

S O P A F

COMUNICATO STAMPA

-- Approvata dal Consiglio di Amministrazione la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010:

- **risultato netto consolidato: negativo per 8,4 milioni di euro** (negativo per 18,2 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'anno 2009)*
- **patrimonio netto del Gruppo: 71,3 milioni di euro** (80,2 milioni di euro al 31 dicembre 2009)*
- **posizione finanziaria netta consolidata** pari a 142,3 milioni di euro** (126,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009)*.

-- Emissione della relazione della società di revisione

* * *

Milano, 28 agosto 2010 – Anche in conformità con quanto disposto dalla comunicazione ricevuta da Consob in data 22 aprile u.s., Sopaf comunica quanto segue.

Il Consiglio di Amministrazione di Sopaf S.p.A. riunitosi in data 27 agosto 2010 ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010. In data 28 agosto è stata emessa la relazione della società di revisione alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

* * *

Risultati consolidati del semestre*

I ricavi e gli altri proventi sono pari a 4,4 milioni di euro (2,7 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2009). Il margine operativo lordo, che sconta 11,8 milioni di euro di costi, è negativo per 7,3 milioni di euro (negativo per 9,8 milioni di euro nel primo semestre del 2009), mentre il risultato operativo, che include 1,5 milioni di euro di

* Rispetto al periodo di riferimento è variata l'area di consolidamento sia per la movimentazione del portafoglio partecipazioni, sia per il diverso criterio di consolidamento di alcune partecipate.

** Posizione finanziaria netta che include anche titoli di credito con scadenza superiore a 12 mesi e una quota non corrente di strumenti derivati.

ammortamenti e accantonamenti e beneficia di utili derivanti da dismissioni di attività non correnti per 0,1 milioni di euro, è negativo per 8,7 milioni di euro (negativo per 10,3 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2009).

Per quanto concerne le partecipate, la quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativa per 0,6 milioni di euro, influenzata principalmente dalla perdita pro-quota del semestre relativa alla partecipazione Banca Network Investimenti S.p.A. pari a 2,4 milioni di euro detenuta anche tramite la collegata Petunia S.p.A. (negativa per 4 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'anno 2009).

Il risultato prima degli interessi e delle imposte è pertanto negativo per 9,3 milioni di euro e si confronta con una perdita di 13,1 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2009.

I proventi finanziari netti sono pari a 0,9 milioni di euro (oneri netti per 5,5 milioni di euro nel primo semestre del 2009) e beneficiano di oneri finanziari meno gravosi per l'andamento dei tassi di interesse e per il rimborso di alcuni finanziamenti ed effetti netti positivi rivenienti da operazioni straordinarie.

L'utile ante imposte è negativo per 8,4 milioni di euro (negativo per 18,6 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2009).

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è negativo per 8,4 milioni di euro (negativo per 18,2 milioni di euro del periodo corrispondente del 2009).

Si rammenta che rispetto al periodo di riferimento, in relazione al perimetro del gruppo, è intervenuto il consolidamento integrale di Pragmae Financial Advisory Group (ex Essere).

Le partecipazioni e le altre attività finanziarie sono pari a 162,4 milioni di euro (164,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

Il patrimonio netto totale al 30 giugno 2010 è pari a 71,4 milioni di euro (rispetto a 80,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009), di cui 0,05 milioni di euro di interessi di terzi (0,08 milioni di euro al 31 dicembre 2009) e 71,3 milioni di euro di spettanza del Gruppo (80,2 milioni di euro del 31 dicembre 2009), in diminuzione soprattutto per effetto del risultato del semestre.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2010 (che include anche una quota non corrente di strumenti derivati) è pari a 142,3 milioni di euro e si confronta con 126 milioni di euro al 31 dicembre 2009. La variazione rispetto al 31 dicembre 2009 è imputabile principalmente al fatto che parte della liquidità generata dall'incasso dei primi tre certificati di deposito per complessivi 39 milioni di Euro - incluse le cedole - relativi alla messa a disposizione di Delta S.p.A., non ha generato una pari riduzione dell'indebitamento in quanto è stata utilizzata anche per effettuare aumenti di capitale (Banca Network Investimenti, Pragmae Financial Advisory Group e AFT/Linkem) e per il pagamento di debiti di natura non finanziaria (in parte scaduti).

Principali eventi del semestre

- In data 4 gennaio, 2 febbraio e 30 giugno 2010 sono stati incassati i primi tre certificati di deposito emessi dalla Cassa di Risparmio di San Marino per un ammontare complessivo di circa euro 39 milioni inclusivo delle cedole maturate sugli stessi.

- Sopaf, unitamente a tutti gli altri soci, ha sottoscritto pro-quota l'aumento di capitale di Banca Network Investimenti di complessivi euro 30 milioni. L'importo di competenza sottoscritto da Sopaf è di euro 4,5 milioni come quota diretta ed euro 8,9 milioni indirettamente tramite Petunia.
- Nel mese di gennaio 2010 SPF Energy S.p.A. (già SFERA S.p.A.) ha impostato ed approvato un piano industriale che prevede la realizzazione, entro il 31 dicembre 2010, di circa 20-25MWp di impianti fotovoltaici e l'assemblea straordinaria ha deliberato di procedere ad un aumento di capitale sociale di complessivi euro 12 milioni (di cui euro 10 milioni già sottoscritti tra aprile ed agosto), mentre nel contempo sono stati stipulati i relativi accordi di finanziamento con diversi istituti bancari.
- Prosegue per AFT/Linkem il piano di investimento e sviluppo che richiede anche aumenti di capitale. Sopaf ha per il momento sottoscritto euro 0,5 milioni quale quota di aumento di capitale di complessivi euro 10,4 milioni deliberato dall'assemblea in aprile. E' intervenuto in data 22 febbraio 2010 un finanziamento di Euro 24 milioni in pool che fornisce la dote finanziaria, ulteriore rispetto al capitale degli azionisti, necessaria per l'implementazione del piano.
- Nell'ambito degli accordi tra i due soci Sopaf ed Aviva intervenuti in occasione della capitalizzazione di Petunia, in data 23 febbraio è stata concessa da parte di Sopaf un'opzione call ad Aviva sul 45% di Area Life e sul 45% di Aviva Previdenza.
- In relazione a Polis SGR, in data 2 marzo 2010 Sopaf ha ricevuto la lettera di intenti da parte degli azionisti di maggioranza di Polis Sgr per l'acquisto del 49% della stessa posseduta da Sopaf, ad un prezzo in linea con le valutazioni di bilancio. Tale lettera è stata controfirmata da Sopaf per poter dar corso alla finalizzazione della contrattualistica, avvenuta nel mese di luglio. L'esecuzione dell'accordo di cessione della partecipazione Polis rimane condizionata all'autorizzazione da parte delle competenti Autorità di Vigilanza.
- In relazione all'operazione Banca Network Investimenti, si segnala che con nota in data 3 marzo 2010, Sopaf S.p.A. è stata citata in giudizio da DeA Partecipazioni S.p.A. per l'inadempimento rispetto a degli asseriti obblighi assunti con riferimento sia all'impegno di procurare il trasferimento della partecipazione detenuta da DeA Partecipazioni S.p.A. nella banca, sia al subordinato obbligo di Sopaf di pagare a DeA Partecipazioni S.p.A. un importo corrispondente al corrispettivo da questa pagato per l'acquisto della partecipazione maggiorato degli importi versati da DeA Partecipazioni S.p.A. a titolo di aumento di capitale e di riserve, oltre ad interessi, con conseguente trasferimento a Sopaf della partecipazione in esame. La Società, sulla base di un parere legale redatto da un primario studio nonché della valutazione effettuata dal professionista incaricato di seguire il contenzioso, ritiene tuttavia che le pretese di DeA Partecipazioni S.p.A. possano considerarsi infondate. Sulla scorta dei medesimi presupposti su cui si basa la tesi dell'infondatezza dell'accusa, è stata redatta la memoria di replica da parte di Sopaf, assistita da primario studio legale, che è stata quindi depositata nel mese di giugno.
- Con comunicazione del 22 aprile u.s., la Consob, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del d.lgs. n. 58/1998, ha invitato la Società ad integrare i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con la posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo, le posizioni debitorie scadute del Gruppo, i rapporti verso parti correlate della Società e del Gruppo, l'eventuale mancato rispetto dei

covenant, nonché lo stato di implementazione e avanzamento del piano economico-finanziario relativo al Gruppo.

- In data 7 aprile è stata incassata la prima tranche di Euro 3 milioni del credito maturato nei confronti della Cassa di Risparmio di San Marino relativa all'attività di advisory, che si ricorda determinare un corrispettivo complessivo pari a Euro 15 milioni.
- In data 15 aprile 2010 Sopaf ha beneficiato del rimborso delle obbligazioni Windermere per un importo allineato con l'adeguamento al fair value del 31 marzo e pari a circa Euro 2,9 milioni e contestualmente è stato rimborsato il pronti contro termine relativo.
- In data 20 aprile 2010 sono state esercitate le opzioni put da parte di due azionisti promotori di SPF Energy S.p.A.. Si ricorda che Sopaf ha stipulato degli accordi di put&call con quattro azionisti promotori del progetto iniziale relativi complessivamente al 49% del capitale sociale, ante aumenti di capitale. Talune opzioni rimangono efficaci fino al 31 dicembre 2010.
- In data 26 aprile 2010 Sopaf ha ceduto la partecipazione Five Stars con un incasso di circa Euro 2,1 milioni.
- Sopaf Capital Management SGR ha ottenuto, nel mese di aprile, l'autorizzazione dalle competenti Autorità di Vigilanza per l'attribuzione della delega di gestione da parte di Adenium Sicav, delega che è diventata operativa a far data dal 10 maggio 2010. Ad oggi le masse in gestione di SCM ammontano a circa Euro 330 milioni; la società prosegue sia sul fronte della raccolta relativa ad un fondo di fondi di private equity, sia relativamente ad una partnership commerciale con Banca Sarasin per il collocamento di fondi sostenibili.
- Si segnala che il fondo China Opportunity Fund, gestito dalla controllata Sopaf Asia, ha completato il periodo di investimenti e registra conferme circa la capacità di creazione di valore. Alcuni asset sono giunti ad una valorizzazione tale da programmare percorsi di dismissione. In particolare, due partecipate sono già state quotate alla Borsa di Sidney e di Hong Kong, mentre una terza più rilevante è in avanzata fase di esecuzione della quotazione al New York Stock Exchange.
- Nel corso del semestre, infine, nell'ambito dell'attività di collocamento di prodotti a investitori istituzionali, via Sopaf Capital Management SGR, e avvalendosi delle competenze nel settore immobiliare, la capogruppo ha acquistato e successivamente rivenduto n. 200 quote di Classe A del Fondo "FIP - Fondo Immobili Pubblici" gestito da Investire Immobiliare SGR S.p.A. (Gruppo Banca Finnat Euramerica) per un controvalore di circa Euro 26 milioni.

Fatti di rilievo successivi alla chiusura del semestre

- In data 7 giugno 2010 è stata recapitata a Banca Network Investimenti una missiva da parte di Banca d'Italia nella quale, tra l'altro, si richiede in tempi rapidi il ripristino del patrimonio di vigilanza per rispettare i requisiti minimi di patrimonializzazione al 31 marzo 2010. Il consiglio di amministrazione di Banca Network Investimenti ha conseguentemente deliberato in data 29 luglio 2010 un aumento di capitale di Euro 8 milioni la cui sottoscrizione dovrebbe avvenire entro la fine dell'esercizio 2010 e che qualora sottoscritto comporterà per Sopaf un esborso, sia in via diretta che tramite Petunia, di circa Euro 3,6 milioni.

- In relazione a SPF Energy, sono state esercitate in data 20 aprile 2010 le opzioni put da parte di 2 azionisti promotori, per un esborso complessivo in capo a Sopaf di Euro 1,9 milioni che porta la partecipazione dal 34,43 % del 30 giugno 2010 al 32%, tenuto conto della conclusione della seconda parte dell'aumento di capitale menzionato in precedenza. L'esecuzione è avvenuta a cavallo della chiusura del semestre e parte dell'esborso si completerà entro settembre.

Evoluzione prevedibile della gestione

Sebbene molti degli interventi previsti dal piano finanziario siano già in fase di implementazione avanzata - ivi incluso dismissioni di asset non strategici e rimborsi di debiti bancari e commerciali - si deve rilevare che sussistono fattori di incertezza riconducibili all'effettiva, completa e puntuale realizzazione di tutti gli interventi programmati, legata a variabili esogene quali le modalità/tempistica di una ripresa generalizzata a livello macroeconomico e a variabili interne quali la capacità di gestire al meglio il processo dismissivo di cui sopra. Parimenti un'incertezza è connessa al perfezionamento tempestivo degli accordi con le banche coinvolte nel piano di rimodulazione del debito successivamente alla negoziazione già avvenuta su termini e condizioni della rimodulazione dei rimborsi.

Sulla base di quanto registrato nel corso del primo semestre 2010, allo stato attuale si può ragionevolmente ritenere che nel prosieguo dell'anno saranno raggiunti gli obiettivi prefissati nel piano 2010, fermo restando che la finalizzazione degli accordi con gli istituti finanziari è condizione determinante per presupporre la continuità aziendale. Il management della società rimane pertanto concentrato nel perfezionamento, alle migliori condizioni del mercato, delle dismissioni degli asset non strategici convogliando al contempo tutte le necessarie risorse finanziarie e manageriali sulle attività a maggior creazione di valore futuro.

Posizione finanziaria netta consolidata e della Capogruppo

La posizione finanziaria netta del Gruppo Sopaf S.p.A. al 30 giugno 2010 (che include anche una quota non corrente di strumenti derivati) risulta negativa per 142,3 milioni di Euro (126,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009). In particolare l'indebitamento finanziario corrente netto è pari a 75,4 milioni di euro (79,6 milioni di euro al 31 dicembre 2009), l'indebitamento finanziario non corrente è pari a 70,1 milioni di euro (58,5 milioni di euro al 31 dicembre 2009), mentre complessivamente i titoli di credito con scadenza superiore ai 12 mesi e la quota non corrente degli strumenti derivati sono pari a 3,2 milioni di euro (12,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

La posizione finanziaria netta di Sopaf S.p.A. al 30 giugno 2010 (che include anche una quota non corrente di strumenti derivati) risulta negativa per 119 milioni di Euro (102,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009). In particolare l'indebitamento finanziario corrente netto è pari a 52,1 milioni di euro (55,9 milioni di euro al 31 dicembre 2009), l'indebitamento finanziario non corrente è pari a 70,1 milioni di euro (58,4 milioni di euro al 31 dicembre 2009), mentre complessivamente i titoli di credito con scadenza superiore ai 12 mesi e la quota non corrente degli strumenti derivati è pari a 3,2 milioni di euro (12,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

Sia a livello di Gruppo che di Sopaf S.p.A., la variazione negativa della posizione finanziaria netta rispetto al precedente esercizio è imputabile principalmente al fatto che parte della liquidità generata dall'incasso dei primi tre certificati di deposito per complessivi 39 milioni

di Euro - incluse le cedole - relativi alla messa a disposizione di Delta S.p.A. non ha generato una pari riduzione dell'indebitamento in quanto è stata utilizzata anche per effettuare aumenti di capitale (Banca Network Investimenti, Pragmæ Financial Advisory Group e AFT/Linkem) e per il pagamento di debiti di natura non finanziaria (in parte scaduti).

Posizioni debitorie scadute del Gruppo

Al 30 giugno 2010 risultano scaduti debiti finanziari esigibili da istituti di credito per Euro 15,7 milioni (Euro 32,8 milioni al 31 dicembre 2009), debiti commerciali verso fornitori per Euro 2,9 milioni (Euro 1,8 milioni al 31 dicembre 2009), altri debiti verso terzi per Euro 1,8 milioni (Euro 11 milioni al 31 dicembre 2009) per un totale complessivo di Euro 20,4 milioni (Euro 45,6 milioni al 31 dicembre 2009). Per maggiori dettagli in merito, si rimanda alla relazione finanziaria semestrale consolidata.

Si segnala che Sopaf S.p.A. nel 2009 aveva già intrapreso iniziative volte alla rinegoziazione di due finanziamenti per complessivi Euro 16 milioni, rinegoziazione finalizzata nei primi mesi del 2010. È inoltre attualmente in vigore uno standstill concesso dalle banche partecipanti al finanziamento del pool Petunia.

In relazione alle posizioni scadute, si precisa che allo stato attuale non sono state notificate né ingiunzioni né sospensioni relative a forniture di servizi.

Inoltre si rende noto che al 30 giugno 2010 non sussistono situazioni di scaduto relativamente a debiti tributari e debiti verso Enti Previdenziali.

Rapporti verso parti correlate

Relativamente ai rapporti intrattenuti con parti correlate, non si evidenziano situazioni di particolare rilievo, trattandosi di operazioni riferibili alla normale operatività del Gruppo e con un peso sulle voci di bilancio generalmente contenuto rispetto al totale delle voci di bilancio interessate.

Per un maggiore dettaglio si rimanda all'apposita sezione della relazione finanziaria semestrale consolidata.

Covenant sul finanziamento in pool

Si precisa inoltre, che tre parametri finanziari (covenants) relativi al Gruppo Sopaf previsti dal contratto di finanziamento in pool a supporto dell'acquisizione di Banca Network Investimenti S.p.A. e Area Life International Assurance Ltd., di cui uno ripristinato nei primi mesi del 2010, sono risultati non soddisfatti dal 30 giugno 2009. La regolarizzazione di tali posizioni viene gestita nell'ambito del piano di rimodulazione in corso di formalizzazione.

Implementazione del piano economico-finanziario del Gruppo

Lo stato di implementazione ed avanzamento del piano economico-finanziario redatto da Sopaf non evidenzia sostanziali scostamenti rispetto a quanto preventivato. Il management della capogruppo si è principalmente concentrato - come sopra indicato - nella strutturazione delle operazioni di dismissione di asset non strategici, proseguendo al contempo nelle attività di valorizzazione delle partecipazioni con più elevate potenzialità di generazione di valore futuro.

In relazione agli impegni di capitalizzazione in società già presenti nel perimetro del Gruppo, si segnala l'esigenza di sottoscrivere un ulteriore aumento di capitale in Banca Network Investimenti - richiesto da Banca d'Italia e già deliberato dal consiglio di amministrazione della banca stessa - per un ammontare in capo a Sopaf, sia in via diretta che tramite Petunia, di circa Euro 3,6 milioni.

La società ha avviato trattative con gli istituti bancari per la ridefinizione di alcune delle condizioni del finanziamento in pool capofilato da Unicredit; nell'ambito di tali trattative, è emersa l'opportunità di rivedere i piani di ammortamento di gran parte dei finanziamenti in essere presso la capogruppo, anche al fine di accelerare il processo di regolarizzazione delle posizioni scadute di natura non bancaria, e per rispondere ad un criterio di coerenza complessiva delle modifiche richieste agli istituti finanziatori.

La necessità di estendere l'intervento di riscadenziamento anche alle banche non facenti parte del pool Petunia e la richiesta espressa da Banca d'Italia di dare esecuzione ad un nuovo aumento di capitale in Banca Network Investimenti hanno comportato degli ulteriori approfondimenti nell'ambito delle trattative in corso con gli istituti bancari, con conseguenti ritardi nel perfezionamento dell'operazione, inizialmente prevista per fine giugno.

Si segnala inoltre che le banche del pool Petunia, capofilate da Unicredit, in due diverse occasioni - il 28 maggio ed il 6 agosto - hanno comunque concesso uno standstill relativo al debito scaduto che è attualmente efficace fino al 30 settembre 2010 ed è stata concessa nelle more della conclusione degli accordi.

Si segnala che le principali banche rappresentanti oltre il 50% del debito hanno già fornito segnali positivi in merito all'esito delle proprie delibere.

Pubblicazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010

La Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010 sarà resa disponibile al pubblico presso la sede della società, presso la Borsa Italiana S.p.A. e sul sito della società www.sopafgroup.it nei termini stabiliti dalle norme vigenti.

* * *

Emissione della relazione della società di revisione alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010

Successivamente all'approvazione della relazione semestrale da parte del Consiglio di Amministrazione in data 27 agosto, in data odierna è stata emessa la relazione della società di revisione alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2010, che evidenzia i seguenti elementi:

A) un "rilievo" relativo alla contabilizzazione dei ricavi riguardanti la retainer fee dovuta in forza degli accordi stipulati con Cassa di Risparmio di San Marino, per il quale si riporta il testo della relazione sopra citata:

“Nell’ambito di un complesso accordo transattivo stipulato nel corso del 2009 con la Cassa di Risparmio di San Marino (di seguito “CRSM”) che ha comportato, tra l’altro, lo smobilizzo della partecipazione detenuta in Delta S.p.A., Sopaf S.p.A. ha stipulato con CRSM un contratto di consulenza, con scadenza 31 dicembre 2013, con il quale si è impegnata a mettere a disposizione di CRSM la propria competenza per la strutturazione di operazioni finanziarie su attivi patrimoniali di proprietà della CRSM e per altre attività di consulenza finanziaria. Il contratto prevede il riconoscimento a favore di Sopaf S.p.A. di una retainer fee pari ad Euro 15 milioni, da intendersi come compenso base non ripetibile, pagabile in quattro rate annuali di cui l’ultima al 30 marzo 2013.

In relazione alla retainer fee, Sopaf S.p.A. al 31 dicembre 2009 aveva determinato in Euro 12 milioni l’importo dei corrispettivi maturati per le attività svolte sino a tale data, iscrivendo di conseguenza tale ammontare nel conto economico; al 30 giugno 2010 Sopaf S.p.A. ha determinato la quota di retainer fee di competenza del semestre ripartendo l’ammontare residuo, pari a Euro 3 milioni, in quote costanti lungo il periodo compreso tra il 1° gennaio 2010 e il 31 dicembre 2013.

A tale riguardo, riteniamo che le evidenze documentali, che confermano l’effettiva prestazione da parte di Sopaf S.p.A. di attività di consulenza finanziaria a favore di CRSM nel corso dell’esercizio precedente, non soddisfino i requisiti previsti dallo IAS 18 per il riconoscimento di tali ricavi secondo l’impostazione adottata da Sopaf S.p.A..

Inoltre, in occasione del pagamento avvenuto nel corso del semestre della prima tranche della retainer fee, CRSM ha applicato un’imposta nella misura del 15% rilevata da Sopaf S.p.A. nella voce “Altri crediti ed attività diverse” della situazione patrimoniale-finanziaria del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010. In considerazione di quanto riportato nelle note illustrative circa le condizioni necessarie per la rilevazione e valutazione di tale posta, non sussistono a nostro avviso elementi probativi sufficienti a supporto della recuperabilità della stessa.

Qualora Sopaf S.p.A. avesse rilevato la retainer fee a quote costanti lungo l’intera durata del contratto, in applicazione del criterio previsto dal paragrafo 25 dello IAS 18, e avesse considerato non recuperabile il sopra citato credito per l’imposta estera, il patrimonio netto al 30 giugno 2010 ed il risultato del periodo semestrale chiuso a tale data sarebbero risultati rispettivamente inferiore di circa Euro 9.350 migliaia e superiore di circa Euro 1.275 migliaia, al lordo del teorico effetto fiscale.”

B) un richiamo di informativa relativo alla continuità aziendale per il quale si riporta il testo della relazione sopra citata:

“Per una miglior comprensione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Sopaf al 30 giugno 2010, si richiama l’attenzione sui seguenti aspetti descritti nella relazione semestrale sulla gestione e nelle note illustrative:

- gli Amministratori ritengono che fattori quali l’attuale fase di crisi economica e finanziaria che rende difficile lo smobilizzo di alcuni attivi non strategici, la tensione di liquidità a cui è sottoposta Sopaf S.p.A., il mancato rispetto di alcuni covenants legati al finanziamento in pool in essere, l’ammontare di debiti scaduti (bancari e non), i risultati negativi conseguiti siano indicatori che evidenziano una rilevante incertezza che potrebbe determinare rischi sulla capacità del Gruppo Sopaf di continuare la propria operatività.

Gli Amministratori evidenziano che i principali elementi che dovrebbero portare al rilancio del Gruppo Sopaf ed al raggiungimento di un riequilibrio economico-finanziario riguardano:

- il mantenimento di un costante presidio gestionale sulle partecipazioni finanziarie quali Pragmæ Financial Advisory Group, Sopaf Capital Management SGR, Sopaf Asia e

Banca Network Investimenti S.p.A.; relativamente a quest'ultima, gli Amministratori evidenziano un disallineamento tra i dati a consuntivo della semestrale chiusa al 30 giugno 2010, che evidenzia una perdita di circa Euro 5 milioni, rispetto alla perdita prevista pari a circa Euro 4 milioni;

- la valorizzazione del portafoglio immobiliare mediante la dismissione delle iniziative ritenute non strategiche nell'attuale contesto di mercato, il completamento di quelle iniziative di sviluppo/frazionamento di immobili attualmente in corso d'opera, nonché la strutturazione di nuove operazioni con forme di co-investimento;

- l'attuazione del piano finanziario approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2010, e parzialmente rivisto in data 30 luglio 2010, che basa la sua sostenibilità principalmente sulla rimodulazione e rinegoziazione delle linee di credito, definite in contesti macroeconomici completamente diversi dagli attuali, e sui flussi attivi derivanti sia dal programma di cessioni degli attivi considerati non strategici, sia dalla distribuzione di proventi ordinari/straordinari derivanti dalle attività ritenute "non cedibili";

- la crescita delle iniziative industriali per le quali è in fase di attuazione un business plan di sviluppo, prevalentemente nel settore delle energie alternative.

In relazione a quanto sopra indicato, sebbene molti degli interventi pianificati siano già in fase di implementazione ed alcuni eventi liquidativi abbiano avuto luogo nei tempi programmati, gli Amministratori rilevano la sussistenza di fattori di incertezza riconducibili all'effettiva, completa e puntuale realizzazione del piano legati sia a variabili esterne, quali le modalità e la tempistica di una ripresa generalizzata a livello macroeconomico, sia a variabili interne, quali la capacità di gestire al meglio il processo di dismissione degli attivi non strategici. Un ulteriore elemento di incertezza individuato dagli Amministratori è determinato dal ritardo registrato nel perfezionamento degli accordi con le banche coinvolte nel piano di riscadenziamento del debito.

Ciononostante gli Amministratori, a seguito delle verifiche effettuate in relazione agli elementi di incertezza sopra elencati, tenuto conto, tra l'altro, del sostanziale rispetto del piano finanziario, del raggiungimento di accordi di riscadenziamento con gran parte dei creditori di natura non bancaria e dello stato di avanzamento delle trattative con le principali banche creditrici, nonché della concessione, nelle more della conclusione degli accordi di riscadenziamento, di uno standstill fino al 30 settembre 2010 sul finanziamento in pool, considerano appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale, nell'arco temporale di almeno 12 mesi, per redigere il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010."

Per maggiori dettagli si riporta in allegato il testo integrale della relazione della società di revisione.

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

Per ulteriori informazioni

Daniele Muneroni

Sopaf S.p.A.

Tel: +39 02 72142424

e-mail: investor.relations@sopafgroup.it

www.sopafgroup.it

Ad Hoc Communication Advisors

Tel: +39 02 7606741

Giorgio Zambelletti - Fabrizio Grassi

Tel +39 334 6018998

Il presente comunicato e i precedenti sono disponibili sui siti www.sopafgroup.it e www.adhoccommunication.it

Si allegano gli schemi di conto economico, situazione patrimoniale-finanziaria, rendiconto finanziario e posizione finanziaria netta consolidati e posizione finanziaria netta della Capogruppo relativi al semestre al 30 giugno 2010. È in corso la revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

GRUPPO SOPAF

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di euro

	01.01.2010 30.06.2010	01.01.2009 30.06.2009
Ricavi	3.653	1.755
Altri Proventi	773	990
Acquisti di Materiali e Servizi Esterni	(6.330)	(8.190)
Costi del Personale	(2.999)	(3.512)
Altri Costi Operativi	(2.424)	(878)
Margine Operativo Lordo	(7.327)	(9.835)
Accantonamenti a Fondi Rischi e Svalutazioni	(1.104)	(209)
Ammortamenti	(359)	(246)
Utili/Perdite Derivanti da Dismissioni di Attività Non Correnti	93	-
Risultato Operativo	(8.697)	(10.290)
Quota dei Risultati delle Partecipazioni Valutate secondo il Metodo del Patrimonio Netto	(558)	(2.774)
Risultato prima degli Interessi e delle Imposte	(9.255)	(13.064)
<i>Proventi Finanziari</i>	5.334	2.286
<i>Oneri Finanziari</i>	(4.478)	(7.792)
Proventi (Oneri) Finanziari netti	856	(5.506)
Risultato Prima delle Imposte	(8.399)	(18.570)
<i>Imposte correnti</i>	(50)	(15)
<i>Imposte differite</i>	19	237
Imposte sul Reddito	(31)	222
Risultato Netto delle Attività in Funzionamento	(8.430)	(18.348)
Risultato da Attività cedute ed in dismissione	-	132
Risultato Netto	(8.430)	(18.216)
Attribuibile a:		
Risultato di Pertinenza di Terzi	(11)	(15)
Risultato di Pertinenza del Gruppo	(8.419)	(18.201)

GRUPPO SOPAF

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

Valori in migliaia di euro

	30.06.2010	31.12.2009
Avviamento	2.786	2.786
Attività Immateriali	147	194
Attività Materiali	2.971	3.292
Partecipazioni in Società Collegate/a Controllo Congiunto	125.738	119.999
Strumenti Finanziari - Derivati	3.233	3.854
Attività Finanziarie	36.638	44.285
Altre Attività	1.108	1.224
Crediti Tributari	4.366	4.398
Imposte Anticipate	2.922	3.108
Totale Attività Non Correnti	179.909	183.140
Rimanenze	22.620	24.260
Crediti verso Clienti ed Altre Attività Commerciali	15.621	17.438
Altri Crediti ed Attività Diverse	9.737	9.032
Strumenti Finanziari - Derivati	1.516	1.090
Altre Attività Finanziarie	18.026	50.052
Disponibilità Liquide	4.725	780
Totale Attività Correnti	72.245	102.652
Attività Non Correnti Possedute per la Vendita	8.042	8.170
Totale Attività	260.196	293.962
Capitale	80.100	80.100
Azioni proprie	(2.363)	(2.363)
Utili / (Perdite) Indivisi	(6.419)	2.444
Patrimonio Netto di spettanza del Gruppo	71.318	80.181
Interessenze di Terzi	48	81
Totale Patrimonio Netto	71.366	80.262
Obbligazioni	46.727	46.045
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	22.741	11.690
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie	498	516
Strumenti Finanziari - Derivati	137	199
Altre Passività	10	10
Passività per Prestazioni Pensionistiche e Trattamento di Fine Rapporto	383	413
Passività per Imposte Differite	152	148
Accantonamenti	1.029	818
Totale Passività Non Correnti	71.677	59.839
Obbligazioni - Quota Corrente	1.708	754
Debiti verso Banche ed Altri Enti Finanziatori	97.443	130.084
Debiti verso Enti Finanziari per Locazioni Finanziarie	107	200
Strumenti Finanziari - Derivati	447	504
Debiti Commerciali	4.189	4.806
Altre Passività	13.259	17.513
Totale Passività Correnti	117.153	153.861
Passività Correlate alle Attività Non Correnti Possedute per la Vendita	-	-
Totale Patrimonio Netto e Passivo	260.196	293.962

GRUPPO SOPAF

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Valori in migliaia di Euro

30.06.2010 30.06.2009

ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato netto consolidato	(8.419)	(18.216)
<i>Rettifiche non monetarie :</i>		
Quota Utile/Perdita di imprese collegate	1.431	2.774
Risultato di spettanza di terzi	(11)	(15)
Dividendi percepiti	-	(228)
Oneri finanziari	4.478	7.792
Proventi finanziari	(5.334)	(2.058)
(Utili)/Perdite di cambio	5	1
Imposte correnti	50	15
Imposte differite	(18)	(237)
Ammortamenti di attività materiali	313	200
Ammortamenti di attività immateriali	46	46
Svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la vendita	933	-
Svalutazioni e perdite di crediti	1.811	208
Svalutazioni di rimanenze	1.650	2.500
Accantonamenti per trattamento di fine rapporto	54	(35)
Altri proventi non monetari	(372)	(212)
Minusvalenza netta da cessione di partecipazione in impresa collegata	210	-
Plusvalenze da partecipazioni	(1.345)	-
Plusvalenza da deconsolidamento di società controllate cedute	-	(1.865)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	(4.518)	(9.330)
(Incremento)/Decremento nei crediti ed altre attività	1.219	9.298
(Incremento)/Decremento nelle rimanenze	(10)	-
Incremento/(Decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	(4.549)	(10.232)
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	(7.858)	(10.264)
Interessi corrisposti	(2.179)	(5.179)
Liquidazioni del trattamento di fine rapporto	(84)	(129)
Svalutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Variazione nei crediti tributari non correnti	32	(10)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DERIVANTI (IMPIEGATE NELLA) DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	(9.878)	(15.582)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Interessi percepiti	5.291	2.067
Dividendi ricevuti da collegate	-	395
Dividendi ricevuti su attività finanziarie	-	228
Incrementi di partecipazioni in imprese collegate	(342)	-
Incrementi di partecipazioni per sottoscrizioni di capitale	(5.228)	-
Incrementi di partecipazioni per versamenti in conto capitale	(2.500)	(376)
Corrispettivo cessione partecipazione Five stars Sa	2.155	-
Decrementi per rimborsi di quote di fondi d'investimento	40	-
Variazioni di attivo netto nel perimetro di consolidamento	21	-
Acquisizione partecipazione incrementale della partecipazione Essere SpA	-	(86)
Incrementi di attività finanziarie disponibili per la vendita	7.380	(2.237)
Decrementi per cessioni e rimborsi di attività disponibili per la vendita	573	-
Incrementi di altre attività non correnti	(1.108)	-
Variazione attività finanziarie correnti	31.934	(16.748)
Variazione netta strumenti finanziari derivati	159	27.584
Incrementi di partecipazioni e attività finanziarie in dismissione	-	(2.680)
Cessioni di partecipazioni e attività finanziarie in dismissione	-	10.813
Liquidità in entrata connessa con la cessione della partecipazione nel Gruppo Life Science SpA	-	1.427
Variazione delle attività in dismissione	128	(3.433)
Variazione di passività di società controllate in dismissione	-	249
Incrementi di immobilizzazioni materiali	8	(54)
Incrementi di immobilizzazioni immateriali	1	-
Decrementi di attività materiali	-	5
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DERIVANTI (IMPIEGATE NELLA) DALL'ATTIVITA' DI INVESTI	38.512	17.154
ATTIVITA' FINANZIARIA		
Incremento (decremento) nei debiti bancari e verso altri finanziatori	(22.814)	(318)
(Incremento)/decremento di passività per locazioni finanziarie	(111)	(23)
Variazione dei crediti finanziari non correnti	(1.764)	(1.425)
Pagamento dividendi	-	(2.084)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DERIVANTI / (IMPIEGATE NELLA) DALL'ATTIVITA' FINANZIA	(24.689)	(3.850)
INCREMENTO / (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	3.945	(2.278)
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	780	4.421
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	4.725	2.143

Valori in migliaia di euro

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	30.06.2010	31.12.2009
A) Cassa	17	14
B) Altre disponibilità liquide	4.708	766
C) Titoli ed altre attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.970	2.499
D) TOTALE LIQUIDITA' (A+B+C)	6.695	3.278
E) Crediti finanziari correnti	17.572	48.644
F) Debiti bancari correnti	(45.449)	(83.733)
G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(44.346)	(40.337)
H) Altri debiti finanziari correnti	(9.909)	(7.473)
I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F+G+H)	(99.705)	(131.542)
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (I-E-D)	(75.437)	(79.621)
L) Debiti bancari non correnti	(17.845)	(6.846)
M) Obbligazioni emesse	(46.727)	(46.045)
N) Altri debiti non correnti	(5.531)	(5.559)
O) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (L+M+N)	(70.103)	(58.450)
P) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (J+O-K)	(145.541)	(138.070)
Titoli di credito con scadenza > 12 mesi e quota non corrente strumenti derivati		
Certificato di deposito	-	8.189
Strumenti derivati	3.233	3.853
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO RETTIFICATO	(142.308)	(126.028)

Posizione finanziaria netta della Capogruppo

Valori in migliaia di euro

30/06/2010 31/12/2009

A) Cassa	10	9
B) Altre disponibilità liquide	4.042	166
C) Strumenti derivati e titoli detenuti per la negoziazione	1.970	2.499
D) Totale liquidità(A+B+C)	6.023	2.674
E) Crediti finanziari correnti	17.572	48.644
<i>di cui verso parti correlate</i>	770	1.508
<i>di cui verso terzi</i>	16.802	47.135
F) Debiti bancari correnti	(40.286)	(79.101)
G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(24.640)	(20.556)
H) Altri debiti finanziari correnti	(10.787)	(7.573)
<i>di cui verso parti correlate</i>	(5.560)	(3.767)
<i>di cui verso terzi</i>	(5.227)	(3.806)
I) Indebitamento finanziario corrente(F+G+H)	(75.714)	(107.230)
J) Indebitamento finanziario corrente netto (I-E-D)	(52.119)	(55.913)
K) Debiti bancari non correnti	(17.845)	(6.846)
L) Obbligazioni emesse	(46.727)	(46.045)
M) Altri debiti non correnti	(5.506)	(5.542)
<i>di cui verso parti correlate</i>	0	0
<i>di cui verso terzi</i>	(5.506)	(5.542)
N) Indebitamento finanziario non corrente(K+L+M)	(70.078)	(58.433)
O) Indebitamento finanziario netto(J+N)	(122.198)	(114.346)
Titoli di credito con scadenza > 12 mesi e quota non corrente strumenti derivati		
Certificato di deposito	-	8.189
Strumenti derivati	3.233	3.853
Indebitamento finanziario netto rettificato	(118.965)	(102.304)

Sopaf S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010

**Relazione della società di revisione
sulla revisione contabile limitata
del bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti di
Sopaf S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative di Sopaf S.p.A. e controllate (di seguito "Gruppo Sopaf") al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli Amministratori di Sopaf S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi sono stati rispettivamente esaminati e assoggettati a revisione contabile limitata da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alle loro relazioni emesse in data 14 aprile 2010 e in data 29 agosto 2009.

3. Nell'ambito di un complesso accordo transattivo stipulato nel corso del 2009 con la Cassa di Risparmio di San Marino (di seguito "CRSM") che ha comportato, tra l'altro, lo smobilizzo della partecipazione detenuta in Delta S.p.A., Sopaf S.p.A. ha stipulato con CRSM un contratto di consulenza, con scadenza 31 dicembre 2013, con il quale si è impegnata a mettere a disposizione di CRSM la propria competenza per la strutturazione di operazioni finanziarie su attivi patrimoniali di proprietà della CRSM e per altre attività di consulenza finanziaria. Il contratto prevede il riconoscimento a favore di Sopaf S.p.A. di una *retainer fee* pari ad Euro 15 milioni, da intendersi come compenso base non ripetibile, pagabile in quattro rate annuali di cui l'ultima al 30 marzo 2013.

In relazione alla *retainer fee*, Sopaf S.p.A. al 31 dicembre 2009 aveva determinato in Euro 12 milioni l'importo dei corrispettivi maturati per le attività svolte sino a tale data, iscrivendo di conseguenza tale ammontare nel conto economico; al 30 giugno 2010 Sopaf S.p.A. ha determinato la quota di *retainer fee* di competenza del semestre ripartendo l'ammontare residuo, pari a Euro 3 milioni, in quote costanti lungo il periodo compreso tra il 1° gennaio 2010 e il 31 dicembre 2013.

A tale riguardo, riteniamo che le evidenze documentali, che confermano l'effettiva prestazione da parte di Sopaf S.p.A. di attività di consulenza finanziaria a favore di CRSM nel corso dell'esercizio precedente, non soddisfino i requisiti previsti dallo IAS 18 per il riconoscimento di tali ricavi secondo l'impostazione adottata da Sopaf S.p.A..

Inoltre, in occasione del pagamento avvenuto nel corso del semestre della prima tranche della *retainer fee*, CRSM ha applicato un'imposta nella misura del 15% rilevata da Sopaf S.p.A. nella voce "Altri crediti ed attività diverse" della situazione patrimoniale-finanziaria del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010. In considerazione di quanto riportato nelle note illustrative circa le condizioni necessarie per la rilevazione e valutazione di tale posta, non sussistono a nostro avviso elementi probativi sufficienti a supporto della recuperabilità della stessa.

Qualora Sopaf S.p.A. avesse rilevato la *retainer fee* a quote costanti lungo l'intera durata del contratto, in applicazione del criterio previsto dal paragrafo 25 dello IAS 18, e avesse considerato non recuperabile il sopra citato credito per l'imposta estera, il patrimonio netto al 30 giugno 2010 ed il risultato del periodo semestrale chiuso a tale data sarebbero risultati rispettivamente inferiore di circa Euro 9.350 migliaia e superiore di circa Euro 1.275 migliaia, al lordo del teorico effetto fiscale.

4. Sulla base di quanto svolto, ad eccezione del rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Sopaf al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.
5. Per una miglior comprensione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Sopaf al 30 giugno 2010, si richiama l'attenzione sui seguenti aspetti descritti nella relazione semestrale sulla gestione e nelle note illustrative:
 - ▶ gli Amministratori ritengono che fattori quali l'attuale fase di crisi economica e finanziaria che rende difficile lo smobilizzo di alcuni attivi non strategici, la tensione di liquidità a cui è sottoposta Sopaf S.p.A., il mancato rispetto di alcuni *covenants* legati al finanziamento in *pool* in essere, l'ammontare di debiti scaduti (bancari e non), i risultati negativi conseguiti siano indicatori che evidenziano una rilevante incertezza che potrebbe determinare rischi sulla capacità del Gruppo Sopaf di continuare la propria operatività.

Gli Amministratori evidenziano che i principali elementi che dovrebbero portare al rilancio del Gruppo Sopaf ed al raggiungimento di un riequilibrio economico-finanziario riguardano:

- il mantenimento di un costante presidio gestionale sulle partecipazioni finanziarie quali Pragmae Financial Advisory Group, Sopaf Capital Management SGR, Sopaf Asia e Banca Network Investimenti S.p.A.; relativamente a quest'ultima, gli Amministratori evidenziano un disallineamento tra i dati a consuntivo della semestrale chiusa al 30 giugno 2010, che evidenzia una perdita di circa Euro 5 milioni, rispetto alla perdita prevista pari a circa Euro 4 milioni;
- la valorizzazione del portafoglio immobiliare mediante la dismissione delle iniziative ritenute non strategiche nell'attuale contesto di mercato, il completamento di quelle iniziative di sviluppo/frazionamento di immobili attualmente in corso d'opera, nonché la strutturazione di nuove operazioni con forme di co-investimento;

- l'attuazione del piano finanziario approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2010, e parzialmente rivisto in data 30 luglio 2010, che basa la sua sostenibilità principalmente sulla rimodulazione e rinegoziazione delle linee di credito, definite in contesti macroeconomici completamente diversi dagli attuali, e sui flussi attivi derivanti sia dal programma di cessioni degli attivi considerati non strategici, sia dalla distribuzione di proventi ordinari/straordinari derivanti dalle attività ritenute "non cedibili";
- la crescita delle iniziative industriali per le quali è in fase di attuazione un *business plan* di sviluppo, prevalentemente nel settore delle energie alternative.

In relazione a quanto sopra indicato, sebbene molti degli interventi pianificati siano già in fase di implementazione ed alcuni eventi liquidativi abbiano avuto luogo nei tempi programmati, gli Amministratori rilevano la sussistenza di fattori di incertezza riconducibili all'effettiva, completa e puntuale realizzazione del piano legati sia a variabili esterne, quali le modalità e la tempistica di una ripresa generalizzata a livello macroeconomico, sia a variabili interne, quali la capacità di gestire al meglio il processo di dismissione degli attivi non strategici. Un ulteriore elemento di incertezza individuato dagli Amministratori è determinato dal ritardo registrato nel perfezionamento degli accordi con le banche coinvolte nel piano di riscadenziamento del debito.

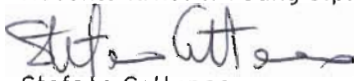
Ciononostante gli Amministratori, a seguito delle verifiche effettuate in relazione agli elementi di incertezza sopra elencati, tenuto conto, tra l'altro, del sostanziale rispetto del piano finanziario, del raggiungimento di accordi di riscadenziamento con gran parte dei creditori di natura non bancaria e dello stato di avanzamento delle trattative con le principali banche creditrici, nonché della concessione, nelle more della conclusione degli accordi di riscadenziamento, di uno *standstill* fino al 30 settembre 2010 sul finanziamento in *pool*, considerano appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale, nell'arco temporale di almeno 12 mesi, per redigere il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

- Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è sorta una contestazione tra Sopaf S.p.A. e DeA Partecipazioni S.p.A. (di seguito "DeAP"), detentrici del 14,99% del capitale sociale di Banca Network Investimenti S.p.A., avente ad oggetto un asserito diritto di ristoro vantato da DeAP nei confronti di Sopaf S.p.A. di ammontare pari al corrispettivo da questa pagato per l'acquisto della partecipazione in Banca Network Investimenti S.p.A., maggiorato degli importi versati da DeAP a titolo di aumento di capitale e di riserve, per un totale di circa Euro 36 milioni, oltre ad interessi. In data 3 marzo 2010, Sopaf S.p.A. è stata citata in giudizio da DeAP.

Gli Amministratori, anche sulla base del parere rilasciato dal proprio consulente legale, ritengono che le pretese di DeAP siano da considerarsi infondate e conseguentemente non hanno effettuato alcun accantonamento a tale riguardo nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

Milano, 28 agosto 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Stefano Cattaneo
(Socio)