

S O P A F

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 31 MARZO 2009**

SOPAF S.p.A.

Sede legale: Foro Buonaparte 24, 20121 Milano
Capitale sociale: € 80.100.043,68 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 Cirla
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	David Reali
	Enrico Grosso
Sindaci Supplenti	Davide Rossetti
	Alessandro Baruffi

Resoconto Intermedio di gestione al 31 marzo 2009

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

<input type="checkbox"/> Premessa	pag.	4
<input type="checkbox"/> Andamento del Gruppo	pag.	5
<input type="checkbox"/> Principali operazioni effettuate nel corso del trimestre	pag.	5
<input type="checkbox"/> Prospetto riepilogativo delle principali partecipazioni del Gruppo	pag.	7
<input type="checkbox"/> Fatti di rilievo relativi al gruppo successivi al 31 marzo 2009	pag.	8
<input type="checkbox"/> Evoluzione prevedibile della gestione	pag.	8

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DEL PRIMO TRIMESTRE 2009

<input type="checkbox"/> Conto Economico consolidato	pag.	9
<input type="checkbox"/> Stato Patrimoniale consolidato	pag.	10
<input type="checkbox"/> Posizione finanziaria netta consolidata	pag.	11

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

<input type="checkbox"/> Note di commento ai prospetti contabili consolidati	pag.	12
<input type="checkbox"/> Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	pag.	19
<input type="checkbox"/> Informazioni sul Conto Economico consolidato	pag.	30

ALLEGATI

<input type="checkbox"/> Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	
<input type="checkbox"/> Prospetto delle partecipazioni	
<input type="checkbox"/> Prospetto delle attività finanziarie disponibili per la vendita	
<input type="checkbox"/> Dichiarazione dirigente preposto alla redazione dei prospetti contabili consolidati	

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

PREMESSA

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009, (di seguito “*Relazione trimestrale*”) ai sensi dell’art. 154 ter del D.Lgs 58/1998, è redatto in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato da Consob.

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

ANDAMENTO DEL GRUPPO

A livello di Gruppo Sopaf il risultato dei primi tre mesi dell'esercizio presenta una perdita di euro 5,1 milioni, contro una perdita di euro 2,2 milioni registrato nello stesso periodo chiuso al 31 marzo 2008. Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo al 31 marzo 2009 ammonta a euro 136,6 milioni contro euro 146,3 milioni al 31 dicembre 2008; gli interessi delle minoranze sono pari a 0,1 milioni contro 4,5 milioni al 31 dicembre 2008.

I principali dati del Gruppo relativi ai primi tre mesi del corrente esercizio, 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 forte debolezza delle principali economie mondiali, che rende difficile formulare stime sulla durata e intensità della congiuntura. A seguito del perdurare della congiuntura sfavorevole, la contribuzione delle partecipate al risultato del Gruppo è stata ridotta; il risultato è stato particolarmente influenzato dalle perdite pro quote di Banca Network Investimenti S.p.A. per euro 2,6 milioni di Essere S.p.A. per euro 0,8 milioni. Per quanto riguarda la partecipata Banca Network Investimenti S.p.A., la perdita è principalmente imputabile a una riduzione del margine d'interesse e del margine commissionale a seguito del perdurare delle avverse condizioni di mercato; la società evidenzia una raccolta netta positiva di 52 milioni di euro nel trimestre e prosegue nell'attività di razionalizzazione del mix dei prodotti venduti e di contenimento dei costi della struttura secondo gli obiettivi del piano industriale 2009 - 2011.

Nel trimestre in esame Sopaf ha perfezionato i due contratti forward sul Fondo Immobili Pubblici, le cui valutazioni economiche erano state esposte nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008.

Nel corso del trimestre 2009, nell'ottica di dismettere quelle partecipazioni considerate non più strategiche per il Gruppo, Sopaf ha accettato l'offerta di un investitore terzo per la cessione della partecipazione detenuta in Life Science Capital S.p.A. Tale cessione ha comportato una plusvalenza in consolidato pari a euro 2,8 milioni.

PRINCIPALI OPERAZIONI EFFETTUATE NEL CORSO DEL TRIMESTRE

Società prodotta

In data 10 febbraio 2009 l'Assemblea Straordinaria di Sopaf Capital Management SGR S.p.A. ha deliberato alcune modifiche statutarie per estendere l'operatività alla istituzione e/o gestione di fondi di tipo non speculativo.

Si ricorda che in data 8 ottobre 2008 Sopaf aveva sottoscritto un contratto di acquisizione del 51% del capitale sociale di Polis Fondi SGR p.A. per un corrispettivo complessivo pari ad euro 9,5 milioni, sospensivamente condizionato (approvazione da parte dell'Assemblea dei quotisti del fondo Polis di alcune modifiche regolamentari del fondo in merito all'introduzione di un comitato consultivo). In data 26 febbraio 2009 Sopaf e i venditori hanno posticipato al 30 giugno 2009 il termine entro il quale avrebbe dovuto avverarsi la suddetta condizione sospensiva: qualora la condizione sospensiva non dovesse avverarsi i venditori, mediante comunicazione congiunta, potrebbero rinunciare unilateralmente alla condizione sospensiva sopra citata.

In data 17 marzo 2009, in base alla richiesta dal Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR, si è tenuta l'Assemblea dei quotisti del fondo Polis. Tale assemblea non ha potuto deliberare in quanto non si è costituito il quorum richiesto per l'approvazione delle modifiche regolamentari proposte dalla Sgr. Pertanto, allo stato attuale, Sopaf

S.p.A. sta attendendo che i venditori, come sancito nella proroga concessa in data 26 febbraio sopra citata, comunichino in via congiunta la rinuncia alla clausola sospensiva relativa al contratto di cessione del 51% di Polis SGR.

Area Immobiliare

In data 23 febbraio 2009 SOPAF S.p.A. ha sottoscritto con primario investitore istituzionale un contratto di cessione di n. 225 quote del fondo comune di investimento immobiliare "FIP – Fondo Immobili Pubblici" ad un corrispettivo complessivo pari ad Euro 30 milioni.

In data 12 marzo 2009 è avvenuto il regolamento dei contratti forward stipulati con due primari investitori terzi e valorizzati nel bilancio di esercizio al 31/12 /2008.

In data 16 marzo 2009 il fondo FIP ha riconosciuto a Sopaf SpA in qualità di quotista un provento pari a euro 0,6 milioni.

In data 26 marzo 2009 Sopaf SpA ha acquisito da un investitore terzo 18.000 azioni della società di investimenti immobiliari Valore by Avere Asset Management SCA per un controvalore pari a euro 2 milioni, incrementando la propria quota di possesso al 18,58% del fondo.

Area Investimenti industriali

In data 29 gennaio 2009 è stato perfezionato un accordo per disciplinare il recesso di Sopaf da Nova Fronda s.r.l..

L'esercizio del diritto di recesso ex art. 2347 c.c., riguarda il 25% del capitale sociale di Nova Fronda, corrispondente a nominali 3.333,33 per un valore pari ad Euro 1,5 milioni; lo stesso diritto è stato richiesto a seguito di un' assemblea straordinaria tenutasi il 26 gennaio 2009 che ha approvato l'adozione di un nuovo testo di statuto sociale che prevede un diritto di gradimento in caso di trasferimento delle azioni.

In data 9 marzo 2009 Sopaf ha ricevuto da un investitore terzo una lettera di formale offerta per l'acquisto della partecipazione in Life Science Capital S.p.A. per un ammontare pari a euro 7,1 milioni; tale offerta è stata accettata da Sopaf in data 13 marzo 2009.

In data 31 marzo 2009 Sopaf ha sottoscritto, congiuntamente agli altri soci di riferimento, un ulteriore tranche dell'aumento di capitale di AFT SpA per euro 2,7 milioni, aumento deliberato in sede assembleare in data 19 giugno 2008.

Area Servizi Finanziari e assicurativi

In data 30 gennaio 2009, in merito all'esercizio del diritto di recesso formulato da Sopaf nei confronti di Delta S.p.A., su istanza di Sopaf SpA, il Tribunale di Bologna ha nominato un esperto incaricato di determinare il valore di liquidazione delle azioni Delta S.p.A. ex art. 2437-ter c.c.. Tale nomina è stata tuttavia sospesa dallo stesso Tribunale di Bologna in data 20 febbraio 2009 a seguito di ricorso presentato da Delta S.p.A., instaurandosi un procedimento in contraddittorio nel corso del quale il Tribunale di Bologna deciderà in merito alla conferma della nomina di detto esperto ovvero alla sua revoca.

Prospetto riepilogativo delle principali partecipazioni detenute dal Gruppo Sopaf al 31 marzo 2009

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

Valori in migliaia di Euro

	31.03.2009	31.12.2008
Area finanziaria		
Polis Fondi Sgr.p.A.	8.296	8.134
Five Stars S.A.	2.808	2.568
China Opportunity S.A. Sicar	12.635	12.644
Petunia S.p.A.	38.519	40.264
Banca Network Investimenti S.p.A.	20.417	21.300
Area Life Int ass. Limited	13.507	13.346
Aviva Previdenza SpA	13.755	13.415
Area immobiliare		
Firanegocios S.L.	3.924	3.924
Favonio S.r.l.	1.530	1.054
CO.SE. S.r.l.	68	71
Westindustrie S.r.l.	2	2
Sopaf&Partners RE S.r.l.	103	126
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	29	29

Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al fair value

Valori in migliaia di Euro

	31.03.2009	31.12.2008
Area finanziaria		
Delta S.p.A.	80.000	80.000
Conafi Prestito' S.p.A.	1.919	1.469
The Infr.&Growth C.Fund	5.525	5.284
Vintage Fund Sicav	2.058	1.943
Noventi Field Venture LP	300	281
Opzione Newman Lowther & Associates	322	322
Value Sec Inv Sicar Sca	462	462
IGI Invest. Quattro Fondo	312	312
Area immobiliare		
Immobiliare Appia S.r.l.	1.587	1.587
Fondo Valore by Avere AM	4.400	2.400
Demofonte S.r.l.	703	703
Area industriale		
Immsi SpA	1.826	2.398
Sadi S.p.A.	1.375	1.363
Green BIT S.p.A.	241	241
Blue H Group Ltd.	160	160

Fatti di rilievo relativi al Gruppo successivi al 31 marzo 2009

In data 30 aprile 2009 l'Assemblea di Banca Network Investimenti SpA ha deliberato un aumento di capitale sociale per complessivi 35 milioni di euro di cui euro 15 milioni mediante conversione del medesimo ammontare iscritto nella voce "altre riserve" e per euro 20 milioni a pagamento da offrire in opzioni ai soci attuali. Si ricorda che l'aumento di capitale è soggetto a preventivo assenso da parte delle competenti Autorità di Vigilanza. L'esborso previsto da parte del Gruppo Sopaf è pari a euro 8,9 milioni.

In data 29 aprile 2009 Sopaf SpA ha ricevuto comunicazione scritta da parte degli organi amministrativi di Delta SpA che, per motivi legati *alla necessità di predisporre adeguata informativa in relazione a recentissimi accadimenti che interessano la Società e la compagine sociale* l'assemblea ordinaria degli azionisti convocata in prima convocazione nella stessa data è posticipata in data 22 maggio, in prima convocazione, e in data 28 maggio 2009, in seconda convocazione.

In data 4 maggio 2009 Sopaf SpA ha appreso dagli organi di informazione degli accertamenti ispettivi disposti dalla Procura della Repubblica di Forlì relativi al Gruppo Delta e contestualmente dei procedimenti avviati da Banca di Italia nei confronti dei soci di Delta SpA diversi da Sopaf SpA in merito alla revoca dell'autorizzazione a detenere le partecipazioni in Delta SpA disponendo, in via di urgenza, la sospensione dei relativi diritti di voto; conseguentemente Sopaf, detentrica del 15,95% di Delta SpA, allo stato eserciterebbe la totalità dei diritti di voto nelle assemblee.

In data 5 maggio 2009 la stessa Banca di Italia comunica di aver disposto la gestione provvisoria di Delta SpA e di Sedici Banca SpA (società facente parte del gruppo Delta) mediante la nomina di tre commissari e la contestuale sospensione dalle funzioni degli organi amministrativi e di controllo.

Si rende noto inoltre che in data 15 maggio 2009 i Commissari provvisori di Delta S.p.A. hanno comunicato a Sopaf S.p.A. che l'Assemblea di Delta S.p.A. per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 convocata in data 22 maggio, in prima convocazione, e in data 28 maggio 2009, in seconda convocazione, è stata rinviata alle date del 29 giugno 2009, in prima convocazione, e del 30 giugno 2009, in seconda convocazione.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Si ritiene che il contesto di grande tensione sui mercati finanziari continuerà anche nell'esercizio in corso; è pertanto necessario rispondere con iniziative che tendano a stabilizzare la redditività del Vostro Gruppo mediante la crescita dei ricavi ricorrenti e proseguire nel processo di creazione di risorse necessarie per cogliere le opportunità che un mercato tanto volatile offre mediante la dismissione di quelle partecipazioni ritenute non più strategiche. Si ritiene che i recentissimi accadimenti che hanno riguardato la partecipata Delta, di cui ad oggi gli amministratori non sono in grado di prevedere l'evoluzione ed i relativi impatti economici, potrebbero influenzare l'evoluzione dell'esercizio in corso.

Milano, 15 maggio 2009

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giorgio Ciria

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	Note	1.01.2009 31.03.2009	01.01.2008 31.03.2008	01.01.2008 31.12.2008
		3 mesi	3 mesi	12 mesi
Ricavi	22	668	1.155	10.607
Altri Proventi	23	306	300	19.009
Acquisti di Materiali e Servizi Esterni	24	(2.620)	(2.426)	(14.049)
Costi del Personale	25	(1.773)	(1.567)	(6.780)
Altri Costi Operativi	26	(302)	(396)	(1.772)
Margine Operativo Lordo		(3.721)	(2.934) -	7.015
Accantonamenti a Fondi Rischi e Svalutazioni		-	-	(1.682)
Ammortamenti		(120)	(250)	(714)
Utili/Perdite Derivanti da Dismissioni di Attività Non Correnti		-	2.560	(1.453)
Risultato Operativo		(3.841)	(624) -	3.166
Quota dei Risultati delle Partecipazioni Valutate secondo il Metodo del Patrimonio Netto	27	(1.810)	(440) -	(10.241)
Risultato prima degli Interessi e delle Imposte		(5.651)	(1.064) -	(7.075)
<i>Proventi Finanziari</i>		1.216	1.855	36.634
<i>Oneri Finanziari</i>		(3.099)	(3.353)	(18.762)
Proventi (Oneri) Finanziari netti	28	(1.883)	(1.498) -	17.872
Risultato Prima delle Imposte		(7.534)	(2.562) -	10.797
<i>Imposte correnti</i>		-	-	(1.011)
<i>Imposte differite</i>		249	290	(4.970)
Imposte sul Reddito		249	290 -	(5.981)
Risultato Netto delle Attività in Esercizio		(7.285)	(2.272) -	4.816
Risultato netto da Attività cedute e in dismissione	29	2.066	-	(1.446)
Risultato Netto		(5.219)	(2.272) -	3.370
Attribuibile a:				
Risultato di Pertinenza di Terzi		(65)	(42)	(267)
Risultato di Pertinenza del Gruppo		(5.154)	(2.230) -	3.637
Utile per azione (in euro)				
- Base		(0,0124)	(0,0054)	0,0087
- Diluito		(0,0096)	(0,0043)	(0,0035)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	Note	31.3.2009	31.12.2008
Avviamento		2.476	2.476
Attività Immateriali		107	130
Attività Materiali	4	2.550	2.619
Partecipazioni in Società Collegate/a Controllo Congiunto	5	115.593	116.877
Attività Finanziarie	6	117.026	114.089
Crediti Tributari	7	4.432	4.434
Imposte Anticipate	8	2.070	2.778
Totale Attività Non Correnti		244.254	243.403
Rimanenze	9	27.000	27.000
Crediti verso Clienti ed Altre Attività Commerciali		2.978	2.392
Altri Crediti ed Attività Diverse	10	30.175	21.157
Strumenti finanziari - derivati	11	4.543	32.246
Altre Attività Finanziarie	12	20.001	3.055
Disponibilità Liquide		3.289	4.421
Totale Attività Correnti		87.986	90.271
Attività in Dismissione	13	25.136	37.688
Totale Attività		357.376	371.362
Capitale		80.100	80.100
Azioni proprie		(2.363)	(2.363)
Utili Indivisi		58.850	68.586
Patrimonio Netto di spettanza del Gruppo	14	136.587	146.323
Interessi di Terzi		109	4.537
Totale Patrimonio Netto		136.696	150.860
Obbligazioni	15	45.008	44.669
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	16	74.040	73.105
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie		526	534
Altre Passività	17	944	944
Passività per Prestazioni Pensionistiche e Trattamento di Fine Rapporto		387	465
Passività per Imposte Differite		105	236
Accantonamenti		1.028	1.028
Totale Passività Non Correnti		122.038	120.981
Obbligazioni - Quota Corrente	18	1.228	754
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	19	73.727	66.889
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie		41	40
Strumenti Finanziari - Derivati		950	616
Debiti Commerciali		4.277	4.762
Altre Passività	20	13.644	21.117
Totale Passività Correnti		93.867	94.178
Passività in Dismissione	21	4.775	5.343
Totale Patrimonio Netto e Passivo		357.376	371.362

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

La posizione finanziaria netta del Gruppo Sopaf S.p.A. al 31 marzo 2009 risulta negativa per 159.614 migliaia di euro ed è così composta:

Valori in migliaia di euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31.03.2009	31.12.2008	31.03.2008
A) Cassa	10	10	11
B) Altre disponibilità liquide	3.279	4.411	11.012
C) Titoli detenuti per la negoziazione	23.006	32.246	1.821
D) TOTALE LIQUIDITA' (A+B+C)	26.295	36.667	12.844
E) Crediti finanziari correnti	8.661	3.055	22.199
F) Debiti bancari correnti	(38.984)	(55.370)	(7.374)
G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(16.405)	(11.497)	(68.386)
H) Altri debiti finanziari correnti	(19.607)	(1.432)	(11.174)
I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F+G+H)	(74.996)	(68.299)	(86.934)
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (I-E-D)	(40.040)	(28.577)	(51.890)
K) Debiti bancari non correnti	(69.303)	(68.412)	(61.602)
L) Obbligazioni emesse	(45.008)	(44.669)	(43.639)
M) Altri debiti non correnti	(5.263)	(5.227)	(19.216)
N) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (K+L+M)	(119.574)	(118.308)	(124.457)
O) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (J+N)	(159.614)	(146.885)	(176.347)

Rispetto al 31 dicembre 2008 l'incremento dell'indebitamento finanziario netto è principalmente legato all'effetto combinato risultante dallo smobilizzo di alcuni titoli detenuti per la negoziazione (-9 milioni) e dall'incremento della voce altri debiti finanziari a seguito della sottoscrizione di un'operazione di pronti contro termine di titoli in portafoglio per circa 12 milioni.

L'indebitamento bancario a breve è diminuito principalmente per effetto del rimborso di una linea di finanziamento.

I crediti finanziari aumentano di circa 5,6 milioni per effetto principalmente della cessione di una partecipazione di controllo.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2009

1 FORMA E CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009, (di seguito “*Relazione trimestrale*”) ai sensi dell’art. 154 ter del D.Lgs 58/1998, è redatto in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato da Consob.

Il Gruppo Sopaf ha redatto la presente Relazione trimestrale nel rispetto dei principi contabili internazionali emessi dall’International Accounting Standard Board e omologati dall’Unione Europea, con esclusione dello IAS 34, come consentito dall’art.82 del Regolamento sopra citato e ad eccezione di quanto descritto nelle Note di Commento – paragrafo Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2009.

La presente Relazione trimestrale non è stata assoggettata a revisione contabile.

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

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

PRINCIPI GENERALI

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

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati nella presente Relazione trimestrale sono pertanto gli stessi utilizzati nella predisposizione dei resoconti intermedi di gestione già pubblicati e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 e illustrati nella relativa sezione Principi contabili e Criteri di redazione alla quale si rimanda.

Nella redazione della presente Relazione non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente maggiore di quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali e sono stati applicati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008.

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

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

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

L’area di consolidamento include la Capogruppo Sopaf S.p.A. e le imprese da questa controllate, ovvero quelle imprese sulle quali la società ha il diritto di esercitare,

direttamente o indirettamente, il controllo, disponendo il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di *improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, sono applicati 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 che tutte le variazioni generate da transazioni con i soci siano presentate in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi (comprehensive income) devono, invece, essere esposte in un unico prospetto dei comprehensive income oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei comprehensive income). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. L'adozione di tale principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

Nell'ambito del processo di *improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, inoltre, è stato pubblicato un emendamento allo IAS 1 in cui è stato stabilito che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non siano detenuti ai fini della negoziazione, siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

Il Gruppo adotterà la versione rivista del principio a partire dalla relazione semestrale con effetto dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo 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".

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. In accordo con le regole di transizione previste dall'*Improvement* il Gruppo ha deciso di applicare tale emendamento in modo prospettico ai ripristini di valore effettuati dal 1° gennaio 2009; tuttavia nessun effetto contabile è derivato dall'adozione di tale nuovo principio perché nel corso del 1° trimestre 2009 il Gruppo non ha rilevato alcun ripristino di valore di goodwill inclusi nel valore di carico delle partecipazioni.

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

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

- Emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio – Strumenti finanziari;

- Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture;
- 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 e principali emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo che riguardano casistiche presenti all’interno del 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 gradi di società controllate. Il goodwill in tali casi sarà determinato come differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell’acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, 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. Alla data della presente Relazione trimestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione del principio e dell’emendamento.

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 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010. L’emendamento chiarisce l’applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari. Alla data della presente Relazione trimestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

In data 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“improvement”); di seguito vengono citate le principali modifiche indicate dallo IASB come variazioni che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo Sopaf.

□ IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate: l’emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l’IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi

di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni.

□ IFRS 8 – Settori operativi: questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che le imprese forniscano il valore del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Tale informazione era in precedenza richiesta anche in mancanza di tale condizione. E' consentita l'adozione in via anticipata dell'emendamento in oggetto.

CRITERI SPECIFICI PER LA RILEVAZIONE DEI RISULTATI INFRANNUALI

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, basate sulla miglior valutazione da parte della direzione, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

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.

Stagionalità

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

Imposte

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata 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 trimestre soltanto nella misura in cui l'anticipazione e/o il differimento degli stessi sia conforme ai principi contabili per la redazione del bilancio annuale.

3 AREA DI CONSOLIDAMENTO

I prospetti contabili consolidati sono preparati sulla base delle situazioni contabili al 31 marzo 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 IFRS.

L'area di consolidamento al 31 marzo 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 Sarl	85,00%		85,00%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Integrale
Essere S.p.A. (*)	92,00%		92,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Tergeste	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
Nova Fronda srl(*)	25,00%		25,00%	Milano	Italia	Euro	Costo
Westindustrie S.r.l. (in liquidazione)	22,00%		22,00%	Milano	Italia	Euro	Costo
China opportunity SA (***)	44,87%		44,87%	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 liquidazione)	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
Delta S.p.A.	15,95%		15,95%	Bologna	Italia	Euro	Fair value
Conafi Prestito S.p.A.	4,13%		4,13%	Torino	Italia	Euro	Fair value
Value Secondary Inv. Sicar SCA	2,57%		2,57%	Lussemburgo	Lussemburgo	Euro	Fair value
Immsi S.p.a.	1,00%		1,00%	Mantova	Italia	Euro	Fair value
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.	1,97%		1,97%	Grugliasco	Italia	Euro	Fair value
Blue H Technologies BV	1,22%		1,22%	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. (*)		100,00%	92,00%	S.M.Buon Albergo	Italia	Euro	Integrale
Bridge Financial Service S.r.l. (*)		100,00%	92,00%	Milano	Italia	Euro	Integrale
Essere Protezione S.r.l. (*)		100,00%	92,00%	S.M.Buon Albergo	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 Fondo Tergeste							
Firanegocios SA		25,50%	25,50%	Barcellona	Spagna	Euro	Metodo del patrimonio netto
Cose S.r.l.		50,00%	50,00%	Milano	Italia	Euro	Metodo del patrimonio netto
Favonio S.r.l.		20,00%	20,00%	Milano	Italia	Euro	Costo
- 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 Fondo Tergeste							
Immobiliare Appia		15,00%	15,00%	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 44,87% dei diritti di voto e l' 11,33% dei diritti economici

L'area di consolidamento al 31 marzo 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

L'area di consolidamento al 31 marzo 2009 presenta le seguenti variazioni rispetto al 31 marzo 2008:

SOCIETA' CONTROLLATE ENTRATE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo integrale		
<input type="checkbox"/> Essere S.p.A.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Essere Tutela S.r.l.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Essere Protezione S.r.l.	Italia	Servizi finanziari
<input type="checkbox"/> Bridge Financial Service S.r.l.	Italia	Servizi finanziari

SOCIETA' COLLEGATE ENTRATE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

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

SOCIETA' CONTROLLATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo integrale		
<input type="checkbox"/> PWM SGR S p A (incorporata in Sopaf Capital Management SGR S.p.A.)	Italia	Sgr
<input type="checkbox"/> Cutter Sarl (liquidata)	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Eolia SA	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> LM&Partners SCA (liquidata)	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Siskin S.A.	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Tenerani S.r.l.	Italia	Investimenti in partecipazioni

SOCIETA' COLLEGATE USCITE DALL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

	Nazione	Attività
Con il metodo del patrimonio netto		
<input type="checkbox"/> Beven Finance S.a.r.l. (liquidata)	Italia	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Mirror Tre S.a.r.l. (liquidata)	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> PWM AIGGIG Multimanager Fund	Italia	Fondo mobiliare
<input type="checkbox"/> Nearco Invest S.a.r.l	Lussemburgo	Investimenti in partecipazioni
<input type="checkbox"/> Sila S.p.A.	Italia	Industriale

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

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

La partecipazione di controllo in Essere S.p.A. e le relative partecipazioni di controllo Essere Protezione S.r.l., Bridge Financial Services S.r.l. e Essere Tutela 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 nel 2009 nell'ambito di un progetto di aggregazione con altri intermediari finanziari. 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 holder), unitamente alla condizione corrente tale per cui l'attuale azionista non assume la maggioranza dei rischi imprenditoriali legati all'iniziativa e fruisce solo in parte ridotta dei benefici dell'investimento, hanno motivato il deconsolidamento integrale della partecipazione Five Stars S.A. secondo quanto disciplinato dal principio contabile IAS 27. Al riguardo, si precisa che il libero esercizio dei warrant e il meccanismo che regola la sostituzione degli Amministratori di fatto sancisce il controllo del Consiglio di Amministrazione da parte dei soggetti detentori dei warrant in quanto, qualora gli attuali Amministratori assumessero decisioni economico/finanziarie contrarie alle loro volontà, verrebbe immediatamente esplicitato il controllo formale (conversione dei diritti in azioni).

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., Hotel Tiberio S.r.l. e Westindustrie S.r.l. (in liquidazione) sono stata mantenute al costo in quanto la valutazione con il metodo del patrimonio netto è approssimato dal costo.

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

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati economici e finanziari del Gruppo. I dati economici si riferiscono al primo trimestre corrispondente ai primi tre mesi del 2009 e sono comparati con i dati del corrispondente periodo del 2008 e con l'esercizio 2008.

I dati patrimoniali e finanziari sono invece riferiti alla data del primo trimestre 2009 e sono confrontati con i dati dell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

ATTIVO

ATTIVITA' NON CORRENTI

4 Attività materiali

Figurano per 2.550 migliaia di euro e si decrementano per 69 migliaia di euro per effetto principalmente degli ammortamenti del periodo e dei nuovi investimenti effettuati nel trimestre.

5 Partecipazioni in società collegate/a controllo congiunto

Figurano per 115.593 migliaia di euro e si decrementano di 1.284 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 31 dicembre 2008.

La voce si compone come segue:

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

	31.03.2009	31.12.2008
Partecipazioni in imprese collegate		
Polis Fondi Sgr.p.A.	8.296	8.134
Firanegocios S.L.	3.924	3.924
Five Stars S.A.	2.808	2.568
China Opportunity S.A. Sicar	12.635	12.644
CO.SE. S.r.l.	68	71
Westindustrie S.r.l.	2	2
Petunia S.p.A.	38.519	40.264
Banca Network Investimenti S.p.A.	20.417	21.300
Area Life Int ass. Limited	13.507	13.346
Aviva Previdenza SpA	13.755	13.415
Sopaf&Partners RE S.r.l.	103	126
Favonio S.r.l.	1.530	1.054
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	29	29
	115.593	116.877

Nel corso del trimestre si rileva un incremento di 476 migliaia di euro relativo al versamento pro quota in conto futuro aumento di capitale della partecipazione Favonio S.r.l. effettuato dal Fondo Tergeste.

Inoltre, nel trimestre si rilevano incrementi per l'adeguamento di utili pro-quota delle partecipazioni Polis Fondi S.G.R.P.A. per 162 migliaia di euro, Five Stars S.a.r.l. per 240 migliaia di euro, Area Life Int. Ass Limited per 161 migliaia di euro e Aviva Previdenza S.p.A. per 340 migliaia di euro.

I decrementi intervenuti nel corso del trimestre si riferiscono all'adeguamento per perdita pro quota del trimestre delle partecipazioni in Co.Se S.r.l. per 3 migliaia di euro, China Opportunity SA Sicar per 9 migliaia di euro, Petunia SpA per 1.745 migliaia di

euro, Sopaf & Partners RE Srl per 23 migliaia di euro e Banca Network Investimenti SpA per 883 migliaia di euro.

6 Attività finanziarie

Figurano per 117.026 migliaia di euro e si incrementano per 2.937 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 31 dicembre 2008.

La voce comprende le seguenti categorie di attività finanziarie:

	31.03.2009	31.12.2008
Attività finanziarie disponibili per la vendita	101.190	98.925
Titoli obbligazionari	873	856
Finanziamenti e crediti	14.457	13.809
Depositi cauzionali	506	499
	117.026	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:

	31.03.2009	31.12.2008
IMMSI SpA	1.826	2.398
Delta S.p.A.	80.000	80.000
Sadi S.p.A.	1.375	1.363
Fondo Immobiliare "Valore" by Avere AM	4.400	2.400
Immobiliare Appia S.r.l.	1.587	1.587
Conafi Prestito' S.p.A.	1.919	1.469
Opzione Newman Lowther & Associates	322	322
Noventi Field Venture LP	300	281
Value Sec Inv Sicar Sca	462	462
Blue H Group Ltd.	160	160
Demofonte S.r.l.	703	703
The Infr.&Growth C.Fund	5.525	5.284
IGI Invest. Quattro Fondo	312	312
Vintage Fund Sicav	2.058	1.943
Green BIT S.p.A.	241	241
	101.190	98.925

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

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

- per 2.000 migliaia di euro, per la sottoscrizione di nuove quote del Fondo Valore by Avere;
- per 19 migliaia di euro, per la sottoscrizione pro quota di un aumento di capitale di Noventi Field Venture LP;
- per 115 migliaia di euro, per operazioni di sottoscrizione di quote di Vintage Fund Sicav effettuate nel trimestre per 136 migliaia di euro e di un adeguamento prezzo passivo definito in base agli accordi contrattuali sottostanti l'acquisizione della partecipazione per 21 migliaia di euro;
- per 462 migliaia di euro, per adeguamenti positivi di fair value delle partecipazioni quotate SADI SpA (12 migliaia di euro) e Conafi Prestito' SpA (450 migliaia di euro);

- per 241 migliaia di euro, per l'adeguamento cambio rilevato nel trimestre della partecipazione in USD al fondo di private equity Infrastructure and Growth Capital Fund;

Inoltre, nel corso del trimestre la voce Attività finanziarie disponibili per la vendita si decrementa per 572 migliaia di euro, per l'adeguamento di fair value della partecipazione quotata IMMSI SpA.

Con riferimento alla partecipazione Delta SpA, si precisa che Sopaf ha ricevuto dalla società il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2009; dal bilancio si evidenzia un utile consolidato di circa 7 milioni di euro.

Pertanto, con riferimento ai recenti eventi societari già descritti nella sezione "Fatti di rilievo relativi al Gruppo successivi al 31 marzo 2009", le informazioni ad oggi disponibili non consentono a Sopaf di valutare i possibili effetti economici derivanti dagli stessi. Gli amministratori hanno ritenuto opportuno mantenere invariata la valutazione al fair value della partecipazione, riservandosi una più accurata valutazione in base ai nuovi elementi che dovrebbero emergere.

Altre attività finanziarie

Figurano per 15.836 migliaia di euro e si incrementano di 672 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 31 dicembre 2008.

	31.03.2009	31.12.2008
Crediti finanziari verso partecipazioni		
CO.SE. S.r.l.	4.276	4.276
Immobiliare Appia S.r.l.	390	390
Sopaf & Partners RE S.r.l.	4.239	3.899
China Opportunity	4.896	4.896
Five Stars S.A.	250	-
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	66	-
	14.117	13.461
Crediti finanziari diversi	340	348
Titoli obbligazionari	873	856
Depositi cauzionali	506	499
	15.836	15.164

I Crediti finanziari verso China Opportunity Sicar, pari a 4.896 migliaia di euro si riferiscono alle performance fees maturate da Sopaf S.p.A. nel 2008, 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.

Il credito Sopaf & Partners Re S.r.l. si riferisce ad un finanziamento fruttifero concesso per complessivi 4.239 migliaia di euro (comprensivo di interessi) finalizzato in parte all'acquisto di un complesso immobiliare/alberghiero a Capri, tramite la costituzione di una società Tiberio S.r.l., detenuta da Sopaf & Partners Re S.r.l. al 20%, e in parte per supportare nuove 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 873 migliaia di euro, rappresenta la componente di finanziamento dello strumento finanziario.

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

7 Crediti tributari

Figurano per 4.432 migliaia di euro e comprendono crediti verso l'erario chiesti a rimborso dalla Capogruppo Sopaf S.p.A..

In particolare, la voce comprende crediti IRPEG chiesti a rimborso relativi agli anni 1998 e 2001 (pari a 3.516 migliaia di euro) ed i relativi interessi (pari a 836 migliaia di euro) ceduti nel corso del mese del 2007 a una società finanziaria attraverso un'operazione di factoring pro-soluto. Non essendo interamente rispettati i requisiti richiesti dallo IAS 39 ai fini delle derecognition di tale credito, lo stesso è stato mantenuto in bilancio, iscrivendo un corrispondente debito verso il factor.

8 Imposte anticipate

La voce si riferisce alle imposte anticipate per 2.070 migliaia di euro al netto di passività per imposte differite passive per 1.747 migliaia di euro.

Le attività per imposte anticipate sono originate principalmente dalla valorizzazione del beneficio futuro derivante dall'utilizzo di parte dalle perdite fiscali pregresse riportabili a nuovo iscritte da Sopaf S.p.A. per 1.064 migliaia di euro e da Sopaf Capital Management Sgr S.p.A. per 352 migliaia di euro.

Tali imposte anticipate sono iscritte in quanto è ritenuto probabile che si realizzi un imponibile fiscale positivo, tale da consentire l'utilizzo dell'importo iscritto.

Le previsioni sono basate sui redditi imponibili generabili alla luce delle proiezioni 2009 e tenuto conto di alcune operazioni che allo stato attuale sono in fase di negoziazione e che gli Amministratori ritengono di finalizzare nel corso del corrente esercizio.

Si segnala che al 31 dicembre 2008 le perdite pregresse fiscalmente riportabili relative all'esercizio 2007 dalla Capogruppo Sopaf S.p.A. sono complessivamente pari a 3.871 migliaia di euro (corrispondenti ad un valore di imposte anticipate pari a 1.064 migliaia di euro).

Le imposte differite passive figurano per 1.747 migliaia di euro e comprendono principalmente:

- per 679 migliaia di euro, le imposte differite relative alle valutazioni al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita;
- per 1.057 migliaia di euro, le imposte differite passive relative al Prestito obbligazionario convertibile in quanto, al momento dell'emissione del prestito è stato determinato il valore equo della componente di debito utilizzando la quotazione di mercato di un'equivalente obbligazione non convertibile e, pertanto, l'importo di tali imposte differite rappresenta la componente fiscale relativa alle voci di costo del prestito che saranno ammortizzate durante la durata dello stesso.

ATTIVITA' CORRENTI

9 Rimanenze

Figurano per 27.000 migliaia di euro e non rilevano variazioni nel trimestre.

Le rimanenze al 31 marzo 2009 si riferiscono interamente ad un immobile acquistato dal Fondo Tergeste, il cui valore è stato allineato in chiusura dell'esercizio precedente al valore di mercato desunto da transazioni di immobili similari per zona e tipologia.

10 Altri crediti ed attività diverse correnti

Figurano per 30.175 migliaia di euro e si incrementano di 9.018 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 31 dicembre 2008.

	31.03.2009	31.12.2008
Crediti tributari IVA	605	549
Crediti tributari vari	15.244	15.564
Altri crediti	12.888	4.851
Ratei e risconti attivi	1.438	193
	30.175	21.157

L'incremento della voce "Altri crediti" deriva principalmente:

- per 7.123 migliaia di euro, dal credito originatosi dalla cessione dell'intera partecipazione del 68,19% del capitale di Life Science Capital S.p.A. rilevata nel trimestre per effetto dell'accettazione dell'offerta di acquisizione irrevocabile sottoscritta dall'acquirente nel mese di marzo 2009;
- 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.

11 Strumenti finanziari derivati

Al 31 marzo 2009 la voce ammonta a 4.543 migliaia di euro e si riferisce al fair value al di strumenti finanziari derivati sottoscritti da Sopaf S.p.A.

La voce si compone in dettaglio come segue:

	31.3.2009	31.12.2008
Acquisto forward - Quote FIP	-	26.990
Vendita forward - Quote FIP	-	713
Equity Linked Swap - Quote FIP	4.543	4.543
	4.543	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 perfezionate nel mese di dicembre 2008.

Il regolamento di questi contratti "forward" è avvenuto in data 12 marzo 2009 ed ha comportato la compravendita di quote del Fondo FIP per un incasso netto di 10 milioni di euro che, rispetto al fair value delle corrispondenti operazioni forward al 31 dicembre 2008, evidenzia una perdita netta di 91 migliaia di euro. Per effetto di tali operazioni residuano n.125 quote FIP che sono iscritte nelle attività finanziarie correnti di negoziazione.

La voce "Equity Linked Swap – Quote FIP" si riferisce al fair value al 31 dicembre 2008 di un'operazione di asset swap perfezionata in data 30 settembre 2008 ed avente scadenza il 7 ottobre 2009 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 31 dicembre 2008 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. 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 variazione rispetto al 31 dicembre 2008 è imputabile al solo effetto temporale non essendoci variazione negli altri elementi valutativi.

Inoltre, in data 31 marzo 2008, Sopaf 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 31 marzo 2009.

12 Altre attività finanziarie

Figurano per 20.001 migliaia di euro e si incrementano nel trimestre per 16.946 migliaia di euro principalmente:

- per 16.585 migliaia di euro, pari al controvalore di n.125 quote del fondo FIP;
- per 1.878 migliaia di euro, per investimenti in titoli obbligazionari effettuati nel corso del trimestre.

	31.03.2009	31.12.2008
Titoli obbligazionari	1.878	
Quote fondi di investimento:		
Quote del Fondo Immobili Pubblici -F.I.P.	16.585	-
Crediti finanziari:		
Finanziamento verso Demofonte S.r.l.	1.508	1.508
Crediti per rimborso quote Small Cap Europe	-	1.517
Finanziamento verso Terzi	30	30
	20.001	3.055

13 Attività in dismissione

Figurano per 25.136 migliaia di euro e comprendono:

	31.03.2009	31.12.2008
Partecipazioni in imprese collegate:		
AFT S.p.A.	16.398	13.718
Sfera S.r.l.	713	762
Sun System SpA	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	5.419	5.686
Life Science Capital SpA (ex LM LS SpA)	-	2.123
Li Tech S.p.A.	-	1.370
	25.136	37.688

Le attività in dismissione si decrementano per 12.552 migliaia di euro 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 di 1.500 migliaia di euro con riferimento alla partecipazione in Nova Fronda S.r.l. in quanto, a seguito dell'esercizio da parte di Sopaf S.p.A. del diritto di recesso formalizzato in data 29 gennaio 2009, il valore della partecipazione allineato al valore di recesso stabilito su base contrattuale è stato iscritto nelle attività finanziarie correnti.

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, la cui conclusione è prevista entro il 2009.

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

	Gruppo Essere SpA
Attività non correnti	2.361
Attività correnti	3.058
	5.419

PASSIVO

14 Patrimonio netto di spettanza del Gruppo

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 136.587 migliaia di euro, in diminuzione di 9.736 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2008.

La composizione del patrimonio netto di Gruppo è riportata di seguito:

	31.03.2009	31.12.2008
Capitale	80.100	80.100
Riserva legale	-	-
Azioni proprie	(2.363)	(2.363)
Riserva di capitale da obbligazioni convertibili	3.991	3.991
Riserva di cash flow hedge	(566)	(358)
Riserva da valutazione	22.150	26.524
Utili (Perdite) riportate a nuovo	38.429	34.792
Utile (Perdita) del periodo	(5.154)	3.637
Utili indivisi	56.487	66.223
	136.587	146.323

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

La riduzione del patrimonio netto è dovuta al risultato d'esercizio e alla riserva da valutazione, che diminuisce nel trimestre di 4.374 migliaia di euro per effetto della cessione della partecipata di Life Science Capital, Advance Accelerator Applications SA, per effetto dell'adeguamento al fair value delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita al netto dei relativi effetti fiscali e per l'imputazione a conto economico degli utili o perdite derivanti da variazione del fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita cedute nel trimestre.

PASSIVITA' NON CORRENTI

15 Obbligazioni convertibili

In questa voce è rappresentato il prestito obbligazionario "SOPAF 2007-2012 convertibile 3,875%", emesso in agosto 2007 e costituito da n. 56.406.777 obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della società in ogni momento della durata del prestito sulla base di un rapporto di conversione pari a un' 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.

La componente delle obbligazioni convertibili che presenta le caratteristiche di una passività è rilevata in bilancio come debito al netto dei costi di emissione.

16 Debiti verso banche ed altri finanziatori

Figurano per 74.040 migliaia di euro e si incrementano per 935 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 31 dicembre 2008.

	31.03.2009	31.12.2008
Finanziamenti bancari	69.303	68.412
Debiti verso altri finanziatori	4.737	4.693
	74.040	73.105

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

- per 34.312 migliaia di euro la parte a medio lungo termine del finanziamento in pool 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.;
- per 5.000 migliaia di euro un finanziamento garantito da n. 17 quote del Fondo Tergeste e frutto della riorganizzazione di due linee di credito nel 2008 a breve termine; il rimborso è previsto a luglio 2010;
- per 2.794 migliaia di euro la parte a medio lungo termine di due finanziamenti senza garanzia, con un piano di ammortamento sino al 2012;
- per 1.424 migliaia di euro la parte a medio termine di un finanziamento garantito da n.22.759 azioni di Sun System S.p.A.;
- per 6.833 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 18.940 migliaia di euro, la quota a medio termine di un prestito ipotecario a tasso variabile con scadenza 2010 acceso dal fondo Tergeste nel corso dell'esercizio.

Si segnala che il finanziamento in pool a supporto dell'acquisizione di Banca Banca Network Investimenti S.p.A. e Area Life 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 parametri non vengano rispettati la società ha 30 giorni di tempo a partire dalla data di comunicazione dei medesimi alla banca agente per adottare le azioni necessarie per porvi rimedio, fermo restando che tali azioni dovranno essere completate entro 30 giorni successivi alla loro adozione.

La voce "Debiti verso altri finanziatori", aperta per 4.737 migliaia di euro, riguarda esclusivamente il debito verso società di factoring per la cessione di crediti tributari come descritto alla nota 7.

Non esistono nei piani di ammortamento dei suddetti finanziamenti rate di scadenza superiori ai 5 anni.

17 Altre Passività

Figurano per 944 migliaia di euro e si riferiscono al debito verso il Banco Popolare per l'adeguamento del prezzo di acquisto della partecipazione BNI.

PASSIVITA' CORRENTI

18 Obbligazioni convertibili

La voce, iscritta per 1.228 migliaia di euro, riguarda la quota di interessi passivi maturata a favore degli obbligazionisti dal 10 agosto 2008 al 31 marzo 2009, limitatamente alle obbligazioni non convertite.

19 Debiti verso banche ed altri finanziatori

Figurano per 73.727 migliaia di euro e si incrementano per 6.838 migliaia di euro rispetto ai valori risultanti al 31 dicembre 2008.

	31.03.2009	31.12.2008
Finanziamenti bancari	54.120	66.867
Debiti finanziari da imprese collegate	7.100	22
Debiti verso altri finanziatori	12.507	-
	73.727	66.889

La voce "Debiti per finanziamenti bancari", pari a 73.727 migliaia di euro, include principalmente:

- ☐ per 13.569 migliaia di euro la parte a breve termine del finanziamento in pool 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 e di cui si è data descrizione nel paragrafo relativo alle passività non correnti;
- ☐ per 4.952 migliaia di euro un finanziamento in pool garantito da crediti fiscali chiesti a rimborso all'Erario per un valore nozionale di 10.329 migliaia di euro, rimborso previsto nel 2° trimestre 2009;
- ☐ per 566 migliaia di euro la parte a breve termine del finanziamento garantito da n. 22.759 azioni Sun System S.p.A.;
- ☐ per 3.136 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 2.222 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 1.520 migliaia di euro un finanziamento ex LM Real Estate S.p.A. (fusa in Sopaf S.p.A.) in scadenza a giugno 2009;
- ☐ per 10.979 migliaia di euro un finanziamento con un istituto di credito con scadenza entro l'anno 2009 garantito da pegno su n. 4.982.148 azioni AFT S.p.A. e n. 580.541 azioni Life Science Capital S.p.A.;
- ☐ per 3.045 migliaia di euro un finanziamento a revoca garantito da n. 1.919.423 azioni Conafi e da n. 3.445.585 azioni Immsi;
- ☐ per 5.500 migliaia di euro n. 3 finanziamenti a revoca per fronteggiare esigenze di cassa;
- ☐ per 448 migliaia di euro interessi di competenza maturati a tutto il 31 marzo 2009 da corrispondere nei successivi trimestri 2009.
- ☐ per 3.184 migliaia di euro scoperti ordinari di conto corrente.

I debiti per finanziamenti bancari sono iscritti in base agli importi utilizzati al 31 marzo 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 altri finanziatori" per 12.507 migliaia di euro riguarda un'operazione di "pronti contro termine", finalizzata con la cessione in data 30 marzo 2009 e il contemporaneo riacquisto con effetto dal 27 giugno 2009 di 125 quote di classe A del fondo "FIP – Fondo immobili Pubblici" per un importo di cessione a pronti di 12.500 migliaia di euro e di riacquisto a termine di 12.824 migliaia di euro.

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.

20 Altre passività

Figurano per 13.644 migliaia di euro e si compongono come segue:

	31.03.2009	31.12.2008
Debiti tributari IVA	7	11
Debiti tributari	718	1.178
Debiti per imposte correnti	505	-
Debiti verso enti previdenziali	240	349
Altri debiti	11.910	18.968
Ratei e risconti passivi	264	611
	13.644	21.117

La voce "Altri debiti" include prevalentemente:

- debiti contratti con gli azionisti terzi di LM & Partners S.C.A. (in liquidazione) per l'operazione di acquisto delle azioni di minoranza della stessa società.
Tali debiti ammontano a 10.583 migliaia di euro (comprensivi degli interessi maturati) scadono entro la fine dell'esercizio 2009 e si riducono rispetto al precedente esercizio di 6.589 migliaia di euro a seguito dei rimborsi eseguiti in data 5 gennaio 2009;
- debiti verso dipendenti per mensilità differite maturate pari a 558 migliaia di euro;
- debiti per emolumenti da riconoscere al Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale per 508 migliaia di euro.

21 Passività in dismissione

Figurano per 4.775 migliaia di euro e comprendono le passività relative alla partecipazione di controllo nel Gruppo Essere SpA che sono state classificate tra le attività detenute per la vendita tenuto conto di un progetto di aggregazione con altri intermediari finanziari.

La passività in dismissione relative al Gruppo Essere SpA al 31 marzo 2009 risultano le seguenti:

Gruppo Essere SpA	
Passività correnti	4.339
Passività non correnti	436
	4.775

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati economici del Gruppo. I dati economici si riferiscono al primo trimestre ed ai primi tre mesi del 2009 e sono comparati con i dati del trimestre chiuso al 31 marzo 2008 e con i dati relativi al 31 dicembre 2008.

22 Ricavi

Figurano per 668 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Ricavi per prestazioni di servizi	-	296	433
Ricavi per commissioni	668	859	10.174
	668	1.155	10.607

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

23 Altri proventi

Figurano per 306 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Proventi da locazioni	178	107	562
Plusvalenze da cessione di contratti di locazione	-	-	16.864
Sopravvenienze attive e altri proventi	128	57	721
Altri proventi	-	136	862
	306	300	19.009

24 Acquisti di materiali e servizi esterni

Figurano per 2.620 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Variazione rimanenze	-	(9)	1.458
Prestazioni di servizi e consulenze	265	387	3.667
Commissioni passive di advisory e collocamento	152	285	828
Servizi generali e manutenzioni	114	55	652
Servizi amministrativi, organizzativi e di audit	291	313	1.164
Commissioni bancarie	14	43	199
Costo collaboratori a progetto e consulenze strategiche	249	278	1.026
Servizi legali	237	134	693
Compensi ad Amministratori e sindaci	452	497	1.565
Rimborsi spese	50	91	425
Locazioni	586	102	1.384
Noleggi	83	84	342
Assicurazioni	48	85	238
Utenze	68	62	288
Altri costi operativi	10	19	120
	2.620	2.426	14.049

Il complessivo incremento delle spese per “acquisti di materiali e servizi esterni” rispetto al corrispondente periodo dell’anno precedente è dovuto 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 600 migliaia di euro e dei costi per servizi legali non ricorrenti per circa 200 migliaia di euro .

Si riducono i costi per “Prestazioni di servizi e consulenze” e le commissioni passive delle sgr.

25 Costi del personale

Figurano per 1.773 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Salari e stipendi	898	1.177	4.427
Oneri sociali	236	308	1.100
Trattamento di fine rapporto	58	82	295
Indennità integrative per cessazione di rapporto	573	-	958
Altri costi del personale	8	-	-
	1.773	1.567	6.780

Il costo relativo al personale in organico al 31 marzo 2009 è in calo rispetto al corrispondente periodo al 31 marzo 2008 per la riduzione del numero dei dipendenti ; si registrano costi per indennità per cessazione di rapporto pari a circa 600 migliaia di euro.

26 Altri costi operativi

Figurano per 302 migliaia di euro e si compongono come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Spese bancarie	-	49	-
Imposte e tasse	203	240	994
Oneri diversi di gestione	41	93	433
Sopravvenienze passive	58	14	345
	302	396	1.772

27 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:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Utili pro quota			
Polis Fondi Sgr.p.A	162	130	425
Five Stars S.A.	240	565	25
Firanegocios S.L.	-	-	63
China Opportunity SA	-	-	1.315
Aviva Previdenza SpA	340	450	-
Area Life International Assurance Limited	161	-	2.608
Nearco Sarl	-	-	-
	903	1.145	4.436
Perdite pro quota			
Essere S.p.A.	-	(296)	(489)
Cose S.r.l.	(3)	-	(42)
Nearco Sarl	-	-	(24)
Asm Lomellina Inerti Srl	-	-	(1)
S.F.E.R.A. S.r.l.	(49)	(10)	(75)
Beven Finance S.à.r.l.	-	(25)	(74)
Petunia S.p.A.	(1.745)	(698)	(8.688)
China Opportunity SA	(9)	(63)	-
Area Life International Assurance Limited	-	(135)	-
Sopaf&Partners RE S.r.l.	(24)	(4)	(21)
Aviva Previdenza SpA	-	-	(1.470)
Banca Network Investimenti S.p.A.	(883)	(354)	(4.061)
	(2.713)	(1.585)	(14.945)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione			
Sila S.p.A.	-	-	268
	-	-	268
Utili/(Perdite) pro quota	(1.810)	(440)	(10.241)

28 Proventi/Oneri finanziari netti

La voce si compone come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Interessi attivi	301	269	1.150
Dividendi	-	551	224
Proventi su strumenti finanziari derivati	4	1.006	32.438
Proventi da partecipazioni	542	-	1.886
Plusvalenze su titoli ed altre attività finanziarie	366	10	140
Utili su cambi	3	19	796
Proventi finanziari	1.216	1.855	36.634
Perdite su cambi	-	(5)	(12)
Minusvalenze su titoli ed altre attività finanziarie	(163)	(3)	(631)
Minusvalenze da strumenti finanziari derivati	(50)	-	(245)
Perdite su titoli ed altre attività finanziarie	-	-	(2.152)
Interessi su prestito obbligazionario	(816)	(670)	(3.314)
Interessi passivi	(2.070)	(2.675)	(12.408)
Oneri finanziari	(3.099)	(3.353)	(18.762)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(1.883)	(1.498)	17.872

La voce “ Proventi da partecipazioni” comprende esclusivamente il provento riconosciuto dal fondo FIP a Sopaf S.p.A. in qualità di quotista.

La voce “Plusvalenze su titoli ed altre attività” si riferisce principalmente all’adeguamento positivo per 224 migliaia di euro di titoli obbligazionari posseduti al 31 marzo 2009 per trading.

La voce “interessi passivi” comprende principalmente per 1.687 migliaia di euro, gli interessi maturati sui finanziamenti erogati da diversi Istituti di credito e i relativi costi accessori calcolati con il criterio del costo ammortizzato e, per 62 migliaia di euro, gli interessi maturati sugli scoperti di conto corrente.

29 Risultato netto da attività cedute e in dismissione

Il risultato netto da attività cedute e in dismissione comprende il risultato netto delle società controllate in dismissione e le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni in società controllate precedentemente classificate come attività in dismissione si compone come segue:

	01.01.2009	01.03.2008	01.01.2008
	31.3.2009	31.3.2008	31.12.2008
Plusvalenze da cessione di partecipazioni detenute per la vendita:			
Life Science Capital SpA	2.832	-	-
Utile/(Perdita) pro quota delle partecipazioni controllate detenute per la vendita:			
Essere SpA	(766)	-	(911)
Li Tech SpA	-	-	(307)
Life Science Capital SpA	-	-	(228)
	2.066	-	(1.446)

Il trimestre comprende per 2.832 migliaia di euro la plusvalenza consolidata complessiva derivante dalla cessione delle partecipazioni di controllo Life Science Capital S.p.A. e delle relative società partecipate.
A riguardo si precisa che Life Science Capital S.p.A. detiene la partecipazione di controllo in LI Tech SpA e le partecipazioni in Advanced Accelerator Applications S.A., IM3D S.p.A. e Cerma SA.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Alberto Ciaperoni dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

ALLEGATI

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro

	Capitale	Azioni proprie	Riserve	Riserve di valutazione	Riserva di cash Flow Hedge	Utili indivisi	Utile del periodo	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Interessenze di minoranza	Totale
Saldo al 1 gennaio 2007	80.002	(174)	3.991	56.042	-	(746)	35.753	174.868	7.173	182.041
Destinazione risultato	-	-	-	-	-	35.753	(35.753)	-	-	-
Variazione del <i>fair value</i> da attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(3.239)	-	-	-	(3.239)	-	(3.239)
Imposte differite su rivalutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	909	-	-	-	909	-	909
Utili (Perdite) iscritti a patrimonio netto nel trimestre	-	-	-	(2.330)	-	35.753	- 35.753	(2.330)	-	(2.330)
Rilascio a conto economico per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(854)	-	-	854	-	-	-
Utile(Perdita) netto del trimestre	-	-	-	-	-	-	(3.084)	(3.084)	(42)	(3.126)
Totale Utili (Perdite) rilevati nel trimestre	-	-	-	(854)	-	-	(2.230)	(3.084)	(42)	(3.126)
Aumento di capitale	93	-	-	-	-	-	-	93	-	93
Incremento nel fair value di strumenti derivati di copertura	-	-	-	-	(94)	-	-	(94)	-	(94)
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento intervenute nel trimestre	-	-	-	-	-	112	-	112	(927)	(815)
Altri movimenti	-	(1.775)	-	-	-	-	-	(1.775)	70	(1.705)
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 marzo 2008	80.095	(1.949)	3.991	52.858	(94)	35.119	(2.230)	167.790	6.274	174.064
Saldo al 1 gennaio 2009	80.100	(2.363)	3.991	26.524	(358)	34.792	3.637	146.323	4.537	150.860
Destinazione risultato	-	-	-	-	-	3.637	(3.637)	-	-	-
Variazione del <i>fair value</i> da attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(877)	-	-	-	(877)	(1.141)	(2.018)
Imposte differite su rivalutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(663)	-	-	-	(663)	-	(663)
Utili (Perdite) iscritti a patrimonio netto nel trimestre	-	-	-	(1.540)	-	3.637	(3.637)	(1.540)	(1.141)	(2.681)
Rilascio a conto economico per la cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(2.834)	-	-	3.975	1.141	-	1.141
Utile(Perdita) netto del trimestre	-	-	-	-	-	-	(9.129)	(9.129)	(65)	(9.194)
Totale Utili (Perdite) rilevati nel trimestre	-	-	-	(2.834)	-	-	(5.154)	(7.988)	(65)	(8.053)
Incremento nel fair value di strumenti derivati di copertura	-	-	-	-	(208)	-	-	(208)	-	(208)
Effetti derivanti da variazioni nell'area di consolidamento intervenute nel trimestre	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.222)	(3.222)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 marzo 2009	80.100	(2.363)	3.991	22.150	(566)	38.429	(5.154)	136.587	109	136.696

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 31.03.2009
			Acquisti	Versamenti in conto capitale	Cessioni	Utili pro quota	Perdite pro quota	
Imprese collegate								
Polis Fondi S.G.R.P.A.	49,00%	8.134	-	-	-	162	-	8.296
Co.Se. S.r.l.	50,00%	71	-	-	-	-	(3)	68
Five Stars S.a.r.l.	99,99%	2.568	-	-	-	240	-	2.808
China opportunity S.A. (**)	44,28%	12.644	-	-	-	-	(9)	12.635
Petunia S.p.A.(***)	59,38%	40.264	-	-	-	-	(1.745)	38.519
Westindustrie S.r.l.(in liquidazione)	22,00%	2	-	-	-	-	-	2
Firanegocios L.S.	25,50%	3.924	-	-	-	-	-	3.924
ASM Lomellina Inerti S.r.l.	33,00%	29	-	-	-	-	-	29
Area Life Int ass. Limited	45,00%	13.346	-	-	-	161	-	13.507
Aviva Previdenza S.p.A.	45,00%	13.415	-	-	-	340	-	13.755
Sopaf&Partners RE S.r.l.	40,00%	126	-	-	-	-	(23)	103
Favonio S.r.l.	20,00%	1.054	-	476	-	-	-	1.530
Banca Network Investimenti S.p.A. (*)	14,99%	21.300	-	-	-	-	(883)	20.417
		116.877	-	476	-	903	(2.663)	115.593

(*) 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 44,87% dei diritti di voto e l' 11,33% 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 31.03.2009
		Valori al 1.1.2009	Acquisti	Aumenti di capitale	Cessioni	Altri movimenti	Adeguamenti al fair value	
Immsi S.p.A.	1,00%	2.398	-	-	-	-	(572)	1.826
Advanced Accelerator Applications S.A.	15,31%	-	-	-	-	-	-	-
Demofonte S.r.l.	15,00%	703	-	-	-	-	-	703
IM3D S.r.l.	17,86%	-	-	-	-	-	-	-
Immobiliare Appia S.r.l.	15,00%	1.587	-	-	-	-	-	1.587
Delta S.p.A.	15,95%	80.000	-	-	-	-	-	80.000
Sadi S.p.A.	2,54%	1.363	-	-	-	-	12	1.375
Fondo Valore sa	11,90%	2.400	2.000	-	-	-	-	4.400
Blue H Group Ltd.	1,22%	160	-	-	-	-	-	160
Fondo PWM Global income low volatility	0,57%	-	-	-	-	-	-	-
HSBC AM Monetarie	0,01%	-	-	-	-	-	-	-
Noventi Field Venture LP	2,32%	281	-	19	-	-	-	300
Parc Eolien De S.Riquier	40,00%	-	-	-	-	-	-	-
Cerma SA	17,90%	-	-	-	-	-	-	-
FIP - Fondo Immobili Pubblici	0,96%	-	-	-	-	-	-	-
Tessitura Pontelambro S.p.A.	2,00%	-	-	-	-	-	-	-
Value Sec Inv Sicar Sca	2,57%	462	-	-	-	-	-	462
Management&Capitali S.p.A.	0,90%	-	-	-	-	-	-	-
Raffaele Caruso S.p.A.	0,30%	-	-	-	-	-	-	-
Ezechiele Ltd	19,90%	-	-	-	-	-	-	-
The Infr.&Growth c. Fund	0,50%	5.284	-	-	-	-	241	5.525
Conafi Prestito S.p.A.	4,13%	1.469	-	-	-	-	450	1.919
IGI Invest. Quattro Fondo	0,99%	312	-	-	-	-	-	312
Vintage Fund Sicav	5,00%	1.943	-	136	-	(21)	-	2.058
Green BIT S.p.A.	1,97%	241	-	-	-	-	-	241
Nova Fronda Srl	25,00%	-	-	-	-	-	-	-
Opzione Newmann Lowther&Associates Ltd		322	-	-	-	-	-	322
		98.925	2.000	155	-	(21)	131	101.190

PROSPETTO DELLE ATTIVITA' IN DISMISSIONE

Valori in migliaia di euro

Denominazione/ragione sociale	Quota di possesso %	Valori al 1.1.2009	Movimenti del periodo					Valori al 31.03.2009
			Altri movimenti	Acquisti	Aumenti di capitale	Cessioni	Adeguamenti al fair value	
Partecipazioni:								
AFT S.p.A.	24,90%	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	(49)	-	-	-	-	713
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	92,00%	5.686	(267)	-	-	-	-	5.419
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	(316)	-	2.680	(14.916)	-	25.136