-	16.864
Contributi in conto esercizio	-	-	-	42
Altri proventi	138	23	600	23
	431	176	1.421	18.657

27 Acquisti di materiali e servizi esterni

Figurano per 10.471 migliaia di Euro e si compongono come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Variazione rimanenze	-	7	-	0
Svalutazione rimanenze	-	-	2.500	0
Prestazioni di servizi consulenze	427	421	2.148	1.758
Commissioni passive di advisory e collocamento	134	217	393	778
Servizi generali e manutenzioni	201	205	657	627
Servizi amministrativi, organizzativi e di audit	202	206	511	655
Commissioni bancarie	11	0	36	0
Costo collaboratori a progetto e consulenze strategic	276	242	762	818
Servizi legali	13	5	110	258
Compensi ad Amministratori e Sindaci	307	313	950	1.227
Rimborsi spese	45	46	172	259
Locazioni	504	618	1.675	773
Noleggi	64	46	205	205
Assicurazioni	47	54	140	167
Utenze	69	82	186	240
Acquisti di materiali e merci	7	0	27	0
Altri costi operativi	-	8	-	56
	2.281	2.470	10.471	7.820

Il complessivo incremento delle spese per “acquisti di materiali e servizi esterni” rispetto al corrispondente periodo dell’anno precedente è dovuto principalmente ai costi per l’affitto della sede (nel 2008 Sopaf pagava il canone di leasing, costo speso a conto economico sotto forma di ammortamento ripartito sulla base della vita utile dell’immobile e di quota interessi) pari a circa 1.100 migliaia di euro e all’impatto della svalutazione di 2.500 migliaia di euro delle rimanenze di immobili destinati alla vendita del Fondo Soreo (ex Tergeste), effettuata per allinearne il costo al minore valore di mercato corrente stimato da un perito indipendente in occasione della periodica valutazione degli attivi patrimoniali del fondo.

28 Costi del personale

Figurano per 4.231 migliaia di Euro e si compongono come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Salari e stipendi	526	919	2.261	3.227
Oneri sociali	156	238	613	830
Oneri straordinari	-	-	1.285	703
Trattamento di fine rapporto	37	76	72	224
	719	1.233	4.231	4.984

Il costo del personale al 30 settembre 2009, rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, ha subito un decremento principalmente legato alla riduzione di personale da parte di Sopaf S.p.A. e Sopaf Capital Management Sgr, nonostante gli oneri straordinari relativi ad incentivi all’esodo corrisposti nel primo semestre 2009 per 1.285 migliaia di Euro e nello stesso periodo dell’esercizio precedente per 703 migliaia di Euro.

29 Altri costi operativi

Figurano per 1.137 migliaia di Euro e si compongono come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Spese bancarie	-	83	-	290
Imposte e tasse	124	130	690	673
Oneri diversi di gestione	122	220	252	445
Sopravvenienze passive	13	0	195	217
	259	433	1.137	1.625

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 plusvalenze/minusvalenze da alienazione di partecipazioni in imprese controllate;
- le plusvalenze/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 2009 la voce si compone come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Minusvalenze/plusvalenze da riparto per chiusura liquidazione di imprese controllate:				
Cutter Sarl (in liquidazione)	-	(25)	-	(25)
	-	(25)	-	(25)
Plusvalenze da cessione di attività finanziarie non correnti:				
Emery S.a.r.l.	-	2.770	-	2.770
Delta S.p.A.	4.624	-	4.624	-
Sadi S.p.A.	-	-	-	35
Raffaele Caruso SpA	-	1	-	2
FIP - Fondo Immobili Pubblici	-	878	-	2.994
	4.624	3.649	4.624	5.801
Minusvalenze ed oneri correlati con la cessione di attività disponibili per la vendita:				
Sadi S.p.A.	-	(1)	-	(5)
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)
Utili/(Perdite) da operazioni di dismissioni di attività non correnti				
	4.624	3.127	4.624	5.622

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:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Utili pro quota				
Polis Fondi Sgr.p.A	129	163	432	331
Five Stars S.A.	301	249	381	830
China Opportunity SA	574	1.453	491	1.369
Asm Lomellina Inerti Srl	-	5	-	-
Beven Finance S.à.r.l.	-	3	-	-
Sopaf&Partners RE S.r.l.	-	6	-	-
Aviva Previdenza SpA	1.575	-	2.610	585
	2.579	1.879	3.914	3.115
Perdite pro quota				
Essere S.p.A.	-	-	-	(489)
Cose S.r.l.	(22)	(13)	(38)	(23)
Nearco Sarl	-	(6)	-	(24)
Asm Lomellina Inerti Srl	-	-	-	(1)
S.F.E.R.A. S.r.l.	-	(8)	-	(48)
Beven Finance S.à.r.l.	-	-	-	(44)
Petunia S.p.A.	(3.242)	(914)	(5.940)	(4.306)
Firanegocios S.L.	-	(48)	(13)	(24)
Area Life International Assurance Limited	(720)	(105)	(720)	(1.080)
Sopaf&Partners RE S.r.l.	(18)	-	(62)	(1)
Aviva Previdenza SpA	-	(405)	-	-
Banca Network Investimenti S.p.A.	(1.620)	(464)	(2.958)	(2.185)
	(5.622)	(1.963)	(9.731)	(8.225)
Plusvalenze/(Minusvalenze) per differenze prezzo				
Petunia S.p.A.	1.859	-	1.859	-
Banca Network Investimenti S.p.A.	944	-	944	-
	2.803	-	2.803	-
Utili/(Perdite) pro quota	(240)	(84)	(3.014)	(5.110)

32 Proventi/Oneri finanziari netti

La voce si compone come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Interessi attivi	(531)	208	976	943
Dividendi	-	-	228	224
Proventi su strumenti finanziari derivati	221	4.684	221	4.684
Proventi da partecipazioni	527	-	542	1.006
Plusvalenze su titoli ed altre attività finanziarie	325	31	852	175
Utili su cambi	31	31	40	32
Proventi finanziari	573	4.954	2.859	7.064
Perdite su cambi	(21)	-	(32)	(6)
Minusvalenze su titoli ed altre attività finanziarie	(17)	(707)	(1.880)	(742)
Interessi su prestito obbligazionario	(833)	(656)	(2.473)	(2.297)
Interessi passivi	(1.470)	(3.237)	(5.748)	(9.413)
Oneri finanziari	(2.341)	(4.600)	(10.133)	(12.458)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(1.768)	354	(7.274)	(5.394)

33 Risultato delle attività cedute e in dismissione

La voce si compone come segue:

	01.07.2009	01.07.2008	01.01.2009	01.01.2008
	30.9.2009	30.9.2008	30.09.2009	30.09.2008
Risultato netto da attività in dismissione				
Gruppo Essere S.p.A.	(618)	(563)	(2.351)	(563)
Li Tech S.p.A.	-	(201)	-	(201)
Life Science Capital SpA	-	(498)	-	(498)
Plusvalenze (Minusvalenze) da attività cedute:				
Life Science Capital S.p.A.	-	-	(585)	-
Advanced Accelerator Applications S.A.	-	-	2.834	-
Li Tech S.p.A.	-	-	(384)	-
Green Bit S.p.A.	-	50	-	50
Sila S.p.A.	-	268	-	268
Eolia SA	-	72	-	30
Management&Capitali S.p.A.	-	840	-	840
Siskin Sarl	-	141	-	121
Tenerani S.r.l.	-	(686)	-	(686)
AFT S.p.A.	-	(84)	-	(92)
	(618)	(661)	(486)	(731)

ALLEGATI

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

Il sottoscritto Alberto Ciaperoni, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sopaf S.p.A.,

dichiara

che, in conformità a quanto previsto dal comma 2 dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, l'informativa contabile relativa al Resoconto intermedio di gestione trimestrale consolidato al 30 settembre 2009 di Sopaf S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il Dirigente Preposto

Alberto Ciaperoni

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO PER IL PERIODO INTERMEDIO AL 30 SETTEMBRE 2009

Valori in migliaia di Euro

	Capitale	Azioni proprie	Riserve di capitale	Riserve di risultato	Riserva prestito obbligazionario convertibile	Riserva da cash flow Hedge	Riserva da attività finanziarie available for sale	Quota di Utili/(Perdite) complessive imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	Interessenze di minoranza	Totale
Saldo al 1 gennaio 2008	80.002	(174)	-	35.008	3.991	-	53.626	2.416	7.173	182.042
Variazioni del patrimonio netto:										
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	93	(2.189)	-	-	-	-	-	-	-	(2.096)
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento intervenute nell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(107)	(107)
Altri movimenti	-	-	-	164	-	-	-	-	-	164
Dividendi accertati distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Utile/(Perdita) complessiva	-	-	-	(2.223)	-	555	1.613	(949)	(124)	(1.128)
Saldo al 30 settembre 2008	80.095	(2.363)	-	32.949	3.991	555	55.239	1.467	6.942	178.875
Saldo al 1 gennaio 2008	80.100	(2.363)	-	38.429	3.991	(358)	25.856	668	4.537	150.860
Variazioni del patrimonio netto:										
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento intervenute nel periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.333)	(3.333)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi accertati distribuiti	-	-	-	(2.084)	-	-	-	-	-	(2.084)
Totale Utile/(Perdita) complessiva	-	-	-	(17.635)	-	(122)	(29.505)	(4)	(1.133)	(48.399)
Saldo al 30 settembre 2009	80.100	(2.363)	-	18.710	3.991	(480)	(3.649)	664	71	97.044

PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE/A CONTROLLO CONGIUNTO

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Quota di possesso %	Valori al 1.1.2009	Movimenti del periodo									Valori al 30.09.2009
			Acquisti	Versamenti in conto capitale	Aumenti di capitale	Cessioni	Utili pro quota	Distribuzione dividendi	Perdite pro quota	Riclassifica ad attività finanziarie	Adeguamenti al Fair Value	
Imprese collegate												
Polis Fondi S.G.R.P.A.	49,00%	8.134	-	-	-	-	432	(395)	-	-	-	8.171
Co.Se. S.r.l.	50,00%	71	-	-	-	-	-	-	(38)	-	-	33
Five Stars S.a.r.l.	99,99%	2.568	-	-	-	-	381	-	-	-	(4)	2.945
China opportunity S.A. Sicar (**)	47,02%	12.644	-	-	4.958	-	491	-	-	-	-	18.093
Petunia S.p.A.(***)	59,38%	40.264	-	5.929	-	-	-	-	(4.081)	-	-	42.112
Westindustrie S.r.l.	22,00%	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Firanegocios S.L.	25,50%	3.924	-	-	-	-	-	-	(13)	-	-	3.911
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	33,00%	29	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29
Area Life Int ass. Limited	45,00%	13.346	-	-	-	-	-	-	(720)	-	-	12.626
Aviva Previdenza S.p.A.	45,00%	13.415	-	-	-	-	2.610	-	-	-	-	16.025
Sopaf&Partners RE S.r.l.	40,00%	126	-	376	-	-	-	-	(62)	-	-	440
Favonio S.r.l.	20,00%	1.054	-	-	-	-	-	-	-	(1.054)	-	-
Banca Network Investimenti S.p.A. (*)	14,99%	21.300	-	-	2.998	-	-	-	(2.959)	-	-	21.339
		116.877	-	6.305	7.956	-	3.914	(395)	(7.873)	(1.054)	(4)	125.726

(*) 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.

(**) Sopaf detiene il 47,02% dei diritti di voto e il 14,98% dei diritti economici

(***) Sopaf detiene il 49% dei diritti di voto e il 59,38% dei diritti economici

PROSPETTO DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Quota di possesso %	Movimenti del periodo						Valori al 30.09.2009
		Valori al 1.1.2009	Acquisti	Aumenti di capitale	Cessioni	Altri movimenti	Adeguaenti al fair value	
Immsi S.p.A.	1,00%	2.398	-	-	-	-	548	2.946
Demofonte S.r.l.	15,00%	703	-	-	-	-	1.776	2.479
Immobiliare Appia S.r.l.	15,00%	1.587	-	-	-	-	(129)	1.458
Delta S.p.A.	15,95%	80.000	-	-	(54.689)	-	(25.311)	-
Sadi S.p.A.	2,54%	1.363	-	-	-	-	45	1.408
Fondo Valore sa	18,58%	2.400	2.000	-	-	-	267	4.667
Blue H Group Ltd.	1,22%	160	-	-	-	-	-	160
Noventi Field Venture LP	2,32%	281	-	40	-	-	(5)	316
Value Sec Inv Sicar Sca	2,57%	462	-	-	-	-	(34)	428
The Infr.&Growth c. Fund	0,50%	5.284	-	-	-	-	130	5.414
Conafi Prestito S.p.A.	4,13%	1.469	-	-	-	-	760	2.229
IGI Invest. Quattro Fondo	0,99%	312	-	112	-	-	(9)	415
Vintage Fund Sicav	5,00%	1.943	-	116	-	-	(21)	2.038
Green BIT S.p.A.	2,13%	241	-	100	-	-	116	457
Favonio Srl	20,00%	-	-	-	-	2	(2)	-
Opzione Newmann Lowther&Associates Ltd		322	-	-	-	-	-	322
		98.925	2.000	368	(54.689)	2	(21.869)	24.737

PROSPETTO DELLE ATTIVITA' IN DISMISSIONE

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Quota di possesso %	Movimenti del periodo						Valori al 30.09.2009
		Valori al 1.1.2009	Altri movimenti	Acquisti	Aumenti di capitale	Cessioni	Adeguamenti al fair value	
Partecipazioni:								
AFT S.p.A.	25,49%	13.718	-	-	2.680	-	-	16.398
Advanced Accelerator Applications S.A.	15,31%	7.305	-	-	-	(7.305)	-	-
IM3D S.r.l.	17,86%	1.768	-	-	-	(1.768)	-	-
Cerma SA	17,90%	850	-	-	-	(850)	-	-
Sfera S.r.l.	48,00%	762	-	-	-	-	-	762
Sun System S.p.A.	15,94%	2.606	-	-	-	-	-	2.606
Nova Fronda	25,00%	1.500	-	-	-	(1.500)	-	-
Attività di imprese controllate								
Gruppo Essere SpA	100,00%	5.686	(1.148)	-	-	-	-	4.538
Life Science Capital S.p.A. (Ex LM LS S.p.A.)	68,19%	2.123	-	-	-	(2.123)	-	-
Li Tech S.p.A.		1.370	-	-	-	(1.370)	-	-
		37.688	(1.148)	-	2.680	(14.916)	-	24.304