



Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2015

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 Luglio 2015

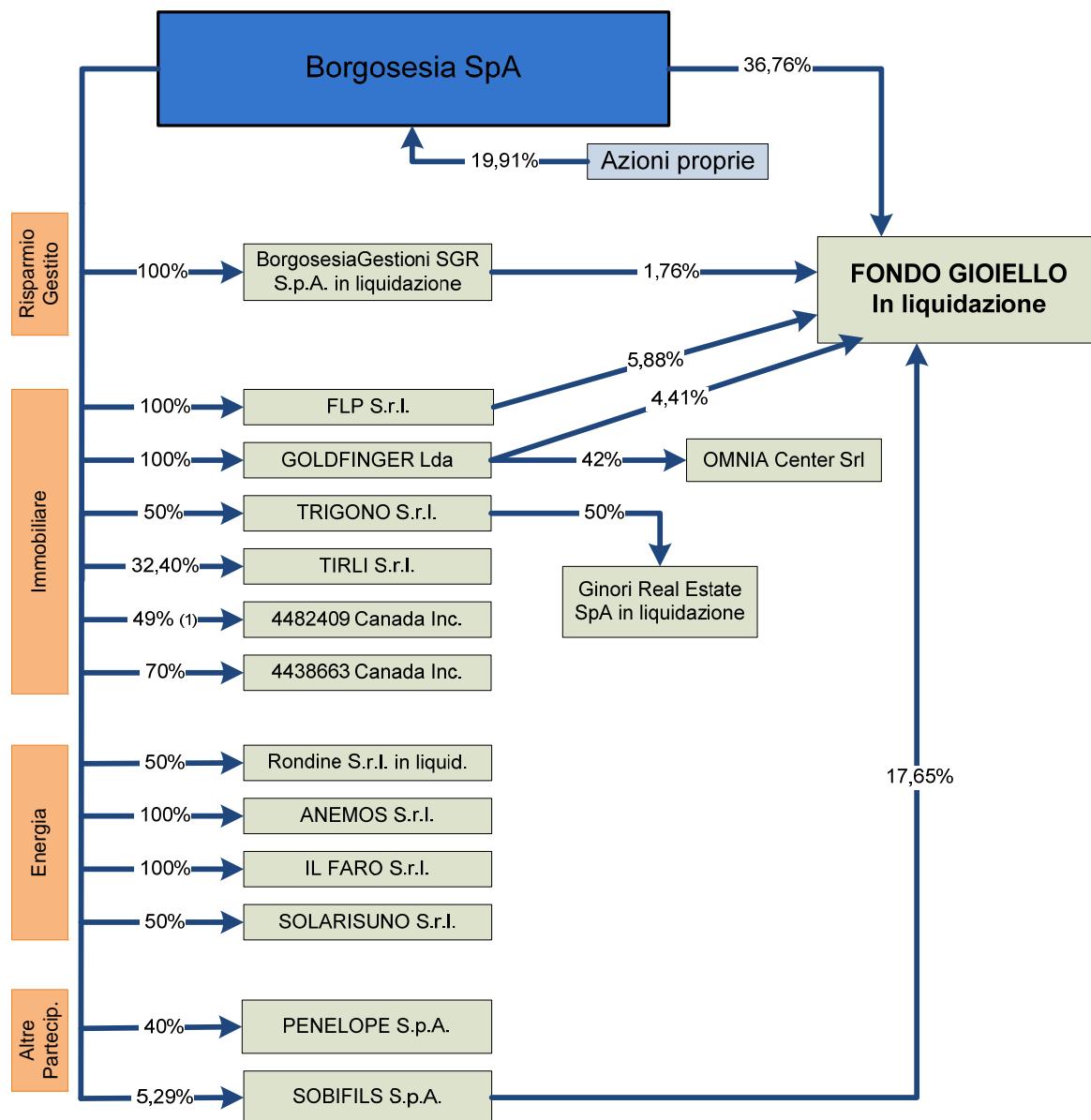
Borgosesia S.p.A. - Via dei Fossi 14/C - 59100 Prato
Tel. 0574 622 769 - Fax 0574 622 556

INDICE

ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO BORGOSESIA ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2015	4
CARICHE SOCIALI	5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	6
<i>Premessa.....</i>	<i>6</i>
<i>Andamento della gestione.....</i>	<i>6</i>
<i>Andamento delle attività immobiliari</i>	<i>7</i>
GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI.....	11
<i>Andamento delle attività del risparmio gestito.....</i>	<i>11</i>
<i>Andamento delle attività di produzione di energia da fonti rinnovabili.....</i>	<i>13</i>
STRUMENTI FINANZIARI	14
RISCHI DI BUSINESS E CONTINUITÀ AZIENDALE	14
INDEBITAMENTO FINANZIARIO	21
NOTIZIE SULLA GESTIONE DEL PERIODO GENNAIO/GIUGNO 2015 DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE/COLLEGATE	23
<i>Capogruppo Borgosesia S.p.A.....</i>	<i>23</i>
<i>Goldfinger Lda</i>	<i>23</i>
<i>4438663 Canada INC</i>	<i>24</i>
<i>Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. – in liquidazione</i>	<i>24</i>
<i>4482409 Canada Inc</i>	<i>24</i>
<i>Trigono S.r.l.....</i>	<i>24</i>
<i>Omnia Center S.r.l.....</i>	<i>24</i>
<i>Tirli S.r.l.....</i>	<i>24</i>
<i>Anemos S.r.l.....</i>	<i>24</i>
<i>Il Faro S.r.l.....</i>	<i>24</i>
<i>Solarisuno S.r.l.....</i>	<i>24</i>
<i>Rondine S.r.l. in liquidazione</i>	<i>24</i>
<i>F.L.P. S.r.l.....</i>	<i>25</i>
PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI AL 30.06.2014 AI SENSI DELL'ART. 38.2 DEL D.LGS. N. 127/91	26
PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETA'	26
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE	27
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	28
PROSPECTI CONTABILI CONSOLIDATI	29
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA	30
2. CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	32
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	34
3. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	35
CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ILLUSTRATIVE.....	36
CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ILLUSTRATIVE.....	36
1. <i>STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO</i>	<i>36</i>
2. <i>CONSIDERAZIONI SPECIFICHE RIGUARDANTI IL PRESUPPOSTO DI CONTINUITÀ AZIENDALE</i>	<i>37</i>
3. <i>PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO</i>	<i>40</i>
4. <i>PRINCIPI CONTABILI</i>	<i>43</i>
5. <i>GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI</i>	<i>51</i>
6. <i>INFORMATIVA DI SETTORE</i>	<i>53</i>
NOTE ILLUSTRATIVE RELATIVE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	55
7. ATTIVO NON CORRENTE	55
7.a. <i>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....</i>	<i>55</i>
7.b <i>INVESTIMENTI IMMOBILIARI.....</i>	<i>56</i>
7.c <i>PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO</i>	<i>56</i>
7.d <i>ALTRE PARTECIPAZIONI</i>	<i>57</i>

<i>7.e CREDITI FINANZIARI</i>	58
<i>7.f ALTRI CREDITI</i>	58
<i>7.g TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA</i>	59
<i>7.h IMPOSTE DIFFERITE</i>	59
<i>8.a RIMANENZE</i>	60
<i>8.b CREDITI COMMERCIALI</i>	61
<i>8.c CREDITI FINANZIARI</i>	61
<i>8.d TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE</i>	62
<i>8.e ALTRI CREDITI</i>	62
<i>8.f DISPONIBILITA' LIQUIDE</i>	63
<u>9. PATRIMONIO NETTO</u>	63
<i>9.a CAPITALE SOCIALE</i>	63
<i>9.b ALTRE RISERVE</i>	65
<u>10. PASSIVO NON CORRENTE</u>	65
<i>10.a DEBITI VERSO BANCHE</i>	65
<i>10.b ALTRI DEBITI FINANZIARI</i>	66
<i>10.c ALTRI DEBITI</i>	67
<i>10.d FONDI PER IL PERSONALE</i>	67
<i>10.e FONDI PER RISCHI E ONERI</i>	69
<u>11. PASSIVO CORRENTE</u>	69
<i>11.a DEBITI VERSO BANCHE</i>	69
<i>11.b ALTRI DEBITI FINANZIARI</i>	71
<i>11.c DEBITI COMMERCIALI</i>	71
<i>11.d ALTRI DEBITI</i>	72
<i>11.e FONDI PER RISCHI E ONERI</i>	73
NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO	75
<u>12. RICAVI</u>	75
<i>12.a RICAVI COMMERCIALI</i>	75
<i>12.b ALTRI PROVENTI OPERATIVI</i>	76
<i>12.c VARIAZIONE DELLE RIMANENZE</i>	76
<u>13. COSTI OPERATIVI</u>	77
<i>13.a COSTI PER SERVIZI</i>	77
<i>13.b COSTI DEL PERSONALE</i>	77
<i>13.c ALTRI COSTI OPERATIVI</i>	78
<i>13.d RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI E TITOLI</i>	78
<i>13.e AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI</i>	78
<i>13.f RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI</i>	79
<u>14. PROVENTI E ONERI FINANZIARI</u>	79
<i>14.a PROVENTI FINANZIARI</i>	79
<i>14.b ONERI FINANZIARI</i>	79
<i>14.c DIVIDENDI</i>	80
<i>14.d IMPOSTE SUL REDDITO</i>	80
ALTRE INFORMAZIONI	81
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	81
GARANZIE NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE	84
(2) <i>ALTRI RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE</i>	84
<i>Utile/ (Perdita) per azione</i>	85
<i>Beni in leasing</i>	85
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIAUTO AL 30 GIUGNO 2014 AI SENSI DELL'ART.81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N.11971/99	86
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIAUTO AL 30 GIUGNO 2015	87

ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO BORGOSESA ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2015



CARICHE SOCIALI

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE – NOMINATO DALL’ASSEMBLEA DEL 9 GIUGNO 2015 – CON DURATA IN CARICA SINO ALL’ASSEMBLEA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017

PRESIDENTE E AMMINISTRATORE DELEGATO	Colotto Fabio*
AMMINISTRATORE DELEGATO	Tegliai Rossella*
AMMINISTRATORE INDIPENDENTE	Giacometti Roberto

COLLEGIO SINDACALE - NOMINATO DALL’ASSEMBLEA DEL 07 SETTEMBRE 2013 - CON DURATA IN CARICA SINO ALL’ASSEMBLEA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015

PRESIDENTE	NADASI ALESSANDRO
SINDACO EFFETTIVO	BARNI STEFANO MAURO
SINDACO EFFETTIVO	SANESI SILVIA
SINDACO SUPPLENTE	ROCCHETTI VITTORIO
SINDACO SUPPLENTE	PELAGOTTI RITA

SOCIETA’ DI REVISIONE - INCARICO CONFERITO DALL’ASSEMBLEA DEL 26 GENNAIO 2008 PER GLI ESERCIZI SCADENTI DAL 31 LUGLIO 2008 AL 31 DICEMBRE 2015.

Deloitte & Touche S.p.A.

*Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 9 giugno 2015 ha nominato Presidente del Consiglio stesso ed Amministratore Delegato il Dott. Colotto Fabio e la signora Tegliai Rossella Amministratore Delegato.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Premessa

La presente Relazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato (di seguito, Relazione) è stata redatta ai sensi dell'articolo 154 ter del Decreto Legislativo 58/1998, nonché del Regolamento Emittenti emanato da Consob. Tale Relazione è stata predisposta nel rispetto dei criteri di valutazione stabiliti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS ed è stata redatta secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, adottando gli stessi principi utilizzati per la redazione del bilancio annuale.

I dati economici esposti nel bilancio consolidato semestrale abbreviato risultano confrontati con quelli del primo semestre dell'esercizio 2014.

Andamento della gestione

Il primo semestre dell'esercizio 2015 evidenzia un risultato negativo di gruppo 2,17 €/mln - che si confronta con quello, sempre negativo, di 0,19 €/mln del primo semestre dell'anno 2014 - derivante da una struttura patrimoniale di fatto rappresentata in via maggioritaria da titoli espressivi della partecipazione in veicoli di investimento immobiliari ed in società escluse dall'area di consolidamento e, quindi, da assets non in grado di generare proventi in misura stabile e ripetitiva.

Nel contesto descritto, con riferimento ai ricavi "ordinari" consuntivati nel semestre si osserva una leggera riduzione di quelli derivanti dalla locazione del portafoglio immobiliare generati dalla società canadese sostanzialmente per l'effetto dalla cessione di due immobile avvenuta nel corso del 2014. Nel periodo sono inoltre diminuiti i ricavi da incentivazione del settore energia principalmente per gli effetti derivanti dalle modifiche normative apportate dal D.L.. 91/2014.

Il risultato di periodo è inoltre influenzato negativamente dalla svalutazione di titoli AFS relativi alle quote del Fondo Gioiello per Euro 1.070 migliaia, dalla svalutazione delle attività immobiliari per Euro 300 migliaia ed accantonamenti a Fondi rischi per Euro 150 migliaia.

Complessivamente, nel semestre il Margine Operativo Lordo consolidato (EBITDA) si è attestato a (-) 0,10 milioni di Euro mentre il Cash Flow è risultato pari a (-) 0,38 milioni di Euro. Le predette misure, nel corrispondente periodo del precedente esercizio, risultavano rispettivamente pari a (+) 1,29 milioni di Euro ed a Euro (+) 0,56 milioni.

Per chiarezza si riportano poi qui di seguito le modalità con cui sono stati calcolati i parametri utilizzati per commentare l'andamento del Gruppo e dei suoi settori operativi:

- la voce "*produzione*" è identificata con i ricavi delle vendite e delle prestazioni;
- la voce "cash flow" è data dal risultato netto di periodo al lordo degli ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti (fondo TFR e fondi rischi), rettifiche di valore di partecipazioni e titoli, rettifiche di valore delle attività immobiliari;
- l'EBITDA è pari al cash flow maggiorato delle imposte, dei proventi ed oneri finanziari e dei dividendi;

- le performance economiche del settore immobiliare sono ricavate per differenza fra quelle operative del gruppo e quelle specificatamente riferibili al settore del "risparmio gestito" e delle "energie alternative" e si riferiscono alla sola attività operativa.

Andamento delle attività immobiliari

L'andamento del settore immobiliare registra ricavi per complessivi 0,25 milioni di Euro generati prevalentemente da locazioni della società controllata 4438663 Canada Inc.

Ebitda e Cash Flow risultano pari, rispettivamente a 0,02 e 0,12 milioni di Euro a fronte di un risultato negativo di -0,19 Euro milioni al lordo della quota di terzi.

Al fine di permettere poi una compiuta valutazione in ordine al portafoglio immobiliare riferito alle società consolidate integralmente, nel prospetto di seguito riportato sono evidenziate, per ogni cespita, il valore attribuito sulla base delle stime degli esperti indipendenti Reag – Real Estate Advisory Group - e, con riferimento agli immobili canadesi, CBRE – Richard Ellis -, la consistenza in termini di superficie commerciale e la conseguente valutazione unitaria:

GRUPPO BORGOSESIA - IMMOBILI AL 30.06.2015	Valore contabile alla data del 30.06.2015		Valore espresso dagli Esperti Indipendenti (Euro)	Note	Superficie (MQ)	V.M./Mq (Euro)
	(Dollari Canadesi)	(Euro)				
Prato (PO) (U.M.I. 70) Loc. Campostino - Via Lione/Frediani	-	4.180.000	4.180.000	1	31.000	135
Sesto Fiorentino (FI) – Via Bencini ang. Via De Sanctis	-	2.880.000	2.880.000	1	1.704	1.690
Rimanenze - lavori in corso		7.060.000	7.060.000			
Canada Inc. (330 Victoria)	1.075.000	776.790	776.790	2	350	2.219
Canada Inc. (4278 Sherbrooke)	3.600.000	2.601.344	2.601.344	2	2.878	904
Canada Inc. (130 Prince Arthur)	3.500.000	2.529.084	2.529.084	2	1.541	1.641
Investimenti immobiliari	8.175.000	5.907.219	5.907.219			
Totale	8.175.000	12.967.219	12.967.219			

(1) Valore aggiornato al 30 giugno 2015

(2) Valore aggiornato al 31 dicembre 2014

I criteri di valutazione di riferimento a cui si ispirano le stime sopra richiamate vengono qui di seguito riportati:

- a) **Metodo reddituale**. Prende in considerazione due diverse tecniche di valutazione:
 - *Capitalizzazione diretta*. Si basa sulla capitalizzazione ad un determinato tasso - c.d. "cap rate" - dei redditi netti futuri generati dalla proprietà immobiliare. Il

tasso applicato tiene conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine con applicazione di un coefficiente rettificativo esplicativo delle caratteristiche peculiari del cespote.

- *Metodo dei flussi di cassa attualizzati* (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - ⦿ sulla determinazione, per un periodo di anni che tiene conto delle scadenze contrattuali di ciascuna unità immobiliare, dei redditi netti futuri derivanti dalla proprietà immobiliare;
 - ⦿⦿⦿ sulla determinazione del valore di mercato della proprietà immobiliare mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto al tasso "cap rate";
 - ⦿⦿⦿⦿ sull'attualizzazione al tasso "cap rate", alla data della valutazione, dei redditi netti-flussi di cassa futuri.
- b) **Metodo della trasformazione.** Si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata. A tale Metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su di un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi - ricavi per individuare il Valore di Mercato dell'iniziativa oggetto di indagine.
 Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relativi al progetto immobiliare di trasformazione. Tra le uscite sono previste quelle conseguenti alla costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione e direzione lavori e altri costi; tra le entrate previste quelle derivanti dalle vendite effettuate per ciascun settore di destinazione d'uso (residenziale, industriale, artigianale, commerciale, terziario e dei servizi).
 La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa al netto del profitto del promotore che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.
- c) **Metodo comparativo (o del mercato).** Si basa sul confronto fra i beni oggetto di valutazione e altri beni con essi comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

In particolare, il metodo di valutazione concretamente utilizzato per ogni singolo immobile è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

GRUPPO BORGOSESIA - IMMOBILI AL 30.06.2015	Valore di mercato alla data del 30.06.2015 (Euro)	Valore di mercato alla data del 31.12.14 (Euro)	Metodo di valutazione
Prato (PO) (U.M.I. 70) Loc. Campostino - Via Lione/Frediani	4.180.000	4.300.000	Metodo della "trasformazione"
Sesto Fiorentino (FI) – Via Bencini ang. Via De Sanctis	2.880.000	2.980.000	Metodo della "trasformazione"
Canada Inc. (330 Victoria)	776.790	764.417	Metodo "reddituale"
Canada Inc. (4278 Sherbrooke)	2.601.344	2.559.909	Metodo "reddituale"
Canada Inc. (130 Prince Arthur)	2.529.084	2.488.800	Metodo "reddituale"

Totale	12.967.219	13.093.127
---------------	-------------------	-------------------

Con riferimento alle valutazioni operate col metodo reddituale occorre ancora osservare come le stesse presuppongano il permanere di identiche situazioni locative del singolo immobile interessato anche per il futuro.

L'eventuale diminuzione di queste comporterebbe, in aderenza al metodo valutativo adottato, una diminuzione anche del valore attribuito all'immobile locato, peraltro non in maniera proporzionale atteso che, qualora attraverso la capitalizzazione del flusso locativo futuro il valore attribuito all'immobile dovesse ridursi significativamente al di sotto di quello ricavabile attraverso il metodo comparativo, il bene verrebbe valutato attribuendo maggior peso a tale ultimo criterio.

In ossequio alle raccomandazioni impartite da Consob, di seguito si forniscono alcune informazioni complementari relative alle attività esercitate dal Gruppo nel settore immobiliare.

Composizione del portafoglio immobiliare del Gruppo Borgosesia alla data del 30 Giugno 2015:

Strategia	Valore contabile alla data del 30.06.2015 (Euro)	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data del 30.06.2015 (Euro)	Data ultima perizia
Immobili a "reddito"	5.907.219	(IAS 40) Investimenti immobiliari	5.907.219	31/12/2014
Immobili a "sviluppo"	7.060.000	(IAS 11)Lavori in corso su ordinazione	7.060.000	30/06/2015
totale			12.967.219	

Ai fini della suddivisione degli immobili nelle due categorie sopra evidenziate, si sottolinea come in quella "a reddito" siano compresi quelli concessi in locazione a terzi o che, acquisiti con tale finalità, risultino sfitti da meno di sei mesi consecutivi; viceversa, in quella a "sviluppo" rientrano tutti gli altri immobili.

Stante poi la logica "opportunistica" su cui poggia la gestione del portafoglio immobiliare, tanto i beni inclusi nella prima che nella seconda categoria possono essere attratti all'area "trading".

Da un punto di vista della "destinazione d'uso", la rappresentazione degli assets immobiliari del Gruppo al data del 30 Giugno 2015 è la seguente:

Destinazione	Valore contabile alla data del 30.06.2015 (Euro)	Valore contabile alla data del 31.12.14 (Euro)	Variazione (Euro)
Residenziale	8.010.428	8.028.709	(18.281)
Commerciale ed industriale	4.956.790	5.064.417	(107.627)
Totale	12.967.219	13.093.127	(125.908)

Informazioni sul portafoglio a sviluppo

Con riferimento al portafoglio a sviluppo, di seguito si riportano alcune note a commento per ciascuna iniziativa.

Prato (PO) (U.M.I. 70) Loc. Campostino - Via Lione/Freudiani

E' in corso l'attività mirata alla vendita a terzi dell'immobile, consistente in un terreno suscettibile sia di uno sviluppo direzionale/commerciale che produttivo (industriale/logistico). Qualora tale attività non dia esito positivo, nel 2016 è prevista la dismissione del cespite alla Società correlata Bravo Spa, detenuta al 100% dal Fondo Gioiello in liquidazione, ad un prezzo pari alla valutazione espressa dall'Esperto Indipendente, così come precisato nella "Proposta agli Istituti" di cui al paragrafo "continuità".

Sesto Fiorentino (FI) Via Bencini ang. Via De Sanctis

Trattasi di fabbricato residenziale in costruzione, la cui superficie utile lorda residenziale è pari a circa 1.400 mq (oltre box e cantine). Attualmente la costruzione al grezzo è terminata, compresa la copertura dell'edificio.

Il cespite è gravato da una ipoteca di 7 €/mln a garanzia di una linea di credito che si trasformerà in un mutuo edilizio di 3,5 €/mln accordato dal Monte dei Paschi di Siena e con riferimento allo stesso non sussistono impegni con promissari acquirenti.

Anche nel corso del primo semestre 2015 persiste l'inattività del cantiere e si è adesso in fase di preparazione della ripresa dei lavori con l'obiettivo di finalizzare le vendite nel corso del 2017 in linea con gli obiettivi della "Proposta agli Istituti".

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la situazione di alcune iniziative immobiliari sviluppate attraverso le società collegate e le relative passività finanziarie.

SOCIETA'	TIPO	% di possesso	Investimenti Immobiliari (€/mgl)	Investimenti Immobiliari pro quota (€/mgl)	Debiti Finanziari (€/mgl)	Debiti finanziari pro quota (€/mgl)	Garanzie Ipotecarie (€/mgl)	Data di Riferimento
OMNIA CENTER S.r.l.	collegata	42%	58.748	24.674	46.856	19.680	46.000	31/12/2014
GINORI REAL ESTATE S.p.A.	collegata	25%	24.000	6.000	27.959	6.990	42.000	31/12/2014

GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDEPENDENTI.

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob si forniscono le seguenti informazioni relativamente all'incarico conferito agli esperti indipendenti nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare.

Esperto Indipendente	REAG-Real Estate Advisory Group S.p.A.
Inizio Incarico	09/05/2014
Durata incarico	Triennale
Fine Incarico	Bilancio 31/12/2016
Società oggetto di Perizia	Borgosesia SpA
Immobili periziatati	Umi 70 e Sesto Fiorentino
Criteri di valutazione	Basati sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare nell'arco della sua durata
 Esperto Indipendente	 CB Richard Ellis Quebec Limited
Durata incarico	Annuale
Società oggetto di Perizia	4438663 Canada Inc.
Immobili periziatati	330 Victoria; 4278 Sherbrooke; 130 Prince Arthur
Criteri di valutazione	Basati sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare nell'arco della sua durata

Andamento delle attività del risparmio gestito

Il processo di sviluppo dell'attività di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione - come noto autorizzata all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio con Provvedimento della Banca d'Italia in data 8 febbraio 2006 e come tale iscritta al n. 211 dell'albo di cui all'art. 35 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 - non ha avuto realizzazione, sia in dipendenza della crisi economica e finanziaria in atto che, e soprattutto, in conseguenza degli effetti delle modifiche apportate al regime fiscale riservato ai fondi immobiliari, già segnato dalle disposizioni introdotte dal Decreto Legge 78/2010, convertito in Legge 122/2010 ("Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica") e successivamente modificato dal Decreto Legge 70/2011, convertito in Legge 106/2011.

In particolare la richiamata normativa, nell'ottica di fornire una disciplina fiscale precisa e priva di incertezze interpretative, ha previsto, per i fondi che fossero già costituiti alla data di entrata in vigore della norma, i seguenti parametri di comportamento laddove al fondo non vi partecipassero investitori istituzionali così come definiti e individuati dal comma 3 dell'articolo 32 del D.L. 31 maggio 2010, n.º 78:

L'imputazione, per trasparenza, dei redditi conseguiti dal fondo e rilevati nei rendiconti di gestione in capo ai partecipanti non istituzionali che possiedano quote di partecipazione al fondo superiori al 5 per cento del valore dello stesso;

Sempre in testa ai partecipanti non istituzionali che possiedano quote di partecipazione al fondo superiori al 5 per cento, la normativa ha previsto l'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito nella misura del 5 per

cento da calcolarsi sul valore medio delle quote detenute alla data del 31 dicembre 2010;

Per i fondi che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano un assetto partecipativo diverso da quello ora previsto per i fondi istituzionali, e nei quali vi partecipasse almeno un partecipante non istituzionale, con una quota superiore al 5 per cento, è stata concessa la facoltà di sciogliere il fondo medesimo entro il 31 dicembre 2011 e versare un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito e Irap pari al 7 per cento del valore netto del fondo alla data del 31 dicembre 2010 e, successivamente, per gli utili conseguiti a partire dal 1 (primo) gennaio 2011 e fino al termine della liquidazione, la corresponsione sempre di un'imposta sostitutiva delle imposte sul reddito e Irap pari al 7 per cento.

Le modifiche intervenute nel quadro normativo hanno inciso significativamente sul business model della SGR, focalizzato su fondi riservati ad investitori non istituzionali.

Nello specifico, la SGR ha istituito e gestito tre fondi comuni di investimento immobiliare riservati ad investitori qualificati, che sono stati posti in liquidazione anteriormente alla scadenza della durata del fondo prevista dal regolamento di gestione.

In particolare:

- il Fondo Camelot è stato posto in liquidazione in data 11 dicembre 2012;
- il Fondo Borgosole è stato posto in liquidazione in data 11 dicembre 2012;
- il Fondo Gioiello è stato posto in liquidazione in data 19 aprile 2013.

Con particolare riferimento al Fondo Borgosole in liquidazione, si informa che il Collegio dei Liquidatori della SGR in data 25 febbraio 2015 ha approvato il Rendiconto finale di liquidazione al 31.12.2014. Nel primo trimestre del 2015 si è proceduto alla formalizzazione dell'atto di assegnazione dei beni conformemente a quanto previsto nel piano di Riparto e sono stati completati tutti gli adempimenti necessari per la chiusura della procedura di liquidazione.

La Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. è stata posta in liquidazione con deliberazione dell'Assemblea straordinaria del 20 giugno 2013 che ha nominato liquidatori i Signori Fabio Colotto e Nicola Rossi e ha conferito loro tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione inerenti alla liquidazione della Società.

Nel corso del 2015, l'Assemblea straordinaria dei Soci ha proceduto a nominare liquidatore, in sostituzione del rag. Nicola Rossi, che ha presentato le proprie dimissioni dalla carica di liquidatore della SGR, il sig. Roberto Bini con decorrenza dal giorno 23 febbraio 2015.

Il settore ha realizzato ricavi per Euro 370 migliaia (pari ad Euro 666 migliaia al 30 Giugno 2014) ed un utile di Euro 127 migliaia al lordo dell'effetto derivante dalla svalutazione delle quote del Fondo Gioiello possedute dalla Borgosesia Gestioni SGR S.p.A..

A pari data i patrimoni gestiti dal Gruppo risultano essere i seguenti (dati tratti dalle relazioni semestrali dei singoli fondi):

(dati in euro/milioni)

Società	Fondo/Comparto	NAV	Attivo lordo	Rendimento (1)
Borgosesia Gestioni SGR	Gioiello	80,97	108,41	(1,45)%
Borgosesia Gestioni SGR	Camelot	14,34	16,49	(6,69)%

(1) Rendimento annualizzato di ciascun fondo dall'inizio dell'operatività al 30 giugno 2015.

Andamento delle attività di produzione di energia da fonti rinnovabili

Il settore nel semestre ha conseguito un risultato positivo per 48 migliaia di Euro di cui 8 migliaia di Euro riferibili alla capogruppo Borgosesia S.p.A. a fronte di ricavi per Euro 299 migliaia di Euro di cui 21 migliaia di Euro riferibili alla capogruppo Borgosesia SpA.

Alla chiusura del primo semestre dell'esercizio, alle società del Gruppo operanti nel settore erano riferite le iniziative di seguito specificate:

Anemos S.r.l.

L'intervento, ubicato nel comune di Camini (RC), consta di un impianto fotovoltaico della potenza di 0,5 MW, posto su serra agricola condotta in comodato da terzi.

L'attività di produzione di energia elettrica è regolarmente in corso, così come la riscossione del prezzo dell'energia ceduta e dell'incentivazione; la produttività dell'impianto è in linea con le previsioni.

Il fatturato relativo alla vendita di energia è stato ridotto a seguito delle variazioni normative introdotte, come già detto in precedenza.

Il Faro S.r.l.

Si tratta di un intervento gemello rispetto a quello di Anemos S.r.l. e posto in adiacenza allo stesso.

L'attività di produzione di energia elettrica è regolarmente in corso, così come la riscossione del prezzo dell'energia ceduta e dell'incentivazione; la produttività dell'impianto è in linea con le previsioni.

Relativamente al fatturato vale quanto sopra descritto per la società Anemos S.r.l.

Solarisuno S.r.l.

Trattasi di un impianto fotovoltaico posto su serra agricola della potenza di 1,0 MW, ubicato in adiacenza agli impianti di Anemos S.r.l. e Il Faro S.r.l. , frutto di una partnership paritetica col gruppo Opera Energia.

L'attività di produzione di energia elettrica è regolarmente in corso, così come la riscossione del prezzo dell'energia ceduta e dell'incentivazione; la produttività dell'impianto è in linea con le previsioni.

Relativamente al fatturato vale quanto sopra descritto per la società Anemos S.r.l.

Rondine S.r.l. in liquidazione

La società è stata posta in liquidazione con verbale di assemblea straordinaria in data 3 Giugno 2013.

Gli investimenti interessanti le società del Gruppo (Capogruppo, controllate e collegate), operanti nel settore sono così riepilogabili:

Società	Tipologia	Potenza Mw	Entrata in esercizio	Energia Prodotta nel semestre	Ricavi Derivanti da incentivi	Conto Energia	STATO
Anemos S.r.l.	Fotovoltaico su serra	0,5	2011	318.879 Kw	126.595	Secondo Conto	A regime
Il Faro S.r.l.	Fotovoltaico su serra	0,5	2011	318.368 Kw	126.392	Secondo Conto	A regime
Solarisuno S.r.l.(*)	Fotovoltaico su serra	1	2011	557.466 Kw	165.091	Terzo Conto	A regime
Borgosesia S.p.A.	Fotovoltaico su tetto	0,1	2010	60.145 Kw	18.644	Secondo Conto	A regime

Società	Tipologia di investimento	Investimento Euro	Debito Residuo al 30.06.15 Euro	Garanzie prestate	Disponibilità Liquide Vincolate
Anemos S.r.l.	Leasing	2.414.885	1.786.679	Privilegio su impianto	c/c vincolato 50.002 €
Il Faro S.r.l.	Leasing	2.410.663	1.786.111	Privilegio su impianto	c/c vincolato 48.236 €
Solarisuno S.r.l.(*)	Leasing	3.866.050	3.015.518	Privilégio su impianto	c/c vincolato Euro 152.250
Borgosesia S.p.A.	Mutuo	535.200	435.117	Privilegio su impianto	c/c canalizzato 5.852 €

(*) Si precisa che i dati indicati per la società collegata rappresentano la totalità dell'investimento effettuato di cui la Borgosesia S.p.A. ed il Gruppo ne detengono il 50%. I dati si riferiscono al 31.12.2014.

STRUMENTI FINANZIARI

Borgosesia S.p.A., nell'ambito della propria attività, non ha fatto uso, nel semestre, di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all'attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il "core business".

Nessuna delle società controllate ha fatto uso di strumenti finanziari derivati nel corso del periodo.

RISCHI DI BUSINESS E CONTINUITÀ AZIENDALE

Le difficili condizioni di mercato, indotte dalla crisi finanziaria ed economica in atto, impongono una attenta riflessione su come fronteggiare i diversi rischi e le incertezze della gestione societaria con particolare riferimento agli obiettivi, alle politiche del Gruppo ed ai processi di gestione del capitale (la posizione finanziaria, la liquidità, i finanziamenti).

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei vari paesi e settori in cui lo stesso opera.

Nei paesi avanzati, e in particolare nell'Uem, grazie all'azione di stimolo esercitata dalla politica monetaria, dal calo del prezzo del petrolio e dal deprezzamento dell'euro, si osserva nei primi mesi del 2015 un rafforzamento dell'attività economica. Nei paesi emergenti è in atto una fase di decelerazione ciclica; l'apprezzamento del dollaro e condizioni di domanda più deboli hanno favorito il calo dell'inflazione, tanto da spingere le banche centrali di Cina e India a una diminuzione dei tassi di interesse.

L'espansione ciclica resta vivace negli Stati Uniti, anche se nel quarto trimestre del 2014 si è registrata una crescita più contenuta rispetto ai due trimestri precedenti (rispettivamente 0,5% e 1,1% e 1,2%). Nei primi mesi del 2015, l'andamento degli indicatori congiunturali sembra confermare questa tendenza nonostante l'apprezzamento del dollaro costituisca un freno alle esportazioni di beni e servizi.

A livello globale, il 2015 si è aperto con un interscambio più basso di beni rispetto alla media del quarto trimestre 2014 (-0,8%). In gennaio, il commercio mondiale in volume ha segnato una riduzione (-1,4% su base congiunturale), azzerando l'incremento del mese precedente, per effetto della diminuzione dei volumi importati (-2,4% rispetto a dicembre) e di una più contenuta caduta dell'export (-0,5%).

Nell'area euro, i fattori esogeni che generano impulsi ciclici espansivi (Quantitative easing, discesa dei prezzi dei beni energetici, deprezzamento del cambio) alimentano il miglioramento delle aspettative di famiglie e imprese. Nel marzo 2015, l'indice del clima di fiducia delle imprese è cresciuto grazie al rialzo delle attese relative alla produzione e alle condizioni di domanda. L'aumento del clima di fiducia si riflette sull'indicatore anticipatore Euro-coin (€-coin) calcolato dalla Banca d'Italia, che ha registrato un lieve rialzo. Dopo l'accentuata discesa dei mesi scorsi, sembra essersi interrotta ad aprile la fase di deprezzamento dell'euro e la discesa delle quotazioni del petrolio.

Ad aprile 2015, il Fondo monetario internazionale ha rivisto al rialzo le stime di crescita per

l'area Euro per l'anno corrente (da +1,2% a +1,5%) e per il 2016 (da +1,4% a +1,6%).

Nonostante tali segnali di rafforzamento, le prospettive per l'economia globale rimangono incerte e la ripresa prevista dovrebbe essere modesta, frammentaria, disomogenea.

In tale contesto, la domanda in svariati settori e mercati, fra i quali quello immobiliare in cui il Gruppo opera, risente ancora della perdurante incertezza che affligge lo scenario economico globale.

Infatti, i prezzi del mercato immobiliare italiano hanno registrato una contrazione nel primo semestre del 2015 e anche per il secondo semestre si prospetta un calo.

Tra le principali cause di stagnazione del mercato immobiliare si rilevano la difficoltà di accesso al credito, l'eccessiva pressione fiscale sugli immobili e lo squilibrato rapporto tra stipendi e costo delle case, oltre all'evidente perdurare dell'andamento recessivo della nostra economia e all'incertezza che ad essa si accompagna.

Tanto premesso, il periodo ha evidenziato un'evoluzione verso uno scenario caratterizzato da una persistente fragilità del settore finanziario. Di conseguenza, ove le misure messe in atto dai Governi nazionali e/o dalle istituzioni internazionali e/o dalle Autorità monetarie, o in conseguenza di loro modifiche che ne riducano o eliminino la portata, con conseguenti riflessi sui settori in cui il Gruppo opera, l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero esserne negativamente

condizionate con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari e alla liquidità

L'attuale struttura e composizione del Gruppo deriva da un processo di sviluppo finanziato in parte attraverso capitale proprio e in parte attraverso il ricorso all'indebitamento finanziario di medio termine.

Le principali fonti di finanziamento sono rappresentate da finanziamenti bancari, fra i quali:

- un saldo di conto corrente di Euro 7,65 milioni accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto e scaduto al 31 dicembre 2010 di cui nel 2013 è stato effettuato un parziale rimborso per Euro 1.558 migliaia, nessun rimborso è stato effettuato nel corso del 2014 e del 2015, periodo durante il quale il saldo si è incrementato per i soli interessi maturati;
- un debito verso lo stesso istituto, garantito dalle azioni proprie in portafoglio (pari a n. 7.554.583 azioni ordinarie), per Euro 6,92 milioni interamente scaduto;
- un affidamento di scoperto di conto corrente accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni (Gruppo Veneto Banca) e garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo per un importo pari a Euro 2,39 milioni interamente scaduto alla data del 30 giugno 2015. Si rammenta che con l'Istituto nei primi mesi del 2014 era stato stipulato un piano di rientro che prevedeva la restituzione dell'intero ammontare entro il 31 dicembre 2014, in data 30 luglio 2014 è stata rimborsata la sola rata di Euro 450 migliaia, in data 2 dicembre 2014 la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un fido per scoperto di conto corrente di Euro 2.332 migliaia incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido era stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed era stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.

Il futuro andamento del Gruppo è legato anche alla sua capacità di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa, attraverso la liquidità disponibile, mediante il rinnovo, la rimodulazione o il rifinanziamento/novazione dei prestiti bancari nonché mediante l'eventuale ricorso al mercato dei capitali o ad altre fonti di finanziamento.

Ulteriori aspetti connessi al fabbisogno finanziario e alla liquidità e ai relativi impatti sulla continuità aziendale sono commentati nel successivo paragrafo relativo alla "Continuità aziendale".

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

Il Gruppo utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività. Variazioni nei livelli dei tassi di interesse di mercato influenzano il costo delle varie forme di finanziamento incidendo sul livello degli oneri finanziari.

Coerentemente con le proprie politiche di gestione del rischio, il Gruppo monitora costantemente i rischi relativi alle oscillazioni dei tassi di interesse valutando l'eventuale ricorso a strumenti finanziari di copertura. Nel primo semestre 2015 non sono state attivate operazioni di copertura finanziaria.

Nonostante tali politiche di gestione del rischio, repentine fluttuazioni dei tassi di interesse potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

Il Gruppo opera con investimenti immobiliari in paesi non appartenenti all'area Euro ed è quindi esposto a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Repine fluttuazioni dei tassi di cambio potrebbero avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi al management

I risultati del Gruppo dipendono anche dalla qualità e abilità dei propri Amministratori esecutivi e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo e le singole aree di business. Il venir meno dell'apporto professionale da parte di un amministratore esecutivo o altre risorse chiave senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe pertanto avere effetti negativi sulle prospettive, sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Rischi connessi ai rapporti con i clienti

Nell'attuale contesto di incertezza del quadro macroeconomico, il Gruppo è esposto a rischi relativi alla continuità di rapporto con i clienti, in particolare con riferimento al settore immobiliare. Conseguentemente, l'interruzione per qualunque ragione dei rapporti commerciali esistenti con uno o più clienti potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Continuità aziendale

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 evidenzia un patrimonio netto di Gruppo di Euro 31.513 migliaia, al netto di una perdita di Gruppo di Euro 2.168 migliaia; alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano ancora le attività correnti consolidate per Euro 15.047 migliaia.

A fine periodo le passività correnti consolidate scadute includono:

- (i) un saldo di conto corrente di Euro 7,6 milioni a favore della Cassa di Risparmio di Firenze, garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A. e formalmente scaduto al 31 dicembre 2010;
- (ii) debiti verso lo stesso istituto, garantiti dalle azioni della Capogruppo, per Euro 6,9 milioni interamente scaduti al 30 aprile 2015;
- (iii) un fido per scoperto di conto corrente accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo, pari ad Euro 2,4 milioni interamente scaduto al 30 giugno 2015.

Come già rilevato nel precedente esercizio, continuano a perdurare le circostanze che avevano introdotto degli elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015, con possibili effetti sulla continuità aziendale del Gruppo, ed in particolare:

- nel mese di ottobre 2013, nei mesi di aprile ed ottobre 2014 e nel mese di aprile 2015 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,9 milioni a seguito delle quali, tuttavia, non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;
- nel mese di luglio 2014 la Società ha ricevuto due comunicazioni da parte di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento inerente la rata scaduta al 30 giugno 2014 relativa al rientro modulato di uno scoperto di conto corrente di Euro 2,7 milioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo. Successivamente, in data 2 dicembre 2014, la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un nuovo fido per scoperto di conto corrente, in sostituzione di quello sopra menzionato, di Euro 2,3 milioni incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.
- nel corso dell'esercizio 2014, con il supporto dell'Advisor Finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli Istituti di Credito che ad oggi prosegue, finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In questo contesto, al fine di dare ulteriore sostegno al Piano Industriale 2014-2016 e tenuto conto della già prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 era stata presentata agli Istituti di Credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello in liquidazione che hanno aderito all'iniziativa, una proposta complessiva sviluppata dalle società coinvolte – Borgosesia S.p.A. , Bravo S.p.A. , Smit Real Estate S.r.l. (ora in liquidazione) , Okatan S.r.l., Logistica Gioiello S.r.l. (ora in liquidazione) - (di seguito la "Proposta agli Istituti" o la "Proposta") finalizzata all'ottenimento di: (i) una moratoria e standstill dei debiti scaduti ed in scadenza fino al 31 dicembre 2014, e (ii) una rimodulazione delle scadenze dei contratti in essere compatibile con i flussi di cassa previsti. La Proposta agli Istituti include un programma di dismissioni di attività immobiliari, una razionalizzazione della struttura societaria, nonché una serie di azioni volte al contenimento dei costi che, secondo le previsioni, consentiranno al Gruppo Borgosesia di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in sostanziale coerenza con le linee guida del Piano industriale 2014 – 2016. In data 28 luglio 2015 si è tenuta una nuova riunione con gli Istituti di credito nella quale è stato presentato un aggiornamento della Proposta agli Istituti (di seguito "Aggiornamento"), che recepisce gli aggiornamenti relativi agli eventi gestionali intervenuti fino al 30 giugno 2015 e richiede uno stand-still fino al 31/12/2016. In particolare rispetto alla Proposta così come precedentemente presentata, nell'Aggiornamento predisposto, i flussi di cassa risentono di alcuni elementi negativi, quali:

¶① Unicredit e Banca Popolare di Vicenza non hanno acconsentito all'accordo da parte di Logistica Gioiello Srl in liquidazione della debitoria in capo al Fondo Gioiello in liquidazione relativa al finanziamento in essere sull'immobile di Fiano Romano Lotto 1. Allo stesso tempo, al 30 giugno 2015, pur non avendo ricevuto un diniego esplicito, anche l'istruttoria per l'accordo della debitoria gravante sull'immobile di Fiano Romano Lotto 2 non ha avuto esito positivo. Si è dovuto quindi anticipare, rispetto alle previsioni della Proposta originaria, la previsione di vendita degli immobili suddetti, per consentire l'estinzione delle correlate debitorie ipotecarie verso i suddetti istituti entro la scadenza del 31 dicembre 2015. Questa anticipazione non consente di avere il tempo necessario a mettere integralmente a reddito gli immobili e impone di venderli quindi con circa il 30% della superficie utile non affittata, con una significativa riduzione del prezzo di vendita atteso. Inoltre l'anticipazione della vendita di circa 2 anni rispetto alla previsione della Proposta originaria, comporta la perdita di consistenti flussi da locazione;

¶② i flussi di cassa derivanti dai previsti dividendi rivenienti dalla controllata canadese alla Capogruppo Borgosesia S.p.A. si sono sensibilmente ridotti rispetto a quanto originariamente prospettato - come già segnalato nella relazione al bilancio 31/12/2014;

¶③ Monte dei Paschi di Siena, nella seconda metà del mese di giugno, ha definitivamente chiarito, dopo alcuni mesi di negoziazione, di non essere disponibile a riprendere l'erogazione dei SAL relativi al finanziamento già concesso e parzialmente erogato sull'immobile di Sesto Fiorentino, dalla cui cessione erano attesi flussi di cassa già nel corso del 2015;

- a metà del mese di giugno 2015 è pervenuta una comunicazione da parte del conduttore di uno degli immobili indirettamente detenuti dal Fondo Gioiello, una richiesta di rinegoziazione in merito al contratto di locazione in corso; i contatti sono stati avviati, ma allo stato attuale non sono stati forniti elementi utili per poter prevedere una quantificazione degli esiti della rinegoziazione.

Nel primo semestre del 2015 l'attività degli Amministratori è proseguita nella realizzazione delle ulteriori attività previste nel Piano Industriale 2014-2016. Si segnala altresì che nel primo semestre 2015 sono stati realizzati i flussi di cassa relativi alla distribuzione da parte della controllata 4438663 Canada Inc. di un dividendo netto pari ad Euro 267 migliaia, mentre un ulteriore dividendo netto di Euro 383 migliaia, relativo alla medesima controllata, è stato incassato nel mese di luglio 2015.

Le analisi condotte hanno evidenziato che, considerato anche l'impegno di un azionista all'acquisto di n. due quote del Fondo Gioiello in liquidazione detenute dalla Capogruppo Borgosesia S.p.A. ad un prezzo pari al NAV, le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Ritenendo che sussistano i presupposti per una positiva definizione della Proposta agli Istituti così come aggiornata ed in considerazione degli effetti positivi attesi delle operazioni intraprese e di quelle pianificate, si reputano le incertezze ad oggi esistenti superabili in un prevedibile futuro, per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli Istituti di Credito è in corso. Lo stato attuale delle negoziazioni mostra un atteggiamento di generale disponibilità delle

controparti rispetto alla prosecuzione della trattativa, anche se l'Aggiornamento agli Istituti è stato presentato solo il 28 luglio 2015 e non è stato quindi possibile raccogliere significativi *feedback* dagli Istituti sulla sostanza delle variazioni introdotte.

- L'Aggiornamento offre comunque condizioni in linea con quanto generalmente accettato dal sistema bancario;
- la Società, a seguito delle indicazioni ricevute da parte di alcuni Istituti di Credito, ha provveduto ad individuare e comunicare alle controparti il consulente legale che dovrà assistere gli Istituti nella definizione della trattativa.
- i finanziamenti scaduti con gli Istituti di Credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il sopramenzionato programma di dismissioni – contenuto nell'Aggiornamento agli Istituti – ha ad oggetto immobili di interesse per il mercato di riferimento - nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso - e che evidenziano un *fair value* apprezzabilmente superiore al loro indebitamento finanziario;
- la rinegoziazione del contratto di locazione dell'immobile indirettamente detenuto dal Fondo Gioiello di cui è stata richiesta la rinegoziazione da parte del conduttore, comporterebbe la stipula di un nuovo contratto, con conseguente allungamento del rapporto contrattuale rispetto all'attuale periodo residuo, dando all'immobile maggior *appeal* sul mercato;
- è in corso una trattativa avanzata per la vendita dell'immobile in Fiano Romano, la cui finalizzazione è prevedibile entro la fine di settembre.

Alla luce degli elementi di valutazione e delle considerazioni sopra evidenziate, nel presupposto della positiva finalizzazione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito e delle trattative in corso sopra citate, seppur in presenza di elementi di incertezza con possibili effetti sulla continuità aziendale del Gruppo, vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni gli amministratori ritengono appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO

La posizione finanziaria del gruppo al 30 Giugno 2015 è così dettagliato:

L'indebitamento finanziario verso terzi è riassunto nel prospetto di seguito riportato:

L'indebitamento finanziario netto e la posizione finanziaria netta - Gruppo Borgosesia – (come sotto definita) sono di seguito rappresentati:

Euro	30/06/2015	31/12/2014
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		
- Disponibilità liquide	1.860.953	1.004.396
- Titoli detenuti per la negoziazione	37	37
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.860.990	1.004.433
Crediti finanziari correnti	557.541	1.586.314
Passività finanziarie correnti		
- Debiti v/Banche	(17.390.966)	(17.048.906)
- Debiti v/Leasing	(201.219)	(198.890)
- Debiti v/altri finanziatori	(5.009.610)	(4.858.465)
Totale passività finanziarie correnti	(22.601.796)	(22.106.261)
Indebitamento finanziario corrente netto (Nota 1)	(20.183.264)	(19.515.514)
Passività finanziarie non correnti		
- Debiti v/Banche	(5.250.826)	(4.686.231)
- Debiti v/Leasing	(3.371.571)	(3.473.082)
Totale passività finanziarie non correnti	(8.622.397)	(8.159.313)
Indebitamento finanziario netto	(28.805.661)	(27.674.827)
Crediti finanziari non correnti	569.062	590.791
Attività a lungo termine possedute per la vendita	37.162.819	38.233.310
Posizione finanziaria netta rettificata - Gruppo Borgosesia (Nota 2)	8.926.220	11.149.274

Nota 1 - L'indebitamento finanziario netto è allineato alla definizione contenuta nella Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005: "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

Nota 2 - La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo Borgosesia include, rispetto all'indebitamento finanziario sopra definito, i crediti finanziari non correnti fruttiferi di interessi e le attività finanziarie a lungo termine detenute per la vendita.

Con riferimento alla posizione finanziaria netta rettificata – Gruppo Borgosesia al 30 Giugno 2015 occorre rilevare come la stessa:

- includa le n. 166 quote del Fondo Immobiliare Gioiello disponibili per la vendita (Euro 37,2 milioni);
- non comprenda i finanziamenti infruttiferi concessi a società del gruppo non consolidate destinati a supporto stabile dei rispettivi patrimoni.
- rifletta i rapporti di natura finanziaria (fruttiferi di interessi) con le seguenti parti correlate di cui si fornisce dettaglio nella seguente tabella:

(dati in Euro)

Società	DEBITI FINANZIARI		TITOLI		CREDITI FINANZIARI (A)	
	Correnti	Non Correnti	Correnti (B)	Non Correnti (C)	Correnti	Non Correnti
Società correlate						
4482409 Canada Inc.					581	
Omnia Center S.r.l.					353.019	569.062
Penelope S.p.A.	(1.724.147)					
Altre parti correlate						
2868768 Canada Inc	(422.822)					
3633012 Canada Inc	(98.273)					
Bravo S.p.A.	(2.495.150)					
Delfino S.p.A.					39.375	
Douek Industries					154.594	
Fondo Gioiello in liquidazione				37.162.819	9.973	
M.Steimetz Holding	(269.218)					
TOTALE CORRELATE	(5.009.610)			37.162.819	557.541	569.062

(A) Si tratta di crediti finanziari fruttiferi di interessi

(B) Si tratta dei titoli detenuti per la negoziazione

(C) Si tratta dei titoli disponibili per la vendita

NOTIZIE SULLA GESTIONE DEL PERIODO GENNAIO/GIUGNO 2015 DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE/COLLEGATE

In via preliminare si evidenzia come le società controllate e collegate risultino essere le seguenti:

Società rientranti nell'area di consolidamento	Tipo di partecipazione	% totale della partecipazione	Società controllate attraverso le quali vengono detenute partecipazioni in società rientranti nell'area del consolidamento	% di partecipazione detenuta dalla società
Goldfinger Lda	Diretta	100,00%	-	-
4438663 Canada Inc.	Diretta	70,00%	-	-
Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in liquidazione	Diretta	100,00%	-	-
4482409 Canada Inc.	Diretta	49,00%	-	-
Anemos S.r.l.	Diretta	100,00%	-	-
Rondine S.r.l. in liquidazione	Diretta	50,00%	-	-
Trigono S.r.l.	Diretta	50,00%	-	-
Omnia Center S.r.l.	Indiretta	42,00%	Goldfinger Ltda	100,00%
Tirli S.r.l.	Diretta	32,40%	-	-
Il Faro S.r.l.	Diretta	100,00%	-	-
F.L.P. S.r.l.	Diretta	100,00%	-	-
Solarisuno S.r.l.	Diretta	50,00%	-	-
Penelope S.p.A.	Diretta	40,00%	-	-
Fondo Gioiello in liquidazione	Diretta	48,81%	-	-

Capogruppo Borgosesia S.p.A.

La capogruppo Borgosesia S.p.A. ha proseguito la propria attività di coordinamento e di indirizzo strategico delle società partecipate nonché di prestazioni di servizi di "property" rese a queste , al Fondo Gioiello e ad altre società correlate.

Al 30 giugno 2015 gli investimenti della società risultavano così suddivisi:

- Partecipazioni , titoli e crediti finanziari (correnti e non correnti): 58.046 Euro/migliaia.
- Rimanenze immobiliari: 7.060 Euro/migliaia.

Goldfinger Lda

La società nel semestre ha limitato la propria attività alla gestione della propria tesoreria e della partecipazione detenuta in Omnia Center S.r.l. nonché di alcune quote del fondo immobiliare Gioiello in liquidazione.

4438663 Canada INC

Alla società fanno capo una serie di investimenti immobiliari in Montreal (Canada) destinati alla locazione e/o vendita a terzi.

Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. – in liquidazione

La società, posta in liquidazione nel mese di Giugno 2013, ha proseguito in particolare con l'attività di liquidazione dei fondi Camelot e Gioiello.

Si segnala che in data 04 maggio 2015 è terminata l'attività di liquidazione del Fondo chiuso immobiliare d'investimento denominato "Borgosole".

4482409 Canada Inc.

La società, dopo aver dismesso il proprio patrimonio immobiliare è attualmente inoperativa.

Trigono S.r.l.

La società, partecipata al 50 %, ha limitato, come per il passato, la propria attività alla sola gestione della partecipazione (50%) detenuta in Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione, alla quale fa capo un importante complesso immobiliare , posta in liquidazione con decreto del competente Tribunale ad istanza del Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Da tale procedura di liquidazione non si ritiene debbano derivare passività in capo ai soci di Trigono S.r.l. come più ampiamente descritto nel paragrafo "7.d Partecipazioni in società valutate al Patrimonio Netto" delle Note illustrative.

Omnia Center S.r.l.

Alla società è riferita la proprietà di un importante centro polivalente in Prato con riferimento al quale l'attività di locazione a terzi delle relative superfici è proseguita positivamente.

Tirli S.r.l.

La società ha limitato, come in passato, la propria attività alla gestione di una grande area boschiva nella maremma toscana.

Anemos S.r.l.

La società opera nel settore della produzione di energie da fonti rinnovabili ed alla stessa fa capo un progetto fotovoltaico, ultimato ed a regime.

Il Faro S.r.l.

La società opera nel settore della produzione di energie da fonti rinnovabili ed alla stessa fa capo un progetto fotovoltaico, ultimato ed a regime.

Solarisuno S.r.l.

La società opera nel settore della produzione di energie da fonti rinnovabili ed alla stessa fa capo un progetto fotovoltaico, ultimato ed a regime.

Rondine S.r.l. in liquidazione

La società è stata posta in liquidazione nel mese di Giugno 2013. Nel mese di Giugno 2015 ha proposto alla Capogruppo Borgosesia S.p.A. la cessione di un propri

crediti verso terzi e tributari in pagamento del debito in essere verso quest'ultima al fine di procedere celermente allo scioglimento con un generale risparmio delle spese ordinarie di gestione.

F.L.P. S.r.l.

La società nel semestre è rimasta inattiva dopo che, nell' esercizio 2011, la stessa ha provveduto a conferire il compendio immobiliare di proprietà sociale a favore del fondo immobiliare Gioiello in liquidazione.

Anche ai fini del disposto di cui all'articolo 125 del Regolamento emittenti, di seguito viene riportato l'elenco aggiornato delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2015.

PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI AL 30.06.2014

Ai sensi dell'art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91

SOCIETA' CONTROLLATE E CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul capitale sociale
-----------------	-------------	------------------	--------	----------------------	---------------------------------

SETTORE RISPARMIO GESTITO

Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. in Liquidazione	Italia	1.200.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%
---	--------	-----------	---	-------------------	------

SETTORE IMMOBILIARE

Goldfinger Lda	Madeira	5.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%
4438663 Canada Inc.	Canada	1.000	Cad	Borgosesia S.p.A.	70%
FLP S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%

SETTORE ENERGIA

Il Faro S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%
Anemos S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	100%

PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Ragione sociale	Sede legale	Capitale sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part. sul capitale sociale
-----------------	-------------	------------------	--------	----------------------	---------------------------------

SETTORE IMMOBILIARE

Trigono S.r.l.	Italia	12.000	€	Borgosesia S.p.A.	50%
Omnia Center S.r.l.	Italia	100.000	€	Goldfinger Ltda	42,00%
Tirli S.r.l.	Italia	500.000	€	Borgosesia S.p.A.	32,40%
4482409 Canada Inc. *	Canada	2.067	Cad	Borgosesia S.p.A.	49%

SETTORE ENERGIA

Solarisuno S.r.l.	Italia	10.000	€	Borgosesia S.p.A.	50%
Rondine S.r.l. in Liquidazione	Italia	39.575	€	Borgosesia S.p.A.	50%

SETTORE TESSILE

Penelope S.p.A.	Italia	7.790.000	€	Borgosesia S.p.A.	40%
-----------------	--------	-----------	---	-------------------	-----

* la partecipazione è considerata di controllo in ragione del possesso di azioni di categoria "common" che determinano la partecipazione privilegiata alla distribuzione del patrimonio.

PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETA'

Ragione sociale	Sede legale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part.sul capitale sociale
Immobiliare 2014 S.p.A.	Italia	€	Borgosesia S.p.A.	1,18%
Sobifils S.r.l.	Italia	€	Borgosesia S.p.A.	5,290%

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Alla data di riferimento del bilancio, per quanto attiene a quelli patrimoniali, e nel corso del semestre, relativamente a quelli economici, risultano in essere, od essersi realizzati, i seguenti rapporti con imprese controllate e collegate:

Gruppo (con esclusione di quelle consolidate col metodo integrale)

Rapporti Patrimoniali ed Economici

SOCIETA' controllate e collegate	SITUAZIONE FINANZIARIA - PATRIMONIALE							
	ATTIVO					PASSIVO		
	NON CORRENTE		CORRENTE			CORRENTE		
	Crediti finanziari	Titoli disponibili per la vendita	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Altri crediti	Altri debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
4482409 Canada Inc			2.250	581				
Omnia Center srl	569.062			353.019				
Penelope S.p.A.			2.936			(1.724.147)	(201.887)	
SolarisUno S.r.l.	291.000		4.500					(386)

SOCIETA' Controllate e Collegate	CONTO ECONOMICO						
	OPERATIVO				FINANZIARIO		
	Ricavi commerciali	Costi per servizi	Altri proventi operativi	Rettifica di valore partecipazioni e titoli	Proventi	Dividendi	Oneri
4482409 Canada Inc	500						
Omnia Center srl				(21.729)	3.408		
Penelope S.p.A.	5.049	(60.000)	2.969				(19.402)
SolarisUno S.r.l.	4.500					36.000	
Rondine S.r.l.	5.000				6.421		

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si evidenzia peraltro come tutte le operazioni perfezionate fra le società del Gruppo e parti correlate risultino concluse a normali condizioni di mercato. Il Consiglio di Amministrazione adotta misure volte ad assicurare che le operazioni nelle quali un amministratore sia portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, e quelle poste in essere con parti correlate vengano compiute in modo trasparente e rispettando criteri di correttezza sostanziale. Per una più ampia informativa sui rapporti patrimoniali ed economici con le parti correlate si rimanda alle Note illustrative nel paragrafo "Operazioni con parti correlate".

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 Giugno 2015

- Nel mese di luglio 2015 è stato incassato un dividendo netto dalla controllata 4438663 Canada Inc. per un importo di Euro 383 migliaia (corrispondenti ad un dividendo netto di Dollari Canadesi 540.000)
- In data 28 luglio 2015 si è tenuta una riunione per la presentazione della Proposta agli Istituti di credito con l'aggiornamento degli eventi gestionali intervenuti fino al 30 Giugno 2015. In tale sede è stato individuato e comunicato alle controparti il consulente legale che dovrà assistere gli istituti di credito nella definizione della trattativa.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi proseguirà la trattativa con gli istituti di credito per la definizione della Proposta volta al risanamento della debitoria e del riequilibrio finanziario; a questo riguardo continuano le attività di attuazione delle previsione delle stessa.

Prato, 30 luglio 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Fabio Colotto)
IN ORIGINALE FIRMATO

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO



SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

(in unità di euro)

ATTIVO	Note	30/06/2015	31/12/2014
ATTIVO NON CORRENTE		58.774.940	59.921.943
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(7.a)	4.963.182	5.113.430
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(7.b)	5.907.219	5.813.127
PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	(7.c)	9.375.562	9.375.562
ALTRE PARTECIPAZIONI	(7.d)	178.863	178.863
CREDITI FINANZIARI	(7.e)	860.062	881.791
- <i>di cui verso parti correlate</i>		860.062	881.791
ALTRI CREDITI	(7.f)	5.267	5.257
TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA	(7.g)	37.162.819	38.233.310
- <i>di cui verso parti correlate</i>		37.162.819	38.233.310
IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	(7.h)	321.966	320.602
ATTIVO CORRENTE		12.366.573	13.297.039
RIMANENZE	(8.a)	7.060.000	7.280.000
CREDITI COMMERCIALI	(8.b)	1.862.864	2.345.594
- <i>di cui verso parti correlate</i>		1.644.606	2.249.782
CREDITI FINANZIARI	(8.c)	557.541	1.586.314
- <i>di cui verso parti correlate</i>		557.541	1.586.314
TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	(8.d)	37	37
ALTRI CREDITI	(8.e)	1.025.178	1.080.698
- <i>di cui verso parti correlate</i>		378	26.296
DISPONIBILITA' LIQUIDE	(8.f)	1.860.953	1.004.396
TOTALE ATTIVO		71.141.513	73.218.982

(in unità di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	Note	30/06/2015	31/12/2014
PATRIMONIO NETTO		32.153.934	34.383.666
CAPITALE SOCIALE	(9.a)	28.981.119	54.995.596
RISERVE	(9.b)	78.933	5.137.241
UTILI (PERDITE) CUMULATI		4.620.115	(16.929.371)
UTILI (PERDITE) DEL PERIODO		(2.167.549)	(9.550.578)
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOCI DELLA CONTROLLANTE		31.512.618	33.652.888
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE A TERZI		641.317	730.778
PASSIVO NON CORRENTE		11.573.733	11.125.941
DEBITI VERSO BANCHE	(10.a)	5.250.826	4.686.231
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(10.b)	3.371.571	3.473.082
ALTRI DEBITI	(10.c)	218.210	216.204
IMPOSTE DIFFERITE	(7.h)	358.655	349.363
FONDI PER IL PERSONALE	(10.d)	109.771	136.361
FONDI PER RISCHI E ONERI	(10.e)	2.264.700	2.264.700
PASSIVO CORRENTE		27.413.846	27.709.375
DEBITI VERSO BANCHE	(11.a)	17.390.966	17.048.906
ALTRI DEBITI FINANZIARI	(11.b)	5.210.829	5.057.356
- <i>di cui verso parti correlate</i>		5.009.610	4.858.465
DEBITI COMMERCIALI	(11.c)	1.450.579	1.554.650
- <i>di cui verso parti correlate</i>		602.132	701.553
ALTRI DEBITI	(11.d)	3.024.952	3.861.945
- <i>di cui verso parti correlate</i>		315.983	349.481
FONDI PER RISCHI E ONERI	(11.e)	336.519	186.519
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		71.141.513	73.218.982

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)

	Note	Gen.15- Giu.15	Gen.14- Giu.14
RICAVI COMMERCIALI	14.a	1.182.610	1.693.906
- <i>di cui verso parti correlate</i>		633.148	938.891
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	14.b	33.772	976.865
- <i>di cui verso parti correlate</i>		27.085	311
VARIAZIONI DELLE RIMANENZE	14.c	13.994	42.887
COSTI PER SERVIZI	15.a	(882.967)	(987.348)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(86.539)	(139.268)
COSTI DEL PERSONALE	15.b	(263.339)	(267.869)
ALTRI COSTI OPERATIVI	15.c	(195.797)	(176.340)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(122)	(18.731)
RETTIFICHE DI VALORE DI PARTECIPAZIONI E TITOLI	15.d	(1.092.220)	
AMMORTAMENTI , SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI	15.e	(361.805)	(160.379)
- <i>di cui verso parti correlate</i>			(6.508)
RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI	15.f	(299.493)	(352.887)
RISULTATO OPERATIVO		(1.865.245)	768.835
PROVENTI FINANZIARI	16.a	56.292	133.706
- <i>di cui verso parti correlate</i>		55.914	74.946
ONERI FINANZIARI	16.b	(544.330)	(596.247)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		(93.097)	(90.854)
DIVIDENDI	16.c	36.000	55.000
- <i>di cui verso parti correlate</i>		36.000	55.000
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(2.317.283)	361.294
IMPOSTE SUL REDDITO	16.d	172.319	(324.633)
UTILE / (PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE DEL PERIODO		(2.144.964)	36.661
ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE			
UTILE / (PERDITA) DA ATTIVITA' OPERATIVE CEDUTE, AL NETTO DEGLI EFFETTI FISCALI			
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO		(2.144.964)	36.661
UTILE/ (PERDITA) DEL PERIODO ATTRIBUIBILE A:			
Soci della controllante		(2.167.549)	(192.086)
Interessenze di pertinenza di terzi		22.584	228.747
UTILE/ (PERDITA) DEL PERIODO		(2.144.965)	36.661

Altre componenti del conto economico complessivo

*Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno
successivamente riclassificati a conto economico:*

- Utili/(perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(707)	(7.392)
- Differenze cambio da conversione dei bilanci delle società estere	39.813	25.459
TOTALE	39.106	18.067

Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati a conto economico:

-Utili/(perdite) su attività finanziarie available for sale

TOTALE

<i>Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali</i>	39.106	18.067
--	---------------	---------------

Totale utile/(perdita) complessivo del periodo	(2.105.859)	54.728
---	--------------------	---------------

Totale utile/(perdita) complessivo attribuibile a:

Soci della controllante	(2.140.271)	(177.422)
Interessenze di pertinenza di terzi	34.412	232.150
Totale utile/(perdita) complessivo del periodo	(2.105.859)	54.728

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	Gen 15 giu 15	Gen 14 giu 14
Attività operativa		
Risultato del periodo	(2.145)	37
Amm.ti, svalutazioni, rettifiche ed acc.ti netti	1.754	513
Variazione fondi rischi e oneri		(82)
Variazione fondi per il personale	(27)	23
Variazione imposte differite/anticipate	8	(115)
Variazione del capitale di periodo:		
- Rimanenze	(14)	(43)
- Crediti commerciali e altri crediti	484	(238)
- Debiti commerciali e altri debiti	(939)	462
- Oneri fin. Netti	488	463
Cash flow dell'attività operativa	(392)	1.020
Attività di investimento		
Investimenti netti in imm. Immateriale		
Investimenti netti in imm. Materiali	(7)	(2)
Variazione netta investimenti immobiliari	(160)	2.076
Variazione netta crediti finanziari e titoli	1.107	164
Partecipazioni	(22)	199
Cash flow dell'attività di investimento	918	2.437
Attività di finanziamento		
Aumento/Riduzione capitale sociale	0	
Pagamento di dividendi	(124)	
Altre variazioni del PN	40	21
Variazione netta debiti finanziari non correnti	463	(1.359)
Variazione netta debiti finanziari correnti (*)	(391)	(163)
Cash flow attività di finanziamento	(12)	(1.501)
Flusso di cassa netto del periodo	514	1.956
Disponibilità liquide nette iniziali	(16.045)	(16.951)
variazione	514	1.956
Disponibilità liquide nette finali	(15.530)	(14.995)
Composizione disponibilità liquide nette:		
Disponibilità liquide	1.861	2.234
Debiti verso Banche a breve	(17.391)	(17.229)
Disponibilità liquide nette finali	(15.530)	(14.995)

* nel cash flow da attività di finanziamento sono escluse le variazioni delle disponibilità liquide compresi i debiti verso banche a breve.

3. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	C. Sociale	Riserve	Utili/perdite iscritte direttamente a Patrimonio Netto			Utili/perdite e a nuovo	Utili/perdite dell'esercizio	Totale attribuibile ai Soci della Controllante	Totale attribuibile ad interessi e di Terzi	Totale
SALDO AL 31.12.2013	54.996	5.080	(1.264)	(13.302)			(3.627)	41.882	605	42.488
Aumento capitale sociale	-	-	-	-			-	-	-	-
Dividendi dagli azionisti	-	-	-	-			-	-	-	-
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	(3.627)		3.627	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-		(0)	(0)	-	-	(0)
Variazioni di perimetro	-	-	-	-		-	-	-	-	-
Risultato dell'esercizio complessivo	-	59	1.262	-		(9.551)	(8.229)	125	(8.104)	
SALDO AL 31.12.2014	54.996	5.139	(2)	(16.929)			(9.551)	33.653	731	34.384
Aumento capitale sociale	-	-	-	-			-	-	-	-
Dividendi agli azionisti	-	-	-	-			-	-	(124)	(124)
Destinazione del risultato /copertura della perdita	(26.014)	(5.086)	(0)	21.549		9.551	0	-	-	0
Variazioni di perimetro	-	-	-	-		-	-	-	-	-
Risultato complessivo del periodo	-	28	(1)	-		(2.168)	(2.140)	34	(2.106)	
SALDO AL 30.06.2015	28.981	82	(3)	4.620		(2.168)	31.513	641	32.154	

CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ILLUSTRATIVE

1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma sintetica in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi". Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale ultimo predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ad eccezione dei principi contabili, emendamenti applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 include la Capogruppo BORGSESIA S.p.A. (di seguito "Capogruppo") e le società da essa controllate. La presente relazione è redatta in euro tranne quando diversamente indicato. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto utilizzando le situazioni contabili delle singole società incluse nell'area di consolidamento opportunamente modificate e riclassificate, ove necessario, per adeguarle ai principi contabili di seguito elencati.

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e 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. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla migliore valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, si procederebbe alla rettifica delle stesse nel periodo in cui le circostanze stesse variano. Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale quello finalizzato alla determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, 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 che richiedano l'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Le assunzioni fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza nell'effettuazione delle stime che possono causare rettifiche rilevanti ai valori contabili attesi nel bilancio consolidato semestrale abbreviato riguardano essenzialmente il processo di valutazione degli immobili, delle partecipazioni, dei titoli destinati alla vendita (quote del Fondo Gioiello) e la stima della recuperabilità del valore dei crediti.

Il bilancio è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale. Per le considerazioni in merito si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo "Rischi di business e continuità aziendale" ed al successivo paragrafo della nota integrativa.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della migliore stima dell'aliquota media attesa per l'intero esercizio.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Deloitte & Touche S.p.A. La revisione contabile limitata comporta un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione.

I prospetti contabili sopra riportati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella seduta del 30 luglio 2015.

2. CONSIDERAZIONI SPECIFICHE RIGUARDANTI IL PRESUPPOSTO DI CONTINUITA' AZIENDALE

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 evidenzia un patrimonio netto di Gruppo di Euro 31.513 migliaia, al netto di una perdita di Gruppo di Euro 2.168 migliaia; alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano ancora le attività correnti consolidate per Euro 15.047 migliaia.

A fine periodo le passività correnti consolidate scadute includono:

- (i) un saldo di conto corrente di Euro 7,6 milioni a favore della Cassa di Risparmio di Firenze, garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A. e formalmente scaduto al 31 dicembre 2010;
- (ii) debiti verso lo stesso istituto, garantiti dalle azioni della Capogruppo, per Euro 6,9 milioni interamente scaduti al 30 aprile 2015;
- (iii) un fido per scoperto di conto corrente accordato da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo, pari ad Euro 2,4 milioni interamente scaduto al 30 giugno 2015.

Come già rilevato nel precedente esercizio, continuano a perdurare le circostanze che avevano introdotto degli elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015, con possibili effetti sulla continuità aziendale del Gruppo, ed in particolare:

- nel mese di ottobre 2013, nei mesi di aprile ed ottobre 2014 e nel mese di aprile 2015 la Società ha ricevuto comunicazioni da parte di Cassa Risparmio di Firenze aventi ad oggetto l'avviso di scadenza rate e la segnalazione di arretrato relativamente al summenzionato finanziamento di residui Euro 6,9 milioni a seguito delle quali, tuttavia, non vi è stata alcuna ulteriore comunicazione da parte dell'istituto di credito;
- nel mese di luglio 2014 la Società ha ricevuto due comunicazioni da parte di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni aventi ad oggetto il sollecito di pagamento inerente la rata scaduta al 30 giugno 2014 relativa al rientro modulato di uno scoperto di conto corrente di Euro 2,7 milioni, garantito da un contratto autonomo di garanzia sottoscritto da alcuni soci della Capogruppo. Successivamente, in data 2 dicembre 2014, la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un nuovo fido per scoperto di conto corrente, in sostituzione di quello sopra menzionato, di Euro 2,3 milioni incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido è stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed è stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.
- nel corso dell'esercizio 2014, con il supporto dell'Advisor Finanziario incaricato, è iniziata la trattativa con gli Istituti di Credito che ad oggi prosegue, finalizzata alla ristrutturazione dei debiti finanziari in essere. In questo contesto, al fine di dare ulteriore sostegno al Piano Industriale 2014-2016 e tenuto conto della già

prevista liquidazione del Fondo Gioiello, nel mese di settembre 2014 era stata presentata agli Istituti di Credito finanziatori di Borgosesia S.p.A. e delle principali società operanti nel settore immobiliare appartenenti al Fondo Gioiello in liquidazione che hanno aderito all'iniziativa, una proposta complessiva sviluppata dalle società coinvolte – Borgosesia S.p.A. , Bravo S.p.A. , Smit Real Estate S.r.l. (ora in liquidazione) , Okatan S.r.l., Logistica Gioiello S.r.l. (ora in liquidazione) - (di seguito la "Proposta agli Istituti" o la "Proposta") finalizzata all'ottenimento di: (i) una moratoria e standstill dei debiti scaduti ed in scadenza fino al 31 dicembre 2014, e (ii) una rimodulazione delle scadenze dei contratti in essere compatibile con i flussi di cassa previsti. La Proposta agli Istituti include un programma di dismissioni di attività immobiliari, una razionalizzazione della struttura societaria, nonché una serie di azioni volte al contenimento dei costi che, secondo le previsioni, consentiranno al Gruppo Borgosesia di completare il processo di riequilibrio della situazione finanziaria, in sostanziale coerenza con le linee guida del Piano industriale 2014 – 2016. In data 28 luglio 2015 si è tenuta una nuova riunione con gli Istituti di credito nella quale è stato presentato un aggiornamento della Proposta agli Istituti (di seguito "Aggiornamento"), che recepisce gli aggiornamenti relativi agli eventi gestionali intervenuti fino al 30 giugno 2015. In particolare rispetto alla Proposta così come precedentemente presentata, nell'Aggiornamento predisposto, i flussi di cassa risentono di alcuni elementi negativi, quali:

✉① Unicredit e Banca Popolare di Vicenza non avevano acconsentito all'accordo da parte di Logistica Gioiello Srl in liquidazione della debitoria in capo al Fondo Gioiello in liquidazione relativa al finanziamento in essere sull'immobile di Fiano Romano Lotto 1. Allo stesso tempo, al 30 giugno 2015, pur non avendo ricevuto un diniego esplicito, anche l'istruttoria per l'accordo della debitoria gravante sull'immobile di Fiano Romano Lotto 2 non ha avuto esito positivo. Si è dovuto quindi anticipare, rispetto alle previsioni della Proposta, la previsione di vendita degli immobili suddetti, per consentire l'estinzione delle correlate debitorie ipotecarie verso i suddetti istituti entro la scadenza del 31 dicembre 2015. Questa anticipazione non consente di avere il tempo necessario a mettere integralmente a reddito gli immobili e impone di venderli quindi con circa il 30% della superficie utile non affittata, con una significativa riduzione del prezzo di vendita atteso. Inoltre l'anticipazione della vendita di circa 2 anni rispetto alla previsione della Proposta originaria, comporta la perdita di consistenti flussi da locazione;

Ⓜ① i flussi di cassa derivanti dai previsti dividendi rivenienti dalla controllata canadese alla Capogruppo Borgosesia S.p.A. si sono sensibilmente ridotti rispetto a quanto originariamente prospettato - come già segnalato nella relazione al bilancio 31/12/2014;

✖① Monte dei Paschi di Siena, nella seconda metà del mese di giugno, ha definitivamente chiarito, dopo alcuni mesi di negoziazione, di non essere disponibile a riprendere l'erogazione dei SAL relativi al finanziamento già concesso e parzialmente erogato sull'immobile di Sesto Fiorentino, dalla cui cessione erano attesi flussi di cassa già nel corso del 2015;

- a metà del mese di giugno 2015 è pervenuta una comunicazione da parte del conduttore di uno degli immobili indirettamente detenuti dal Fondo Gioiello, una richiesta di rinegoziazione in merito al contratto di locazione in corso; i

contatti sono stati avviati, ma allo stato attuale non sono stati forniti elementi utili per poter prevedere una quantificazione degli esiti della negoziazione.

Nel primo semestre del 2015 l'attività degli Amministratori è proseguita nella realizzazione delle ulteriori attività previste nel Piano Industriale 2014-2016. Si segnala altresì che nel primo semestre 2015 sono stati realizzati i flussi di cassa relativi alla distribuzione da parte della controllata 4438663 Canada Inc. di un dividendo netto pari ad Euro 267 migliaia, mentre un ulteriore dividendo netto di Euro 383 migliaia, relativo alla medesima controllata, è stato incassato nel mese di luglio 2015.

Le analisi condotte hanno evidenziato che, considerato anche l'impegno di un azionista all'acquisto di n. due quote del Fondo Gioiello in liquidazione detenute dalla Capogruppo Borgosesia S.p.A. ad un prezzo pari al NAV, le risorse prodotte nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Ritenendo che sussistano i presupposti per una positiva definizione della Proposta agli Istituti ed in considerazione degli effetti positivi attesi delle operazioni intraprese e di quelle pianificate, si reputano le incertezze ad oggi esistenti superabili in un prevedibile futuro, per le seguenti considerazioni:

- la trattativa con gli Istituti di Credito è in corso. Lo stato attuale delle negoziazioni mostra un atteggiamento di generale disponibilità delle controparti rispetto alla prosecuzione della trattativa, anche se l'Aggiornamento agli Istituti è stato presentato solo il 28 luglio 2015 e non è stato quindi possibile raccogliere significativi *feedback* dagli Istituti sulla sostanza delle variazioni introdotte.
- L'Aggiornamento offre comunque condizioni in linea con quanto generalmente accettato dal sistema bancario;
- la Società, a seguito delle indicazioni ricevute da parte di alcuni Istituti di Credito, ha provveduto ad individuare e comunicare alle controparti il consulente legale che dovrà assistere gli Istituti nella definizione della trattativa.
- i finanziamenti scaduti con gli Istituti di Credito presentano le specifiche garanzie precedentemente menzionate;
- il sopramenzionato programma di dismissioni – contenuto nell'Aggiornamento agli Istituti – ha ad oggetto immobili di interesse per il mercato di riferimento - nonostante l'attuale fase di crisi dello stesso - e che evidenziano un *fair value* apprezzabilmente superiore al loro indebitamento finanziario;
- la rinegoziazione del contratto di locazione dell'immobile indirettamente detenuto dal Fondo Gioiello di cui è stata richiesta la rinegoziazione da parte del conduttore, comporterebbe la stipula di un nuovo contratto, con conseguente allungamento del rapporto contrattuale rispetto all'attuale periodo residuo, dando all'immobile maggior *appeal* sul mercato;
- è in corso una trattativa avanzata per la vendita dell'immobile in Fiano Romano, la cui finalizzazione è prevedibile entro la fine di settembre.

Alla luce degli elementi di valutazione e delle considerazioni sopra evidenziate, nel presupposto della positiva finalizzazione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito e delle trattative in corso sopra citate, seppur in presenza di elementi di incertezza con possibili effetti sulla continuità aziendale del Gruppo, vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un

prevedibile futuro. Per tali ragioni gli amministratori ritengono appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015.

3. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Il Gruppo Borgosesia fa capo a Borgosesia S.p.A. ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana. Per i dettagli circa la struttura del Gruppo, si rimanda all'organigramma riportato nella Relazione sulla Gestione.

3.a. Metodologie di consolidamento

Società controllate

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e deconsolidate a partire dalla data in cui si perde il controllo. Per controllo si intende la capacità di determinare direttamente o indirettamente le politiche finanziarie e gestionali e farne propri i relativi benefici.

Coerentemente con quanto previsto dagli IFRS10 un'impresa è controllata in presenza dei seguenti tre elementi:

- (a) potere sull'impresa acquisita/costituita;
- (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa;
- (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili.

Ai fini del consolidamento è applicato il metodo dell'integrazione globale, assumendo cioè l'intero importo delle attività e passività patrimoniali e tutti i costi e ricavi a prescindere dalla percentuale effettiva di partecipazione.

I criteri adottati per l'applicazione del consolidamento integrale sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto e la differenza tra il costo di acquisizione ed il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua, se negativa, viene contabilizzata a conto economico, se positiva, in una voce dell'attivo denominata "Avviamento". Quest'ultima viene assoggettata alla cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" con cadenza almeno annuale (*Impairment test*);
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti, i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- le quote del patrimonio netto e del risultato d'esercizio di competenza terzi attribuibile ad interessenze di pertinenza di terzi sono evidenziate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

I risultati economici delle società controllate acquisite o cedute nel corso del periodo sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione all'effettiva data di cessione. Le operazioni, i saldi nonché gli utili e le perdite non realizzati sulle transazioni infragruppo sono elisi.

Le quote di patrimonio netto e di risultato di competenza dei soci di minoranza sono evidenziate in un'apposita posta del patrimonio netto ed in una linea separata del conto economico consolidato.

Società Collegate

Sono considerate società collegate tutte le società nelle quali il gruppo ha generalmente un'influenza significativa, senza averne il controllo, secondo quanto stabilito dallo IAS 28. Si presume l'esistenza di influenza significativa nel caso in cui il Gruppo possiede una percentuale di diritti di voto compresa tra il 20% e il 50%. Le società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto a partire dalla data in cui il gruppo consegna l'influenza notevole sulla società collegata mentre sono deconsolidate dal momento in cui cessa di esistere tale influenza.

I criteri adottati per l'applicazione del metodo del patrimonio netto sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della relativa quota di patrimonio netto e dell'eventuale differenza positiva, identificata al momento dell'acquisizione, al netto di eventuali perdite durevoli di valore calcolate tramite la cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*); la corrispondente quota di utili o di perdite del periodo è iscritta a conto economico con contropartita le riserve patrimoniali, rappresentative pertanto degli utili o perdite cumulati. Quando la quota di perdite cumulate del gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;
- gli utili e le perdite non realizzati originatisi per operazioni avvenute con società del gruppo sono elisi per la quota di competenza ad eccezione delle perdite rappresentative di una perdita permanente di valore delle attività della società collegata;
- i principi contabili della società collegata sono modificati, ove necessario, al fine di renderli omogenei con i principi contabili adottati dal gruppo.

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 avviamento) 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 a partire dal 1° febbraio 2009, tuttavia nessun effetto contabile è derivato dall'adozione di tale principio perché dal 2009 il Gruppo non ha rilevato alcun ripristino di valore di avviamenti inclusi nel valore di carico delle partecipazioni.

3.b. Conversione in euro dei bilanci di società estere

La valuta di presentazione del Gruppo è l'Euro, che rappresenta la valuta in cui viene predisposto e pubblicato il bilancio. Le società del Gruppo redigono il proprio bilancio in accordo con la moneta di conto utilizzata nei rispettivi Paesi (valuta funzionale). La conversione in euro dei bilanci delle società controllate estere di Paesi non aderenti alla moneta unica viene effettuata adottando i cambi correnti in essere alla data di bilancio, per lo stato patrimoniale, mentre il conto economico viene convertito utilizzando i cambi medi del periodo. Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto ai cambi correnti di fine periodo e dalla conversione del conto

economico ai cambi medi del periodo vengono contabilizzate nella voce "Altre riserve" del patrimonio netto.

In particolare, i cambi utilizzati per il consolidamento della controllata 4438663 Canada Inc. sono i seguenti:

- cambio puntuale alla fine del periodo Cad/Euro: 1,38390
- cambio medio Cad/Euro: 1,37720

3.c. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 30 Giugno 2015, così come il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2014 ed al 30 Giugno 2014, deriva dal consolidamento, a tale data, della Capogruppo Borgosesia S.p.A. e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate in base al principio di controllo così come disposto dallo IFRS 10. Le attività e le passività relative a società di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

Rispetto all'area di consolidamento del precedente esercizio, non si evidenziano variazioni significative.

L'elenco delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento, con l'indicazione della metodologia utilizzata, è riportato nell'apposita sezione del presente fascicolo.

Con riferimento alle informazioni aggiuntive richieste da nuovo IFRS 12 si segnala che:

- la partecipazione nella società Rondine S.r.l. in liquidazione del 50% è stata considerata controllata in virtù del fatto che il socio di minoranza ha il 47% delle quote ed il restante 3% è di proprietà dell'Amministratore Delegato di Borgosesia S.p.A.; la società è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto poiché, data la sua inattività, tale metodologia assimila gli effetti di un consolidamento integrale dei saldi;
- la partecipazione nella società 4438663 Canada Inc. è stata considerata controllata; la compagine sociale della società canadese risulta composta da varie tipologie di azioni che esprimono in un caso il diritto di voto e, nell'altro, il diritto di partecipare alla distribuzione del patrimonio della società. La Borgosesia S.p.A. ha il 35% dei diritti di voto ed una percentuale di distribuzione del patrimonio pari al 70%. I soci con diritti di voto sono tre e nessuno di questi ha la maggioranza assoluta dei diritti di voto, gli Amministratori ritengono che la Borgosesia S.p.A. abbia il potere sulla società e la capacità di influenzare i rendimenti dalla società stessa e pertanto nel detenga il controllo;
- la partecipazione nella società 4482409 Canada Inc. è stata considerata collegata; la compagine sociale della società canadese risulta composta da varie tipologie di azioni che esprimono in un caso il diritto di voto e, nell'altro, il diritto di partecipare alla distribuzione del patrimonio della società. La Borgosesia S.p.A. ha il 49% dei diritti di voto ed una percentuale di distribuzione del patrimonio pari al 75%. Poiché l'altro socio ha il 51% dei diritti di voto e non sono presenti patti parasociali, l'altro socio controlla la società;
- la partecipazione nella società Trigono S.r.l. del 50% è stata considerata di collegamento in virtù della presenza di un Consiglio di Amministrazione composto da tre soggetti di cui uno nominato dalla Borgosesia S.p.A.;

- la partecipazione nella società Solarisuno S.r.l. del 50% è stata considerata una joint venture in accordo con il nuovo principio contabile IFRS 11 in quanto i partecipanti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo;
- la partecipazione nella società Penelope S.p.A. del 40% è stata considerata di collegamento poiché l'altro socio possiede il restante 60% del capitale della società.

Le altre società controllate e/o collegate non specificate nei precedenti punti presentano situazioni lineari per le quali non sono state necessarie valutazioni e assunzioni significative al fine di identificare la classificazione delle stesse.

4. PRINCIPI CONTABILI

4.1 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano: IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;

IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52). La modifica chiarisce che la portfolio exception inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13

si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

4.2. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo al 30 Giugno 2015

In data 21 novembre 2013 è stato pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions", che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nel periodo) effettuate dai

dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un post-employment benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questa modifica.

In data 12 dicembre 2013 è stato pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");

IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una contingent consideration nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di fair value devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);

IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;

IFRS 8 Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;

IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;

IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;

IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMologati DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("Rate Regulation Activities") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations" relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation". Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriate per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – Revenue e IAS 11 – Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers e SIC 31 – Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i

contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

l'identificazione del contratto con il cliente;

l'identificazione delle performance obligations del contratto;

la determinazione del prezzo;

l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;

i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata (nel maggio 2015 lo IASB ha emesso un Exposure Draft proponendo di differire la data di prima applicazione al 1° gennaio 2018). Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei contratti con i clienti.

In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi IAS 16 Property, plant and equipment e IAS 41 Agriculture – Bearer Plants. Le modifiche richiedono che le bearer plants, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al fair value al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del revaluation method proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere vendute come living plants oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientrano nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, Impairment, e Hedge accounting, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla derecognition (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di hedge accounting. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'impairment, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il macro hedging, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle

caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "Other comprehensive income" e non più nel conto economico.

Con riferimento al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale impairment model si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value through other comprehensive income, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di hedge accounting allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di risk management delle società. Le principali novità del documento riguardano:

incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;

cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;

modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non abbia completato un'analisi dettagliata.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di

una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016, è però atteso un differimento della data di prima applicazione. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un disposal group) dalla categoria held-for-sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held-for-distribution. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held-for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held-for-sale;

IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosure. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;

IAS 19 – Employee Benefits. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei high quality corporate bonds da considerare sia quella a livello di valuta;

IAS 34 – Interim Financial Reporting. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'interim financial report, ma al di fuori dell'interim financial statements. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un cross-reference dall'interim financial statements ad altre parti dell'interim financial report e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'interim financial statements.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 1 - Disclosure Initiative. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di

informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrate e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le disclosures richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;

Presentazione degli elementi di Other Comprehensive Income ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e joint ventures consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;

Note illustrate: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrate e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:

Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);

Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);

Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfando la società la definizione di società di investimento.

4.3. Principali decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili

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. Con particolare riferimento alle società collegate Penelope S.p.A., Trigono S.r.l e Omnia Center S.r.l ed ai titoli in portafoglio del Fondo Immobiliare Gioiello, gli Amministratori hanno aggiornato ove necessario la valutazione delle residue attività tenuto conto dei valori patrimoniali corrispondenti,

della situazione del mercato di riferimento e, per quanto riguarda i titoli residui detenuti nei Fondi immobiliari anche dell'andamento del mercato secondario di tali titoli e del connesso "sconto di illiquidità".

4.4 Principali fattori di incertezza nell'effettuazione di stime e cambiamento nelle stime contabili ed errori.

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Gli eventi potrebbero non confermare pienamente le stime. I principali dati congetturati si riferiscono alla valutazione del *fair value* delle attività, alla valutazione circa la presenza di perdite di valore delle attività, ai fondi rischi e oneri, al fondo svalutazione crediti ed altri fondi svalutazione, agli ammortamenti, ai benefici ai dipendenti e alle imposte. Le assunzioni fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza nell'effettuazione delle stime alla data di riferimento del bilancio che possono causare rettifiche rilevanti ai valori contabili riflessi nel bilancio entro l'esercizio successivo, riguardano essenzialmente il processo di valutazione degli immobili, delle partecipazioni e dei crediti finanziari, dei titoli destinati alla vendita (quote del Fondo Gioiello), la stima della recuperabilità del valore dei crediti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di eventuali variazioni sono iscritti a conto economico o, ove previsto dai principi contabili, a patrimonio netto. I criteri di stima e di valutazione si basano sull'esperienza storica e su elementi quali le aspettative correlate alla ragionevole e concreta realizzazione di determinati eventi. In questo contesto si segnala come la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria abbia comportato la necessità di effettuare assunzioni, caratterizzate da incertezza, riguardanti l'andamento futuro, circostanza questa che non può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che, quindi, potrebbero richiedere rettifiche anche significative, ad oggi ovviamente non stimabili né prevedibili, al valore contabile delle relative voci.

Se l'applicazione iniziale di un principio ha effetto sull'esercizio in corso o su quello precedente, tale effetto viene rilevato indicando il cambiamento derivante da eventuali disposizioni transitorie, la natura del cambiamento, la descrizione delle disposizioni transitorie, che possono avere effetto anche su esercizi futuri, nonché l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati. Se un cambiamento volontario di un principio ha effetto sull'esercizio corrente o precedente, tale effetto viene rilevato indicando la natura del cambiamento, le ragioni per l'adozione del nuovo principio e l'importo delle rettifiche relative ad esercizi antecedenti a quelli presentati.

Nel caso di un nuovo principio/interpretazione emesso ma non ancora in vigore vengono indicati il fatto, il possibile impatto, il titolo del principio/interpretazione, la data di entrata in vigore e la data di prima applicazione dello stesso. Il cambiamento di stime contabili prevede l'indicazione della natura e dell'impatto del cambiamento.

La rilevazione di errori contabili, infine, prevede l'indicazione della natura, dell'importo delle rettifiche e delle correzioni all'inizio del primo periodo di rendicontazione successivo alla rilevazione stessa.

5. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo Borgosesia opera in settori differenti dell'industria e dei servizi sia in ambito nazionale sia internazionale e di conseguenza le proprie attività sono esposte a tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di cambio e rischio di prezzo), il rischio di credito (in relazione sia ai rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento), il rischio di liquidità (legato alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito) ed il rischio di tasso di interesse, diversificati per ogni singola società così come diversificate risultano essere le politiche adottate per prevenirli.

Borgosesia S.p.A. - e, più in generale, le società da questa controllate - non hanno fatto uso di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all'attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il "core-business".

In conformità con quanto richiesto dallo IAS 32 paragrafo 74 nella tabella sotto riportata sono fornite per gruppi di attività e passività e per anno di scadenza, le informazioni relative al rischio di tasso desunte dal bilancio al 30 giugno 2015.

Tali informazioni sono ripartite su un arco temporale di 5 anni e sono distinte in base alla modalità di maturazione dei relativi interessi.

GRUPPO BORGOSESIA – GESTIONE RISCHI FINANZIARI

<i>Fruttiferi</i>	< 1 anno	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	Totale
<i>Tasso Fisso</i>							
Debiti verso banche	(76.461)	(79.077)	(81.792)	(84.608)	(87.531)	(2.845.330)	(3.254.799)
Debiti verso altri finanziatori	(3.285.463)	-	-	-	-	-	(3.285.463)
Disponibilità liquide	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari	-	-	-	-	-	-	-
<i>Tasso Variabile</i>							
Debiti verso banche	(17.314.505)	(1.466.425)	(57.830)	(59.583)	(61.388)	(427.263)	(19.386.994)
Debiti verso altri finanziatori	(1.925.367)	(206.756)	(212.190)	(217.768)	(223.307)	(2.511.549)	(5.296.937)
Disponibilità liquide	1.860.952	-	-	-	-	-	1.860.952
Crediti finanziari	402.947	-	-	-	-	569.062	972.009
<i>Infruttiferi</i>							
Crediti finanziari	154.594	-	-	-	-	291.000	445.594
Altri crediti	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	-
Altri debiti	-	-	-	-	-	-	-
<i>Titoli detenuti per la negoziazione</i>	37	-	-	-	-	-	37
<i>Titoli disponibili per la vendita</i>	-	37.162.819	-	-	-	-	37.162.819

Con riferimento alla posizione finanziaria netta del Gruppo Borgosesia ed ad una più ampia disamina della situazione debitoria si faccia riferimento ai paragrafi "Struttura del Gruppo ed eventi societari", "Andamento della gestione del Gruppo Borgosesia" e "Rischi di business e continuità aziendale" riportati nella relazione sulla gestione.

Si segnala inoltre quanto segue:

- 1) Rischio di credito: la massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 30 giugno 2015 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio;
- 2) Rischio di liquidità: i due fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate/assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e rinnovo dei debiti e della liquidità degli impegni finanziari. Il Gruppo ha adottato una serie di politiche volte a ridurre il rischio di liquidità quali, ad esempio, il monitoraggio della tesoreria a livello centralizzato;
- 3) Rischio di tassi di interesse e di cambio: il Gruppo è soggetto al rischio di tasso di interesse in relazione alle operazioni finanziarie di medio-lungo termine contratte a tassi variabili mentre il rischio di cambio deve considerarsi rilevante con riferimento all'oscillazione del dollaro canadese a ragione dell'investimento immobiliare realizzato in tale Paese.

6. INFORMATIVA DI SETTORE

I settori di attività coincidono con società o gruppi di società di cui Borgosesia S.p.A. detiene il controllo e che rientrano nel perimetro di consolidamento. Stante la ridefinizione del modello di business del gruppo, l'informativa di settore è fornita con riferimento alle seguenti attività operative il cui andamento è stato presentato nella relazione sulla gestione:

- attività immobiliari;
- attività del risparmio gestito;
- attività di produzione di energia da fonti rinnovabili.

Si precisa che il settore del Risparmio Gestito risulta in fase di liquidazione poiché la società ad esso riferibile Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. è stata posta in liquidazione nel corso dell'esercizio precedente, così come i fondi da questa gestita. Poiché ad oggi tale settore è ancora significativo ai fini del bilancio del Gruppo è fornita l'informativa anche per tale settore.

L'analisi reddituale e di composizione della struttura patrimoniale per il settore primario è illustrata di seguito, mentre il dettaglio del fatturato per area geografica è fornito nelle note al bilancio riguardanti i ricavi (nota 12).

(in milioni di euro)	Al 30 Giugno 2015							31.12.2014
	Immobilizzazioni	Altre attività e passività non correnti nette	Capitale circolante netto	Indebitam. finanziario (1)	Altre attività finanziarie	Posiz. fin. netta Gr. Borgosesia (2)	Patrimonio netto di terzi	
Settore Immobiliare	5,91	(0,58)	(0,92)	(3,25)	8,40	5,15	(0,64)	8,92
Settore Risparmio gestito	0,00	0,00	1,15	0,60	1,34	1,94	-	3,10
Settore Energie da fonti rinnovabili	3,73	0,12	0,40	(3,30)	-	(3,30)	-	0,95
Totale controllate	9,64	(0,46)	0,64	(5,96)	9,75	3,79	(0,64)	12,97
								13,36
Borgosesia S.p.A.								
Immobilizzazioni	25,20							25,24
Altre attività e passività non correnti nette		(1,88)						(1,91)
Capitale circolante netto			4,50					5,14
Indebitamento finanziario				(22,85)				(22,56)
Altre attività finanziarie					27,98			28,79
Posizione finanziaria netta (2)						5,13		6,23
Totale elisioni ed altre scritture di consolidato		(14,42)						(14,42)
Totale consolidato di Gruppo	20,42	(2,33)	5,14	(28,81)	37,73	8,93	(0,64)	31,51
								33,64

(in milioni di euro)	Gen. 15 - Giu. 15									Gen. 14 - Giu. 14	
	Ricavi	Costi per servizi e delta rimanenze	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore (partecip., titoli e att. immobiliari)	Ammortamenti e svalutazioni	Proventi e oneri finanziari netti	Imposte sul reddito	Risultato delle attività dismesse	Risultato di terzi		
Settore Immobiliare	0,25	(0,17)	(0,06)	(0,31)	-	(0,08)	0,18	-	0,02	(0,21)	
Settore Risparmio gestito	0,37	(0,16)	(0,04)	(0,04)	-	(0,00)	(0,01)	-	-	0,12	
Settore Energie da fonti rinnovabili	0,30	(0,04)	(0,01)	-	(0,13)	(0,01)	(0,02)	-	-	0,09	
Totale controllate	0,92	(0,37)	(0,11)	(0,35)	(0,13)	(0,09)	0,15	-	0,02	(0,00)	
Borgosesia S.p.A.											
Ricavi	0,27									0,27	
Costi per servizi		(0,50)								(0,50)	
Altri proventi e costi operativi			(0,31)							(0,31)	
Rettifiche di valore (partecipazioni, titoli e Ammortamenti e svalutazioni)				(1,04)		(0,23)				(1,04)	
Proventi e oneri finanziari netti						(0,36)				(0,36)	
Imposte sul reddito					0,02					(0,29)	
Risultato delle attività dismesse							-			0,02	
Utile/(perdita) attività operative cessate										0,03	
Risultato di terzi										-	
<i>Ellisioni/scrutture consolidamento</i>	0,04	(0,04)	(0,01)	-						(0,01)	
Attività dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Totale consolidato di Gruppo	1,23	(0,91)	(0,43)	(1,39)	(0,36)	(0,45)	0,17	-	0,02	(2,16)	0,27

Note:

(1): l'indebitamento finanziario netto è allineato alla definizione contenuta nella Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005: "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

(2): la Posizione finanziaria netta - Gruppo Borgosesia include rispetto all'indebitamento finanziario definito in nota 1 i crediti finanziari non correnti fruttiferi di interessi e le attività finanziarie a lungo termine possedute per la vendita.

NOTE ILLUSTRAZIVE RELATIVE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

7. ATTIVO NON CORRENTE**7.a. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

(in Euro)	Situazione al 01.01.2015			Movimenti del periodo				Situazione al 30.06.2015			
	Costo Orig.	F.do amm.to e sval.	Saldo	Acquisiz.	Altri mov.	Disinv.	Amm.ti e sval.	Altri mov. (f.do)	Costo Orig.	F.do amm.to e sval.	Saldo
Terreni e Fabbricati	1.076.389	(233.391)	842.999				(16.118)		1.076.389	(249.509)	826.880
Impianti e macchinari	3.770	(3.732)	38				(38)		3.770	(3.770)	(0)
Arredi e attrezzi	52.130	(35.927)	16.202		1.124		(2.674)		53.254	(38.601)	14.653
Altre immobilizzazioni	5.660.025	(1.405.834)	4.254.191		1.262		(138.404)		5.663.587	(1.541.938)	4.121.649
Totale	6.792.314	(1.678.884)	5.113.430	2.386	-	-	(157.234)	-	6.797.000	(1.833.818)	4.963.182

I terreni e fabbricati rappresentano il valore degli immobili strumentali siti in Biella e posseduti dalla capogruppo. Le Altre immobilizzazioni includono principalmente il valore degli investimenti effettuati nel settore energie rinnovabili relativamente ad impianti fotovoltaici di proprietà del Gruppo, realizzati nel comune di Camini dalle società Anemos S.r.l. e Il Faro S.r.l. di potenza nominale pari a 0,5 MWp ciascuno. Le restanti immobilizzazioni materiali esprimono il valore della dotazione delle sedi amministrative delle società del Gruppo. Si segnala che, a partire dall'esercizio precedente, la vita utile degli impianti fotovoltaici, originariamente stimata in circa 11 anni, è stata allineata con il periodo per il quale l'impianto beneficerà della tariffa incentivante concessa dal Secondo Conto Energia soprattutto in ragione dei benefici economici ricavabili dalle tariffe incentivanti garantite per tale periodo.

Il valore degli impianti fotovoltaici assunti in leasing dalle società controllate ed il relativo fondo ammortamento è riportato di seguito:

	Valore lordo del bene assunto in leasing	Fondo di Ammortamento relativo	Ipoteche iscritte
Altre immobilizzazioni	4.825.548	1.283.157	-

7.b INVESTIMENTI IMMOBILIARI

<i>Situazione iniziale</i>		<i>Movimenti del periodo</i>					<i>Situazione finale</i>	
(in euro)	Saldo netto 01.01.2015	Effetto attività dismesse	Acquisizioni	Oneri finanziari capitalizzati	Rivalut./Svalutaz.	Altri movimenti	Dismissioni	Saldo netto 30.06.2015
Immobili	5.813.127	-	65.499	-	(65.499)	94.091	-	5.907.219
Totale	5.813.127	-	65.499	-	(65.499)	94.091	-	5.907.219
<i>Situazione iniziale</i>		<i>Movimenti del periodo</i>					<i>Situazione finale</i>	
(in euro)	Saldo netto 01.01.2014	Effetto attività dismesse	Acquisizioni	Oneri finanziari capitalizzati	Rivalut./Svalutaz.	Altri movimenti	Dismissioni	Saldo netto 31.12.2014
Immobili	10.275.373	-	376.053	-	(376.053)	240.910	(4.703.156)	5.813.127
Totale	10.275.373	-	376.053	-	(376.053)	240.910	(4.703.156)	5.813.127

Le variazioni registrate in corso d'anno sono da porsi principalmente in relazione a:

- migliorie per Euro 65 migliaia effettuate sugli immobili detenuti in Canada;
- svalutazioni per Euro 65 migliaia effettuate sugli immobili detenuti in Canada;
- differenze cambio con la valuta canadese in relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla controllata 4438663 Canada Inc per Euro 94 migliaia.

7.c PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO

(in euro)	%	30.06.2015	31.12.2014
Penelope S.p.A.	40,00%	9.230.342	9.230.342
4482409 Canada Inc	49,00%	2.354	2.354
Tirli S.r.l.	32,40%	138.957	138.957
Solarisuno S.r.l.	50,00%	3.908	3.908
Trigono S.r.l.	50,00%	1	1
Rondine S.r.l. in liquidazione	50,00%	1	1
Omnia Center S.r.l.	42,00%	1	1
TOTALE		9.375.562	9.375.562

Le partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto non hanno subito variazioni nel primo semestre 2015.

La collegata Penelope S.p.A. svolge attività per la produzione di semilavorati tessili, attiva con 6 stabilimenti produttivi in Italia.

La collegata 4482409 Canada Inc. dopo aver ceduto nel 2011 l'immobile detenuto in Montreal destinato alla locazione, ha limitato l'attività alla gestione della propria tesoreria.

La società Rondine S.r.l. in liquidazione, operante nel settore delle energie alternative, pur essendo controllata dal Gruppo, è stata consolidata secondo il metodo del patrimonio netto poiché, data la sua limitata operatività al 30 Giugno 2015, tale metodologia assimila gli effetti di un consolidamento integrale dei saldi.

La società Tirli S.r.l. è una società che gestisce una grande area boschiva nella maremma toscana, nell'esercizio 2014 la società ha intrapreso le iniziative per la messa reddito della zona boschiva attraverso il taglio di legname.

La partecipazione del 50% in Trigono S.r.l., che rispetto agli esercizi precedente non ha subito variazioni, viene di fatto considerata "collegata" in forza dei rapporti tra i soci e delle regole di "governance" che ne caratterizzano la gestione e che continuano comunque a far ritenere la società una collegata nella quale non ci sono obblighi ed impegni ulteriori rispetto al solo capitale versato.

Trigono S.r.l. ha limitato la propria attività alla sola gestione della partecipazione (50%) detenuta in Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione.

Richard Ginori 1735 S.p.A. è stata oggetto nel 2012 di procedura fallimentare e successivamente è stata acquisita dal Gruppo Gucci e nel mese di Giugno 2013 è ripresa l'attività nello stabilimento di proprietà della Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione. Alla data odierna risulta difficile prevedere l'evoluzione della gestione della Trigono e della joint venture Ginori Real Estate S.p.A. in liquidazione.

La svalutazione effettuata negli esercizi precedenti della partecipazione nella Trigono S.r.l. e del credito finanziario vantato da Borgosesia (Euro 2,6 milioni) riflettono le circostanze e le considerazioni sopra esposte, in ordine ad impegni ed obblighi dei soci, nonché la prudente valutazione delle possibilità di recupero dei crediti finanziari.

7.d ALTRE PARTECIPAZIONI

(in euro)	%	30.06.2015	31.12.2014
Immobiliare 2014 S.p.A.	1,18%	171.402	171.402
Sobifils S.p.A.	5,29%	7.441	7.441
Altre partecipazioni	-	20	20
TOTALE		178.863	178.863

Le partecipazioni in Immobiliare 2014 S.p.A. (ex Banca Interregionale S.p.A.) e Sobifils S.p.A. sono invariate rispetto al 31/12/2014.

Con riferimento alle Altre partecipazioni si precisa che:

- quella in Immobiliare 2014 S.p.A. (ex Banca Interregionale S.p.A.) risultava apportata ad un sindacato di voto e patto di consultazione costituito fra i principali azionisti della stessa attualmente il sindacato di voto è scaduto con il venier meno dell'attività bancaria relativa alla precedente società
- quella in Sobifils S.r.l. è relativa ad una società operante nel settore tessile.

7.e CREDITI FINANZIARI

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Finanziamento a collegata Solarisuno S.r.l.	291.000	291.000
Finanziamento a collegata Trigono S.r.l.	0	0
Finanziamento a collegata Omnia Center S.r.l.	569.062	590.791
TOTALE	860.062	881.791

I valori esprimono principalmente l'appoggio finanziario prestato alle società del Gruppo, non rientranti nel perimetro di consolidamento integrale, sotto forma di finanziamenti con obbligo di restituzione.

La parte dei crediti finanziari non fruttifera di interessi non è stata quindi inclusa ai fini della determinazione della così detta Posizione Finanziaria Netta rettificata - Gruppo Borgosesia esposta e dettagliata nella Relazione sulla Gestione e si deve intendere destinata al supporto stabile dei relativi patrimoni.

La parte di questi fruttifera di interessi è regolata a tassi di mercato.

Per ulteriori valutazioni in ordine alla recuperabilità e valutazione dei citati crediti finanziari si rimanda al paragrafo precedente 7c.

7.f ALTRI CREDITI

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Crediti tributari	4.132	4.132
Crediti diversi	1.135	1.126
TOTALE	5.267	5.257

I crediti tributari i crediti per le tasse di concessioni governative in attesa di rimborso.

I crediti diversi esprimono il valore dei depositi cauzionali.

7.g TITOLI DISPONIBILI PER LA VENDITA

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Quote Fondo Gioiello	37.162.819	38.233.310
TOTALE	37.162.819	38.233.310

Tale voce accoglie n. 166 Quote del Fondo Immobiliare chiuso di investimento denominato "Gioiello" il cui numero risulta invariato rispetto al 31 Dicembre 2014.

Tali titoli sono stati valutati alla data del 30 Giugno 2014 al fair value che si è stato determinato sulla base del NAV pro-quota del sopracitato Fondo (Euro 238 migliaia dall'ultimo rendiconto approvato in data 24 luglio 2015) tenuto conto degli eventuali effetti derivanti dal processo di liquidazione del Fondo e del connesso "sconto di illiquidità" stimato nell'intorno del 6%.

La progressiva riduzione della percentuale dello "sconto di illiquidità" deriva dall'avanzamento del processo di liquidazione del Fondo Gioiello.

La variazione del periodo, pari ad un decremento di Euro 1.070 migliaia è interamente dovuta alla svalutazione delle quote per essere allineate al fair value come sopra indicato.

Poiché la riduzione del fair value di tali titoli rappresenta una "riduzione di valore" significativa e prolungata, in linea con i principi contabili di riferimento, la perdita del periodo in corso è stata rilevata a conto economico, coerentemente con quanto già effettuato sul bilancio al 31.12.2014 nel quale state imputate a conto economico anche le riserve AFS per le perdite pregresse cumulate.

Il fair value utilizzato per la valutazione è stato considerato di livello 3, in conformità a quanto esposto al paragrafo "Strumenti finanziari" sopra riportato.

7.h IMPOSTE DIFFERITE

(in euro)	30.06.2015		31.12.2014	
	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale	Differenze Temporanee	Effetto Fiscale
Imposte differite attive:				
Fondi svalutazione tassati	674.631	185.524	674.331	185.441
Ammortamento di costi non fisc. rilevanti	43.738	12.028	43.738	12.028
Benefici a dipendenti (IAS 19)	3.754	1.032	2.779	764
Storno valore immobilizz. immateriali (IAS 39)	4.401	1.382	4.878	1.532
Leasing (IAS 17)	381.458	119.778	382.463	120.093
Altre differenze temporanee	7.077	2.222	2.705	744
Totale imposte differite attive	1.115.060	321.966	1.110.895	320.602
Imposte differite passive :				
Investimenti immobiliari (effetto IAS 40)	(1.142.214)	(358.655)	(1.112.621)	(349.363)
Totale imposte differite passive	(1.142.214)	(358.655)	(1.112.621)	(349.363)
Totale imposte differite nette	(27.154)	(36.689)	(1.726)	(28.761)

La recuperabilità delle imposte differite attive è stata verificata con riferimento ai tempi di rientro delle differenze temporanee citate ed ai prevedibili imponibili nei relativi esercizi, tenuto conto dei piani aziendali.

Nel complesso le imposte differite passive sono state iscritte con riferimento alle differenze tra principi contabili italiani ed internazionali.

8.a RIMANENZE

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Lavori in corso	7.060.000	7.280.000
TOTALE	7.060.000	7.280.000

La voce comprende il valore degli immobili in sviluppo siti in Prato – Macrolotto (destinato ad una futura valorizzazione industriale) per Euro 4.180 migliaia e, un'area sita in Sesto Fiorentino, località Colonnata, acquisita nel 2009 e oggetto di una valorizzazione residenziale, per Euro 2.880 migliaia.

I valori delle due proprietà sono esposti al netto di fondo svalutazione pari, al 30 Giugno 2015, ad Euro 2.835 migliaia per quanto concerne il terreno sito in Prato - Macrolotto e pari ad Euro 597 migliaia per quanto concerne l'area sita in Sesto Fiorentino.

Nel primo semestre sono state rilevate la svalutazione dell'immobile sito in Macrolotto (UMI) per Euro 120 migliaia e dell'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 114 migliaia. Tali svalutazioni sono state apposte al fine di recepire il relativo minor valore di mercato accertato dall'esperto indipendente REAG S.p.A. - Real Estate Advisory Group.

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob relativamente all'incarico conferito all'esperto indipendente nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare si rimanda al paragrafo "Gestione dei rapporti con gli esperti indipendenti" della Relazione sulla Gestione.

Con riferimento allo sviluppo immobiliare di Sesto Fiorentino si specifica che l'intervento di costruzione di 20 unità immobiliari a destinazione residenziale, per una s.u.l. complessiva di circa 1.400 mq oltre superfici accessorie, è terminata al grezzo, compresa la copertura dell'edificio. Si prevede di ultimare i lavori nei prossimi 18 mesi.

Il valore dello stesso, rispetto al Bilancio dello scorso esercizio si è incrementato per Euro 14 migliaia per costi di costruzione ed oneri finanziari capitalizzati e risulta essere svalutato per Euro 114 migliaia.

Tali rimanenze risultano gravate da ipoteche iscritte a garanzia dei mutui stipulati, ancorché non completamente erogati, per Euro 37 milioni. Con particolare riferimento al finanziamento ipotecario erogato da CR Firenze (Gruppo Intesa Sanpaolo) sul terreno sito in Prato – Macrolotto si veda anche l'informativa inclusa nel paragrafo 13.a.

8.b CREDITI COMMERCIALI

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Crediti verso società controllate	0	10.550
Crediti verso collegate	9.686	19.798
Crediti verso parti correlate	1.634.919	2.219.434
Crediti verso clienti terzi	218.258	95.812
TOTALE	1.862.864	2.345.594

I crediti verso collegate si riferiscono a crediti vantati per riaddebito, tra gli altri, di servizi resi dalla Capogruppo.

I crediti commerciali verso altre parti correlate si riferiscono essenzialmente ai crediti vantati in relazione al riaddebito di prestazioni di servizi amministrativi e property management resi dalla Capogruppo e dalla Borgosesia Gestioni SGR a favore di società correlate.

I crediti verso clienti terzi conseguono alla normale operatività del Gruppo nei vari settori di attività.

I crediti sono esposti al netto di fondi svalutativi per complessivi Euro 523 migliaia la cui movimentazione è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

<i>(in euro)</i>	Saldo iniziale	Accantonamento	Proventizzazioni	Utilizzi	Saldo Finale
Borgosesia S.p.A.	522.587	0	0	0	522.587
Totale	522.587	0	0	0	522.587

8.c CREDITI FINANZIARI

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Finanziamenti a società controllate	0	0
Finanziamenti a collegate	353.599	350.091
Finanziamenti a correlate	203.942	1.236.223
TOTALE	557.541	1.586.314

I crediti verso società controllata Rondine S.r.l. in liquidazione pari ad Euro 355 migliaia sono interamente svalutati mediante stanziamento di apposito fondo, come già risultante al 31 dicembre dell'esercizio precedente.

I crediti verso collegate sono rappresentati sostanzialmente dagli interessi maturati al tasso legale a fronte del finanziamento accordato ad Omnia Center S.r.l. ed iscritto tra i crediti finanziari non correnti (Euro 353 migliaia).

I crediti verso altre parti correlate sono rappresentati da crediti vantati verso parti correlate dalla società 4438663 Canada Inc., ed in parte incassati nel periodo.

8.d TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Altri titoli	37	37
TOTALE	37	37

Gli altri titoli sono rappresentati da n° 77 azioni di Investimenti e Sviluppo S.p.A. quotati presso Borsa Italiana ed il loro valore è stato adeguato al fair value al 30 giugno 2015.

Il fair value utilizzato per la valutazione è stato considerato di livello 1, in conformità a quanto esposto al paragrafo "Strumenti finanziari" sopra riportato.

8.e ALTRI CREDITI

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Altri crediti verso società correlate	378	26.296
Crediti Tributari	838.333	885.111
Crediti diversi	186.467	169.291
TOTALE	1.025.178	1.080.698

I crediti tributari sono principalmente riferiti a crediti IVA per Euro 458 migliaia, al rimborso a fronte della deducibilità ai fini IRES dell'IRAP relativa al costo del lavoro per gli esercizi 2007 e 2008 per Euro 179 migliaia, per crediti derivanti dal consolidato fiscale per Euro 45 migliaia, per imposta IRAP per Euro 151 migliaia.

La voce "crediti verso società correlate" include fra l'altro Euro 801 migliaia di crediti vantanti nei confronti della correlata Smit Real Estate S.r.l., al momento completamente svalutati in conto. Tali crediti si riferiscono ad anticipazioni effettuate da Borgosesia S.p.A. alla Smit Real Estate nell'ambito delle garanzie concesse alla

controllante Bravo S.p.A. al momento della cessione della partecipazione. Tali crediti, risultano al momento di difficile recupero e pertanto, sono stati svalutati. L'effetto economico di tale svalutazione è già stato iscritto nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. Si rimanda al paragrafo 10e per approfondimenti.

La voce "crediti diversi verso terzi" include principalmente gli anticipi corrisposti a fornitori e risconti attivi; tale voce include inoltre i crediti verso ex manager Smit integralmente svalutati da specifico fondo svalutazione (Euro 500 migliaia), stanziato in esercizi precedenti.

8.f DISPONIBILITA' LIQUIDE

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Denaro e valori in cassa	5.349	5.840
Depositi bancari	1.855.604	998.556
TOTALE	1.860.953	1.004.396

La voce Depositi Bancari comprende un Term Deposit della 4438663 Canada Inc. per 775 migliaia di Dollari Canadesi (pari ad Euro 560 migliaia).

Per l'analisi della variazione del periodo si rinvia al rendiconto finanziario e all'analisi dell'indebitamento finanziario inserita nella relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

9. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante al 30 Giugno 2015 ammonta a complessivi Euro 31.513 migliaia (Euro 33.653 migliaia al 31 dicembre 2014).

9.a CAPITALE SOCIALE

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014		
	n° azioni	Importo	n° azioni	Importo
Azioni ordinarie	37.935.251	27.907.824	37.935.251	53.922.301
Azioni di risparmio (non convertibili)	894.412	1.073.295	894.412	1.073.295
TOTALE	38.829.663	28.981.119	38.829.663	54.995.596

Il capitale sociale al 30 Giugno 2015 ammonta a complessivi Euro 28.981.119 e risultata ridotto rispetto al 31 Dicembre 2014 (pari ad Euro 54.995.596) a seguito dell'assemblea straordinaria dei soci del 09 Giugno 2015 che ha deliberato, stante la

fattispecie di cui all'art. 2446 del Codice Civile, la copertura delle perdite cumulate per complessi Euro 37.046.083 mediante:

- riduzione del capitale sociale per complessivi Euro 26.014.476;
- riduzione della riserva legale per Euro 10.999.119;
- riduzione dell'avanzo di fusione Gabbiano per Euro 32.487;

Si precisa che, l'assemblea degli Azionisti del 20 dicembre 2013 aveva deliberato l'annullamento di n. 7.000.000 di azioni in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 2357 comma 3 c.c., alla data del 23 Giugno 2015 la società Monte Titoli S.p.A., a seguito dell'autorizzazione del depositario, ha provveduto allo scarico contabile delle residue n. 2.445.417 azioni proprie, già precedentemente annullate, per le quali erano pendenti le operazioni di cancellazione.

Al 30 Giugno 2015 la Borgosesia S.p.A. detiene direttamente n° 7.554.583 azioni proprie, tutte acquisite in dipendenza della fusione della controllante Gabbiano Spa. Il valore di carico delle stesse, rappresentanti il 19,914 % circa del capitale ordinario, risulta essere complessivamente pari ad Euro 17.848.452 e lo stesso è portato a diretto decremento della equivalente riserva indisponibile alimentata mediante utilizzo della riserva di sovrapprezzo.

Il valore unitario delle residue azioni proprie in portafoglio, pari ad Euro 2,3626 si confronta, al 30 Giugno 2015, con un valore contabile (determinato dividendo il valore contabile del patrimonio netto di Gruppo, maggiorato in ragione delle azioni proprie iscritte a riduzione dello stesso, per il numero di azioni, ordinarie e di risparmio) di Euro 1,271 ed una quotazione di Borsa al 30 Giugno 2015 di Euro 0,7430 per le azioni ordinarie e di Euro 0,7005 per le azioni di risparmio.

Il trattamento privilegiato spettante alle azioni di risparmio in ordine alla distribuzione dei dividendi è regolato dall'articolo 27 del vigente statuto di seguito qui riportato:

Art. 27) Ripartizione degli utili e pagamento dei dividendi

L'utile netto di bilancio, dopo il prelievo del 5% per la Riserva legale sino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sarà così ripartito:

- a) alle azioni di risparmio verrà assegnato un dividendo fino alla concorrenza del 5% del loro valore nominale;
- b) l'utile eccedente, se l'Assemblea ne delibera la distribuzione, sarà attribuito alle azioni ordinarie fino alla concorrenza del 3% del loro valore nominale;
- c) il residuo sarà attribuito in misura uguale sia alle azioni di risparmio sia alle azioni ordinarie. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del loro valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei modi, luoghi e termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui si rendono esigibili si prescrivono a favore della società.

9.b ALTRE RISERVE

<i>(in euro/000)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Riserva Legale	-	10.999
Differenza da mancato annullamento azioni proprie	-	(5.787)
Riserva Transizione IFRS	82	82
Riserva attuariale IAS 19	(3)	(2)
Riserva AFS	-	-
Altre riserve	-	(155)
TOTALE	79	5.137

La riduzione delle altre riserve è connessa all'operazione di copertura delle perdite della Capogruppo come evidenziato nel precedente paragrafo.

La "Riserva transizione IFRS" è costituita dalla riserva IAS pari ad Euro 81.655 originatasi per la transizione ai Principi Contabili Internazionali operata dalla Capogruppo.

La riserva attuariale IAS 19, accogli i differenziali per utili e perdite attuariali al netto dell'effetto fiscale e risulta negativa per Euro 3 migliaia.

10. PASSIVO NON CORRENTE

10.a DEBITI VERSO BANCHE

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Finanziamenti oltre 12 mesi	5.250.826	4.686.231
TOTALE	5.250.826	4.686.231

I debiti assistiti da garanzia reale sono a loro volta così suddivisi:

Prenditore	Importo 30.06.2015	Importo 30.06.2014	Garanzia
Settore Immobiliare	399.337	417.361	Privilegio su impianto fotovoltaico Borgosesia
	1.392.000	1.392.000	Ipoteca su immobile Borgosesia
	3.459.489	2.876.870	Ipoteca su immobili 4438663 Canada Inc.
TOTALE	5.250.826	4.686.231	

I debiti verso le banche assistiti da garanzia reale attengono:

- per Euro 399 migliaia alla quota a lungo termine del finanziamento concesso da Monte Paschi Siena per originari Euro 520 migliaia ottenuti per la costruzione dell'impianto fotovoltaico di proprietà della capogruppo, tale finanziamento scadrà il 31 dicembre 2025.
- per Euro 1.392 migliaia alla parte del finanziamento ipotecario erogato nel corso dei precedenti esercizi in base allo stato avanzamento lavori, concesso dall'istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi Euro 3.500 migliaia in connessione all'operazione di sviluppo immobiliare relativo a Sesto Fiorentino;
- per Euro 3.459 migliaia a finanziamenti ipotecari concessi alla controllata 4438663 Canada Inc. dalla Royal Bank (Canada), incrementato nel corso primo semestre 2015 per effetto dell'estinzione e contestuale erogazione di un ulteriore finanziamento per un differenziale di circa 800 migliaia di Dollari Canadesi (circa Euro 580 migliaia).

10.b ALTRI DEBITI FINANZIARI

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Debiti verso società di leasing	3.371.571	3.473.082
TOTALE	3.371.571	3.473.082

Con riferimento alle società operative Anemos ed Il Faro, consolidate integralmente, si evidenzia come il costo dei beni detenuti in forza di contratti di locazione finanziaria, sostenuto dalle concedenti, assommi ad Euro 4.825.548. L'importo di Euro 3.371 migliaia si riferisce alla quota del debito connesso ai sopracitati contratti di leasing avente scadenza oltre i 12 mesi.

La durata residua dei predetti contratti è desumibile dal prospetto di seguito riportato:

Descrizione del Bene	Costo sostenuto dalla concedente	Anno di Scadenza	Corrispettivo dovuto per l'esercizio dell'opzione di acquisto
Anemos – Impianto fotovoltaico costruito su un appezzamento di terreno in Camini(RC) con diritto di superficie	2.414.885	2030	24.250
Il Faro – Impianto fotovoltaico costruito su un appezzamento di terreno in Camini(RC) con diritto di superficie	2.410.663	2030	24.250
TOTALE	4.825.548		48.500

10.c ALTRI DEBITI

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Debiti per imposta sostitutiva sulla plusvalenza vendita immobili	216.204	216.204
Debiti diversi	2.005	0
TOTALE	218.210	216.204

I "debiti per imposta sostitutiva sulla plusvalenza vendita immobili si riferiscono alla rata scadente nel 2016 relative all'imposta sostitutiva sulla plusvalenza realizzata da FLP S.r.l. nell'ambito dell'operazione di conferimento del compendio immobiliare sito in Fiano Romano al Fondo immobiliare Gioiello effettuato nell'esercizio chiuso al 31.12.2011.

10.d FONDI PER IL PERSONALE

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	109.771	136.361
TOTALE	109.771	136.361

La movimentazione del fondo è desumile dal prospetto di seguito riportato:

<i>(in Euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	136.361	132.991
Accantonamento del periodo	12.717	21.163
Incrementi per interessi finanziari	1.016	4.217
Utili e perdite attuariali	976	4.570
Benefici pagati	(41.300)	(26.580)
Saldo finale	109.770	136.361

In applicazione dello IAS 19 i fondi per il personale sono stati valutati applicando apposite metodologie tecnico attuariali su specifiche basi tecniche demografiche ed economico finanziarie tenendo del pari conto degli effetti indotti dalla riforma della previdenza complementare intervenuta.

Gli effetti portati dalla citata riforma e le ipotesi attuariali utilizzate sono di seguito riportate:

Riforma della previdenza complementare

Con riferimento alla riforma della previdenza complementare intervenuta alla fine del 2006 con i decreti attuativi di inizio 2007 si è provveduto a recepire nella valutazione attuariale l'impatto della citata riforma del TFR secondo lo IAS 19.

IPOTESI DEMOGRAFICO - ATTUARIALI

Le ipotesi adottate nel modello attuariale vengono di seguito esposte:

- le probabilità di morte sono state desunte dalla popolazione italiana distinta per età e sesso rilevate dall'ISTAT nel 2000 e ridotte del 25%;
- per la probabilità di eliminazione per invalidità assoluta e permanente del lavoratore di uscire dalla collettività aziendale sono state utilizzate tavole di invalidità correntemente usate nella pratica riassicurativa, distinte per età e sesso;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria. A tal proposito, in mancanza dell'informazione relativa ad alcuni dipendenti, per gli stessi è stato stimata un'età di prima iscrizione all'INPS pari a 19,5 anni. La presente valutazione recepisce le variazioni sull'età di pensionamento dettate dalla riforma Monti.
- per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per le cause di dimissioni e licenziamenti è stata rilevata e considerata una frequenza di rotazione del 3,00%;
- per la probabilità di richiesta di anticipazione di TFR, è stata rilevata e considerata una frequenza di anticipo del 5,00%. Per quel che riguarda l'entità media degli anticipi, il valore è stato stimato attorno al 50% del TFR maturato in azienda.

IPOTESI ECONOMICO FINANZIARIE

In merito all'andamento delle retribuzioni, al fine di eliminare delle distorsioni fornite da alcuni dati anomali, si è provveduto a non considerare nelle dinamiche salariali le variazioni annue di reddito, in valore assoluto, superiori al 20%. Ne è seguita la stima condivisa delle dinamiche salariali nominali annue omnicomprensive come da tabella che segue:

Categoria	Ipotesi variazione nominale annua dei redditi
Dirigenti	3,50%
Funzionari	3,50%
Impiegati	3,00%
Operai	3,00%

INFLAZIONE STIMATA

Lo scenario macroeconomico atteso di lungo periodo ci ha suggerito la stima di un tasso di inflazione annua del 1,50%.

TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE

Come tasso annuo di sconto per le valutazioni è stato utilizzato il 2,06% come risulta alla data del 30/06/2015 per i titoli Obbligazionari emessi da Società Europee con rating AA per durate superiori ai 10 anni.

10.e FONDI PER RISCHI E ONERI

(IN EURO)	saldo iniziale	Accan.ti del periodo	Utilizzi	Proventiz-zazioni	Riclas-sifiche	saldo a fine periodo
Fondo rischi garanzie concesse Smit Real Estate S.r.l.	2.264.700					2.264.700
Totale	2.264.700					2.264.700

Il fondo rischi riferito alle garanzie contrattuali rilasciate alla correlata Bravo S.p.A. ammonta a complessivi Euro 2.265 migliaia. Esso è stato iscritto in relazione al puntuale adempimento alle obbligazioni contrattuali assunte verso Smit Real Estate S.r.l. dal conduttore dell'immobile di pertinenza di questa nell'ambito della cessione a quest'ultima della partecipazione totalitaria in Smit Real Estate S.r.l. (di seguito Smit RE). L'importo attualmente iscritto a bilancio rappresenta la totalità delle garanzie concesse.

Si segnala inoltre che, come precedentemente commentato al paragrafo 8.e, sono iscritti Euro 801 migliaia di crediti verso la correlata Smit RE svalutati interamente. Tale ammontare è stato pagato dalla capogruppo Borgosesia S.p.A. nei precedenti esercizi quale potenziale prima tranneche delle garanzie concesse. Tale credito ad oggi risulta prudentemente svalutato, stante la situazione di incertezza sulla sua recuperabilità.

11. PASSIVO CORRENTE

11.a DEBITI VERSO BANCHE

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Finanziamenti da banche assistiti da garanzia reale	14.725.606	14.418.770
Finanziamenti da banche non assistiti da garanzia reale	2.665.361	2.630.136
TOTALE	17.390.966	17.048.906

I debiti assistiti da garanzia reale sono a loro volta così suddivisi (importi in Euro):

Prenditore	30.06.2015	31.12.2014	Garanzia
------------	------------	------------	----------

Settore Immobiliare	14.689.826	14.383.524	Ipoteca su immobili della 4438663 Canada Inc. e di Borgosesia S.p.A. e peggio su azioni proprie Borgosesia S.p.A.
Settore Energia	35.780	35.246	Privilegio su impianto fotovoltaico Borgosesia
TOTALE	14.725.606	14.418.770	

La voce "Debiti verso banche a breve termine" risulta composta essenzialmente dalle posizioni della Capogruppo verso gli istituti di credito come segue:

- affidamento di conto corrente di Euro 7.645 migliaia accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze (Gruppo Intesa - San Paolo) e garantito da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno di proprietà di Borgosesia S.p.A., sito in Prato località Macrolotto; per maggiori informazioni su tale affidamento – formalmente scaduto al 31 dicembre 2010 - si rimanda a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa; si segnala che tale debito si è incrementato rispetto al precedente esercizio di Euro 170 migliaia per effetto degli interessi di periodo;
- mutuo accordato dalla Cassa di Risparmio di Firenze di originari Euro 6.500 migliaia oltre 421 migliaia per interessi, deriva all'operazione di fusione per incorporazione della Gabbiano S.p.A. in Borgosesia S.p.A. e si riferisce ad un finanziamento di originari Euro 13.000.000 stipulato con la Cassa di Risparmio di Firenze, per il quale Borgosesia S.p.A. ha aderito all'accordo siglato tra l'Associazione Bancaria Italiana e le Associazioni dell'Osservatorio banche-imprese in data 3 agosto 2009. Da tale accordo la società ha ottenuto la sospensione delle rate scadenti ad aprile 2010, posponendo così al 30 aprile 2015 la data di estinzione di tale finanziamento. A fronte del mancato pagamento delle rate in scadenza nel 2013, 2014 e 2015, poiché non è ancora stato formalizzato il nuovo accordo tutto il debito è stato formalmente riclassificato nel breve termine - si rimanda a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo "Continuità aziendale" della presente nota illustrativa per maggiori dettagli;
- conti correnti passivi per Euro 2.665 migliaia, di cui Euro 2,39 milioni circa verso la Banca Intermobiliare S.p.A. per concessioni di fido, interamente scaduto alla data del 30 giugno 2015. Si rammenta che con l'Istituto nei primi mesi del 2014 era stato stipulato un piano di rientro che prevedeva la restituzione dell'intero ammontare entro il 31 dicembre 2014, in data 30 luglio 2014 è stata rimborsata la sola rata di Euro 450 migliaia, in data 2 dicembre 2014 la Banca Intermobiliare ha provveduto a concedere un fido per scoperto di conto corrente di Euro 2.332 migliaia incrementabile per l'importo degli interessi che matureranno in corrispondenza del termine del IV trimestre 2014 e I trimestre 2015. Il fido era stato concesso con una scadenza al 30 giugno 2015 ed era stato reso operativo nelle more della partecipazione della Banca Intermobiliare alla Manovra Finanziaria presentata agli Istituti di Credito in data 10 settembre 2014.
- quota a breve relativa ai mutui MPS sull'impianto fotovoltaico e sull'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 64 migliaia;
- quota a breve dei mutui ipotecari sugli immobili canadesi per Euro 95 migliaia.

I finanziamenti da banche non assistiti da garanzia reale sono rappresentati esclusivamente da finanziamenti e scoperti di conto corrente concessi alla capogruppo Borgosesia S.p.A., per Euro 2.665 migliaia.

11.b ALTRI DEBITI FINANZIARI

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Debiti finanziari verso Società collegate	1.724.147	1.738.379
Debiti finanziari verso altre Società correlate	3.285.463	3.120.087
Debiti finanziari verso società di leasing	201.219	198.890
TOTALE	5.210.829	5.057.356

I finanziamenti a società collegate includono per Euro 1.724 migliaia il saldo del conto corrente di tesoreria intrattenuto da Borgosesia S.p.A. con Penelope S.p.A. comprensivo degli interessi maturati (calcolati sulla base dell'Euribor a un anno maggiorato di 2 punti).

I finanziamenti a parti correlate sono rappresentati prevalentemente:

- quanto ad Euro 2.495 migliaia dal debito residuo relativo all'accordo da parte della capogruppo Borgosesia S.p.A. del debito di F.L.P. nei confronti di Bravo S.p.A. (comprensivo degli interessi maturati) pari ad originari Euro 6,2 milioni a seguito della risoluzione del contratto preliminare di compravendita dell'11.07.2009 avente ad oggetto l'immobile in Fiano Romano; tale debito si è incrementato nel periodo per effetto degli interessi maturati.
- quanto ad Euro 692 migliaia a finanziamenti operati da soci di minoranza e da società ad essi correlate a favore della società 4438663 Canada Inc. oltre ai relativi interessi.

I debiti per leasing rappresentano la quota a breve delle passività relative agli impianti fotovoltaici già in precedenza commentate.

11.c DEBITI COMMERCIALI

<i>(in euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Debiti commerciali verso società controllate	0	-
Debiti commerciali verso società collegate	202.274	122.486
Debiti commerciali verso altre parti correlate	399.859	579.068
Debiti commerciali verso terzi	848.447	853.096
TOTALE	1.450.579	1.554.650

I debiti commerciali conseguono alla normale operatività del Gruppo nei vari settori di attività. Per il dettaglio delle controparti commerciali verso parti correlate si rimanda alle tabelle indicate in coda alla Relazione sulla Gestione ed in Nota integrativa.

11.d ALTRI DEBITI

(in euro)	30.06.2015	31.12.2014
Debiti verso altre parti correlate	315.983	349.481
Debiti tributari	2.370.625	3.249.458
Debiti verso Amministratori	37.207	47.624
Debiti verso il personale dipendente	87.660	64.966
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	38.408	37.710
Debiti vari	175.069	112.706
TOTALE	3.024.952	3.861.945

I "debiti verso altre parti correlate" includono i debiti verso Bravo S.p.A. per caparra ricevuta a fronte del preliminare di vendita, successivamente risolto, relativo al compendio immobiliare denominato "UMI 70" per Euro 210 migliaia oltre a debiti verso società collegate per il precedente consolidato fiscale per Euro 106 migliaia.

La voce "Debiti tributari" comprende principalmente:

- l'ammontare dei debiti relativi alla rata scaduta (Euro 1.121 migliaia) per imposta sostitutiva straordinaria del 5% da commisurarsi al valore delle quote possedute al 31 dicembre 2010 nel Fondo immobiliare Gioiello, oltre ad interessi, sanzioni ed aggi per Euro 407 migliaia;
- i debiti verso l'Erario per imposte Irap Euro 4 migliaia;
- la quota corrente relativa all'imposta sostitutiva rateizzata in cinque esercizi sulla plusvalenza realizzata da FLP S.r.l. al momento dell'operazione di conferimento del compendio immobiliare sito in Fiano Romano al Fondo immobiliare Gioiello effettuata nel precedente esercizio (Euro 648 migliaia, pari a n. 3 rate di Euro 216 migliai cadauna, oltre ad interessi, sanzioni ed aggi per complessivi Euro 93 migliaia);
- i debiti per ritenute da versare in qualità di sostituti di imposta (Euro 27 migliaia);
- i debiti per IMU e relative sanzioni (Euro 24 migliaia).

La voce "Debiti vari" include note di credito da emettere per Euro 52 migliaia ed il residuo per debiti di varia natura.

11.e FONDI PER RISCHI E ONERI

(IN EURO)	saldo iniziale	Accan.ti del periodo	Utilizzi	Proventiz-zazioni	Riclas-sifiche	saldo a fine periodo
Rischi area Macrolotto	186.519					186.519
Rischi per contenziosi fiscali		- 150.000				150.000
Totale	186.519	150.000				336.519

FONDO RISCHI AREA MACROLotto

Il fondo rischi area Macrolotto include l'importo potenzialmente dovuto verso il Consorzio Macrolotto per Euro 187 migliaia.

FONDO RISCHI CONTENZIOSO TRIBUTARIO

Si ricorda come la Capogruppo, nel corso del 2011, sia stata oggetto di una verifica generale da parte dell'Agenzia delle Entrate, ufficio di Biella, con riferimento al periodo di imposta chiuso al 31 Gennaio 2009.

Il Processo Verbale di Constatazione, redatto al termine della verifica, evidenzia l'asserita indeducibilità di oneri finanziari per Euro 217 migliaia la cui legittimità è stata contestata dalla Società nell'ambito delle "Osservazioni" depositate a mente della Legge 212/2000 , "Statuto dei contribuenti". Le osservazioni prodotte nella memoria richiamata non hanno trovato accoglimento e in data 24 Ottobre 2012 è stato notificato alla società, da parte della Agenzia delle Entrate - Ufficio Provinciale di Biella - un accertamento ai fini IRES e IRAP per importo equivalente al Processo Verbale di constatazione. Dopo aver proceduto ad un tentativo di "Accertamento con adesione", anch'esso senza esito positivo, la società ha depositato in data 22 marzo 2013 ricorso alla competente Commissione Tributaria Provinciale di Biella, R.G. n. 48/13. La Commissione adita non ha ancora fissato l'udienza ma si è pronunciata sulla richiesta di sospensione, rigettandola, in assenza di "periculum in mora". Se la società dovesse soccombere, l'onere complessivo stimato sarebbe di Euro 127 migliaia fra maggiori imposte, sanzioni e interessi.

In quanto a Euro 200 migliaia sono rappresentati da una cartella esattoriale emessa a carico della società a fronte di un mancato riconoscimento di ritenute subite dalla società Borgosesia S.p.A. sugli interessi provenienti dalla detenzione di obbligazioni e per altri Euro 72 migliaia per le medesime ragioni ma con competenza della Commissione Tributaria Provinciale di Prato.

In merito a ciò la Commissione Tributaria Provinciale di Biella, tempestivamente adita, ha accolto la sospensione del pagamento per la cartella di più elevato

importo, e, nel merito ha sospeso il giudizio concedendo termine alla società di produrre prova dell'avvenuto versamento delle ritenute subite.

Per la cartella di minore importo, per la quale è competente la Commissione Tributaria Provinciale di Biella a seguito della modifica della sede sociale, la stessa non si è ancora pronunciata ma la società ha ottenuto la dilazione del pagamento dalla competente sede di Equitalia.

Per gli esercizi successivi sono tuttora pendenti i termini per gli accertamenti da parte dell'Agenzia delle Entrate competente.

Il "Fondo Rischi Imposta sostitutiva Gioiello" si riferisce alle sanzioni calcolate sulle imposte sostitutive non versate e dovute per la detenzione delle quote del Fondo Gioiello.

Nel corso del semestre è stato istituito un Fondo Rischi Macrolotto nel quale è stata girocontata la posizione di debito che nello scorso esercizio era stata riclassificata tra gli Altri Debiti nel passivo corrente.

NOTE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

Si riportano le tabelle relative al primo semestre dell'esercizio 2015 confrontate con i dati relativi al primo semestre dell'esercizio precedente.

12. RICAVI

12.a RICAVI COMMERCIALI

<i>(in euro)</i>	Gen.15 - Giu.15		<i>di cui verso</i>	<i>%</i>
	<i>Importo</i>	<i>Correlate</i>		
PRESTAZIONE DI SERVIZI	633.148	<i>633.148</i>		53,54%
LOCAZIONI E VENDITA IMMOBILI	250.084	<i>0</i>		21,15%
RICAVI ENERGIA	299.379	<i>0</i>		25,32%
TOTALE FATTURATO	1.182.610	<i>633.148</i>		100,00%

<i>(in euro)</i>	Gen.14 - Giu.14		<i>di cui verso</i>	<i>%</i>
	<i>Importo</i>	<i>Correlate</i>		
PRESTAZIONE DI SERVIZI	967.618	<i>938.891</i>		57,12%
LOCAZIONI E VENDITA IMMOBILI	408.168	<i>0</i>		24,10%
RICAVI ENERGIA	318.120	<i>0</i>		18,78%
TOTALE FATTURATO	1.693.906	<i>938.891</i>		100,00%

RIPARTIZIONE PER SETTORE E AREA GEOGRAFICA

<i>(in euro)</i>	Gen.15 - Giu.15	Totale Fatturato	Italia	Cee	Extra Cee
CAPOGRUPPO	266.468	266.218	0	250	
<i>- di cui correlate</i>	<i>263.249</i>	<i>262.999</i>	<i>0</i>	<i>250</i>	
IMMOBILIARE	246.865	0	0	246.865	
<i>- di cui correlate</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
RISPARMIO GESTITO	369.899	369.899	0	0	
<i>- di cui correlate</i>	<i>369.899</i>	<i>369.899</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
ENERGIA	299.379	299.379	0	0	
<i>- di cui correlate</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
TOTALE FATTURATO CONSOLIDATO	1.182.610	935.495	0	247.115	
<i>Percentuali</i>	<i>100,00%</i>	<i>79,10%</i>	<i>0,00%</i>	<i>20,90%</i>	

Gen.14 - Giu.14	Total Fatturato	Italia	Cee	Extra Cee
CAPOGRUPPO	301.476	301.226	0	250
- <i>di cui correlate</i>	272.749	272.499	0	250
IMMOBILIARE	408.168	0	0	408.168
- <i>di cui correlate</i>	0	0	0	0
RISPARMIO GESTITO	666.142	666.142	0	0
- <i>di cui correlate</i>	666.142	666.142	0	0
ENERGIA	318.120	318.120	0	0
- <i>di cui correlate</i>	0	0	0	0
TOTALE FATTURATO CONSOLIDATO	1.693.906	1.285.488	0	408.418
Percentuali	100,00%	75,89%	0,00%	24,11%

12.b ALTRI PROVENTI OPERATIVI

(in euro)	Gen. 15	Gen. 14
	Giu.15	Giu.14
Altri ricavi	28.281	92.640
- <i>di cui correlate</i>	27.085	311
Sopravvenienze attive	5.492	16.609
- <i>di cui correlate</i>	0	0
Plusvalenze da alienazioni di investimenti immobiliari	0	867.616
TOTALE	33.772	976.865

La plusvalenza alienazione cespiti rilevata nel primo semestre 2014 era relativa alla cessione dell'immobile denominato " 5100-5114 Sherbrooke" sito in Montreal da parte della Società controllata 4438663 Canada Inc, avvenuta in data 17 Giugno 2014, nel corrente semestre non sono state realizzate cessioni di immobili.

Le sopravvenienze attive sono prevalentemente rappresentate da rettifiche su costi di anni precedenti.

La voce "Altri ricavi" è da riferirsi essenzialmente all'iscrizione di ricavi relativi a riaddebito di costi a parti correlate (interamente imputabili alla capogruppo Borgosesia S.p.A.).

12.c VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La variazione delle rimanenze è relativa all'imputazione di oneri relativi all'immobile di Sesto Fiorentino per 14 Euro migliaia.

13. COSTI OPERATIVI**13.a COSTI PER SERVIZI**

(in euro)	Gen. 15 Giu.15	Gen. 14 Giu.14
Servizi amministrativi	740.279	735.414
- <i>di cui correlate</i>	60.000	112.525
Costi di costruzione Sesto Fiorentino	202	-
- <i>di cui correlate</i>	-	-
Servizi industriali	83.071	134.171
- <i>di cui correlate</i>	-	386
Costi per godimento beni di terzi	48.590	40.992
- <i>di cui correlate</i>	26.539	26.357
Servizi commerciali	-	76.771
- <i>di cui correlate</i>	-	-
Servizi da produzione energia	10.826	-
- <i>di cui correlate</i>	-	-
TOTALE	882.967	987.348

I servizi amministrativi (Euro 740 migliaia) si riferiscono principalmente a:

- spese per consulenze legali e notarili (Euro 18 migliaia);
- compensi agli amministratori (Euro 201 migliaia);
- consulenze fiscali, professionali, contabili ed amministrative (Euro 230 migliaia);
- compensi a società di revisione (Euro 125 migliaia);
- compensi a collegio sindacale (Euro 48 migliaia);
- compenso rappresentante azionisti di risparmio (Euro 14 migliaia);
- corrispettivi per quotazioni e gestione titoli, vigilanza Consob (Euro 29 migliaia);

I servizi industriali sono riferibili alla gestione degli immobili relativi alla capogruppo Borgosesia S.p.A., ed a quelli della controllata 4438663 Canada Inc., degli impianti della Anemos S.r.l. ed Il Faro S.r.l..

I costi per godimento di beni di terzi si riferiscono principalmente alle spese per affitti e locazioni.

13.b COSTI DEL PERSONALE

(in euro)	Gen. 15 Giu.15	Gen. 14 Giu.14
Salari e stipendi	193.107	192.615
<i>Oneri sociali</i>	54.431	61.702
Trattamento fine rapporto	12.863	12.119
Altri costi	2.938	1.433
TOTALE	263.339	267.869

Di seguito il numero medio dei dipendenti suddiviso per categoria.

NUMERO MEDIO DIPENDENTI	Gen 15- Giu 15	Gen 14- Giu 14
DIRIGENTI	1	-
QUADRI	-	-
IMPIEGATI	8	8
TOTALE	9	8

13.c ALTRI COSTI OPERATIVI

<i>(in euro)</i>	Gen. 15	Gen. 14
	Giu.15	Giu.14
<i>Multe e sanzioni</i>	14.523	5.376
- <i>di cui correlate</i>	0	0
Sopravvenienze passive	8.846	643
- <i>di cui correlate</i>	0	0
Oneri diversi di gestione	72.085	39.442
- <i>di cui correlate</i>	0	311
<i>Imposte varie</i>	100.342	130.879
- <i>di cui correlate</i>	122	18.420
TOTALE	195.797	176.340

Le imposte e tasse comprendono principalmente Euro 33 migliaia di imposte di competenza della controllata canadese 4438663 Canada Inc. sugli immobili da questa detenuti, Euro 25 migliaia relativi all'imposta municipale unica (IMU), Euro 29 migliaia relativi ad IVA indeducibile ed Euro 5 migliaia per imposta di bollo su quote Fondo Gioiello detenute.

13.d RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI E TITOLI

La voce al 30 Giugno 2015 ammonta a complessivi Euro 1.092 migliaia ed include:

- La svalutazione di Euro 1.070 migliaia dei titoli disponibili per la vendita (Fondo Gioiello) già commentata al paragrafo 9.g per quanto attiene i titoli AFS.
- La rettifica delle partecipazioni nel collegata Omnia Center S.r.l. per Euro 22 migliaia.

13.e AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ALTRI ACCANTONAMENTI.

La voce, pari ad Euro 362 migliaia, include:

- Il valore degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali per Euro 157 migliaia.
- La svalutazione di crediti per complessivi Euro 55 migliaia (dei quali per crediti tributari relativi a ritenute su dividendi Euro 30 migliaia, e per crediti verso la controllata Rondine S.r.l. in liquidazione Euro 25 migliaia).
- L'accantonamento al fondo rischi tributari per Euro 150 migliaia, come precedentemente commentato nel paragrafo relativo ai fondi rischi.

13.f RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI DELLE ATTIVITA' IMMOBILIARI

La voce, pari ad Euro 299 migliaia, include:

- la svalutazione degli immobili in rimanenza per Euro 234 migliaia, relativa all'immobile di Prato (Umi 70) per Euro 120 migliaia e la svalutazione dell'immobile di Sesto Fiorentino per Euro 114 migliaia, entrambe iscritte nelle rimanenze al fine di adeguarli al minor valore tra il costo sostenuto e il valore di mercato come risultante dal valore di perizia espresso dall'Esperto indipendente REAG S.p.A. al 30 Giugno 2015;
- la svalutazione degli investimenti immobiliari della società 4438663 Canada Inc. per Euro 65 migliaia, sulla base della stima rassegnata da un perito indipendente.

14. PROVENTI E ONERI FINANZIARI**14.a PROVENTI FINANZIARI**

(in euro)	Gen. 15	Gen. 14
	Giu.15	Giu.14
Verso società controllate	6.421	6.509
Verso società collegate	3.408	22.351
Verso altre parti correlate	46.086	46.086
Verso terzi	-	68
Interessi attivi bancari	378	10
Utili su cambi	-	58.682
TOTALE	56.292	133.706

Gli interessi attivi verso altre parti correlate si riferiscono ai proventi derivanti dalle fidejussioni concesse alla Delfino S.p.A. (Euro 26 migliaia) ed al Fondo Gioiello in liquidazione (Euro 20 migliaia).

Gli interessi attivi a collegate si riferiscono agli interessi maturati nel periodo sui finanziamenti concessi alla collegata Omnia Center S.r.l mentre quelli verso le società controllate sono maturati nei confronti della Rondine S.r.l. in liquidazione.

14.b ONERI FINANZIARI

(in euro)	Gen. 15	Gen. 14
	Giu.15	Giu.14
Interessi passivi verso società collegate	19.402	18.971
Interessi passivi verso società correlate	73.695	71.883
Interessi passivi verso altre società	0	10.158
Interessi passivi bancari	301.883	430.309
Perdite su cambi	0	17.165
Rettifiche IAS su TFR	1.016	2.108
Altri oneri	104.939	0
Interessi passivi su leasing	43.395	45.653
TOTALE	544.330	596.247

Gli interessi su finanziamenti da collegate si riferiscono al conto corrente di tesoreria verso la Penelope S.p.A.

Gli interessi su debiti verso società correlate si riferiscono principalmente al debito verso la Bravo per Euro 52 migliaia, ed il residuo ad interessi maturati sui debiti finanziari della controllata 4438663 Canada Inc. verso parti correlate.

Gli interessi passivi bancari, su mutui e leasing si riferiscono all'esposizione verso gli istituti di credito e verso le società leasing (impianti fotovoltaici).

Gli "altri oneri" rappresentano interessi di mora prevelantemente verso gli istituti di credito.

14.c DIVIDENDI

<i>(in euro)</i>	Gen. 15	Gen. 14
	Giu.15	Giu.14
Dividendi società collegate	36.000	55.000
TOTALE	36.000	55.000

I dividendi sono stati ricevuti nel semestre dalla collegata Solarisuno S.r.l..

14.d IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte del periodo ammontano ad Euro 172 migliaia positive e risultano così composte:

- sopravvenienze attive per Euro 220 migliaia prevalentemente dovute alla rettifica di debiti fiscali relativi ad esercizi precedenti dei quali 186 migliaia relativi ad imposte canadesi.
- imposte correnti per Euro 45 migliaia.
- gli effetti netti del rilascio/accantonamento di imposte differite per negativi Euro 3 migliaia.

ALTRE INFORMAZIONI

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. nella riunione del 30 novembre 2010, in ottemperanza alle disposizioni portate dall'articolo 2391 bis del c.c., del Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17289 del 23 giugno 2010, nonché dell'articolo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate adottato dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A., ha approvato **la Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate**.

Tale Regolamento, volto a individuare i principi e le procedure a cui la società si attiene al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società è prelevabile e consultabile sul sito www.borgosesiaspa.com (Sezione Governance).

Ciò premesso, le operazioni perfezionate in corso d'anno con parti correlate, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato:

SOCIETA'	SITUAZIONE FINANZIARIA - PATRIMONIALE							
	ATTIVO				PASSIVO			
	NON CORRENTE		CORRENTE		CORRENTE			
	Crediti finanziari	Titoli disponibili per la vendita	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Altri crediti	Altri debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
TOTALE COMPLESSIVO	860.062	37.162.819	1.862.864	557.541	1.025.178	(5.210.829)	(1.450.579)	(3.024.952)
INCIDENZA	100,0%	100,0%	88,3%	100,0%	0,0%	96,1%	41,5%	10,4%
TOTALE CORRELATE	860.062	37.162.819	1.644.606	557.541	378	(5.009.610)	(602.132)	(315.983)
2868768 Canada Inc						(422.822)		
3633012 Canada Inc						(98.273)		
4482409 Canada Inc			2.250	581				
Bravo S.p.A.			53.939			(2.495.150)	(220.006)	(221.946)
COLLE VERDE SRL			42.450					
Delfino S.p.A.			30.525	39.375				
Dinamica S.r.l.			89.804					
Douek Industries				154.594			(43.356)	
Fase Realty S.r.l.			7.320					
Fondo Camelot in liquidazione			359.466					
Fondo Gioiello in liquidazione		37.162.819	947.196	9.973	378		(136.497)	
Giada S.r.l.			1.830					
LALULX			7.320					
M.Steimetz Holding						(269.218)		
Nova Edil S.r.l.			26.160					
Okatan S.r.l.			11.203					
Omnia Center srl	569.062			353.019				
Palio Air Service S.r.l. in liquidazione			3.000					(94.036)
Penelope S.p.A.			2.936			(1.724.147)	(201.887)	
Proser S.r.l.			36.660					

Realty S.r.l.			3.050					
Smeraldo S.r.l.			1.830					
Smit Real Estate srl			5.234					
SolarisUno S.r.l.	291.000		4.500				(386)	
Trigono S.r.l.								
Villa il Barone s.r.l. In liquidazione			7.725					
Vitesse S.r.l.			208					

Le operazioni perfezionate in corso d'anno con parti correlate, a livello economico e su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato:

SOCIETA'	CONTO ECONOMICO							
	OPERATIVO				FINANZIARIO			
	Ricavi commerciali	Costi per servizi	Altri proventi operativi	Altri costi operativi	Rettifica di valore partecipazioni e titoli	Proventi	Dividendi	Oneri
Valore CE	1.182.610	882.967	33.772	(195.797)	(1.092.220)	56.292	36.000	(544.330)
INCIDENZA	53,5%	-9,8%	80,2%	0,1%	100,0%	99,3%	100,0%	17,1%
TOTALE CORRELATE	633.148	(86.539)	27.085	(122)	(1.092.220)	55.914	36.000	(93.097)
2868768 Canada Inc								(14.418)
4482409 Canada Inc	500							
Borgosole SPV Albano srl	1.500							
Borgosole SPV Office srl	1.500							
Borgosole SPV Residenziale srl	1.500							
Bravo S.p.A.	70.000	(26.539)	11.239	(122)				(52.068)
COLLE VERDE SRL	6.000							
Delfino S.p.A.	27.500					26.250		
Dinamica S.r.l.	17.500							
Fase Realty S.r.l.	6.000							
Fondo Camelot in liquidazione	65.955							
Fondo Gioiello in liquidazione	332.894		8.980		(1.070.491)	19.836		
Giada S.r.l.	3.000							
Lalux S.r.l.	6.000							
Logistica Gioiello S.r.l.	3.000							
M.Steimetz Holding								(7.209)
Nova Edil S.r.l.	51.000							
Okatan S.r.l.	3.000		538					
Omnia Center srl					(21.729)	3.408		
Palio Air Service S.r.l. in liquidazione	3.000							
Penelope S.p.A.	5.049	(60.000)	2.969					(19.402)
Proser S.r.l.	4.000							
Realty S.r.l.	5.000							
Rondine S.r.l.	5.000					6.421		
Smeraldo S.r.l.	3.000							
Smit Real Estate srl	3.750		3.359					
SolarisUno S.r.l.	4.500						36.000	
Villa il Barone s.r.l. In liquidazione	3.000							

Con riferimento alle tabelle che precedono si evidenzia quanto segue:

Il credito verso Omnia Center S.r.l. esprime un finanziamento fruttifero, comprensivo di interessi, a questa accordato come più ampiamente descritto nella nota 7.e e 8.c.

F.do Gioiello in liquidazione: i Titoli non Correnti rappresentano le n. 166 quote (su 340) del Fondo Gioiello detenute; come più ampiamente descritto nella nota 9.g. I ricavi commerciali ed i relativi crediti si riferiscono principalmente alle prestazioni di servizio erogate dalla Borgosesia Gestioni S.G.R. S.p.A. in liquidazione.

Bravo S.p.A.: gli "altri debiti finanziari" sono relativi al residuo di anticipazioni da restituire e relativi interessi con riferimento all'operazione di acquisto di FLP S.r.l. (si veda la nota 13.b) mentre gli "altri debiti" sono riferibili alla caparra ricevuta dalla capogruppo Borgosesia S.p.A. per l'acquisto dell'UMI 70.

Penelope S.p.A.: il debito finanziario corrente si riferisce al saldo di un conto corrente di corrispondenza maggiorato degli interessi maturati.

GARANZIE NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Riferimento	Terzi	Controllate	Collegate	Correlate	Totale
Ipoteche	41.594.106				41.594.106
Impegni al subentro	26.881.993				26.881.993
Fidejussioni	23.768.590	0	6.249.843	16.303.087	46.321.520
Rischi per obbligazioni solidali				440.471	440.471
TOTALI	92.244.689	0	6.249.843	16.743.558	115.238.090

Alla voce "impegni al subentro" è indicato l'importo delle garanzie rilasciate a:

- Intesa Leasing S.p.A. in relazione al subentro nel contratto di locazione finanziaria da questa stipulato con Smit Real Estate S.r.l. nell'ipotesi di inadempienza della stessa.
- BNP Paribas Leasing/Unicredit Leasing in relazione al contratto di leasing immobiliare (bene sito in località Arese) in essere con la Bravo S.p.A..

Alla voce " Fidejussioni" sono riferite quelle rilasciate a fronte di facilitazioni concesse a varie società del gruppo, a parti correlate e a terzi.

Alla voce "Rischi per obbligazioni solidali" è incluso l'importo relativo ad un avviso di accertamento pervenuto alla parte correlata Smit Real Estate in relazione all'anno d'imposta 2009, per il quale Borgosesia risulta coobbligata in qualità di consolidante in regime di Consolidato Fiscale Nazionale.

Infine, con riferimento a potenziali passività discendenti dall'attivazione del rapporto di solidarietà disciplinato dall'articolo 2506 quater del Codice Civile in capo a Gabbiano S.p.A. e pertanto, in dipendenza della fusione di quest'ultima, in capo a Borgosesia S.p.A., gli ex azionisti di Gabbiano S.p.A. hanno rilasciato specifiche garanzie tese a garantire l'immediato reintegro di ogni sopravvenienza e/o insussistenza che dovesse essere subita da Borgosesia S.p.A. in futuro in dipendenza di atti e/o omissioni posti in essere dalla società incorporata sino alla data di stipula dell'atto di fusione.

Alcuni degli impegni rilasciati sopra menzionati si riferiscono a debiti scaduti e non rimborsati per i quali, a oggi, non sono state avanza da parte degli istituti garanti richieste specifiche di attivazioni di tali garanzie. La maggioranza di tali debiti sottostanti risultano in fase di rinegoziazione con gli istituti di credito.

1. ALTRI RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Riferimento	Terzi	Controllate	Collegate	Correlate	Totale
Fondo azionisti di risparmio	30.000				30.000
Anticipi fondo azionisti risparmio	27.378				27.378
TOTALI	57.378	0	0	0	57.378

Alla voce "Fondo azionisti risparmio" è indicato il fondo istituito con delibera dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio del 31.03.2004 a copertura delle spese da sostenersi per la tutela degli interessi di tale categoria. A norma di legge detto fondo è anticipato da parte della società con facoltà di rivalsa sui dividendi eccedenti il privilegio spettanti ai predetti azionisti.

Alla voce "Anticipi fondo azionisti risparmio" è indicata la misura delle anticipazioni

concesse dalla società, con facoltà di rivalsa sugli utili privilegiati spettanti agli azionisti di risparmio, a fronte del fondo, istituito con delibera dell'assemblea speciale del 31.03.2004, a copertura delle spese da sostenersi per la tutela degli interessi di tale categoria.

Utile/ (Perdita) per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti ordinari della capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno.

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni in essere.

Dal calcolo delle azioni in circolazione sono escluse le eventuali azioni proprie in portafoglio.

Nessun effetto diluitivo è stato identificato con riferimento al primo semestre 2015 in quanto la società non ha in essere piani di *stock option* né altri diritti simili: pertanto l'utile diluito per azione è uguale all'utile base per azione.

Di seguito sono esposte le informazioni sulle azioni al fine del calcolo dell'utile per azione base e diluito.

UTILE PER AZIONE

(in euro)	Gen. Giu. 2015	Gen. Giu. 2014
Risultato netto di gruppo	(2.167.549)	(192.086)
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	<i>(2.167.549)</i>	<i>(192.086)</i>
Utile/(perdita) spettante agli azionisti ordinari	(2.105.561)	(186.593)
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	<i>(2.105.561)</i>	<i>(186.593)</i>
Utile/(perdita) spettante agli azionisti di risparmio	(61.988)	(5.493)
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	<i>(61.988)</i>	<i>(5.493)</i>
Numero medio ponderato azioni ordinarie in circolazione	30.380.668	30.380.668
Numero medio ponderato azioni di risparmio in circolazione	894.412	894.412
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE ORDINARIA	(0,07)	(0,01)
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	<i>(0,07)</i>	<i>(0,01)</i>
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE DI RISPARMIO	(0,07)	(0,01)
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	<i>(0,07)</i>	<i>(0,01)</i>

Beni in leasing

Con riferimento ai beni detenuti sulla base di contratti di locazione finanziaria si forniscono le seguenti informazioni complementari circa i relativi debiti residui in linea capitale.

Entro un anno	Tra un anno e cinque	Oltre i cinque
201.220	860.021	2.511.549

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO
2014 AI SENSI DELL'ART.81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N.11971/99**

1. I sottoscritti Fabio Colotto, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. ed Alessandro Becheri, nella sua qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato , nel corso del periodo 1 gennaio 2015 - 30 giugno 2015.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2015:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Prato, 30 luglio 2015

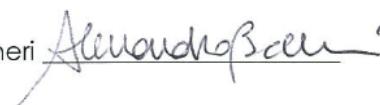
Firma organo amministrativo delegato

Fabio Colotto



Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alessandro Becheri



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO
CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2015**



Deloitte & Touche S.p.A.
Corso Italia, 17
50123 Firenze
Italia
Tel: +39 055 2671011
Fax: +39 055 282147
www.deloitte.it

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della
BORGOSESIA S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo, del rendiconto finanziario, delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrate della Borgosesia S.p.A. (“Società”) e sue controllate (“Gruppo Borgosesia”) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informatica finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea. E’ nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell’effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Borgosesia al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informatica finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 I.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Richiamo d'informativa

Pur non esprimendo una conclusione con rilievi con riferimento a tali aspetti si richama l'attenzione sulle seguenti informazioni descritte in maggior dettaglio nelle note illustrate.

- (a) Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 evidenzia un patrimonio netto di Gruppo di Euro 31.513 migliaia, al netto di una perdita di Gruppo di Euro 2.168 migliaia; alla stessa data, inoltre, le passività correnti consolidate superano le attività correnti consolidate per Euro 15.047 migliaia.

In particolare, con riferimento alle passività correnti, gli Amministratori segnalano che a fine periodo le stesse includono passività di natura finanziaria per un importo complessivo di circa Euro 22,6 milioni, descrivendone la composizione, le scadenze, l'atteggiamento assunto dai vari Istituti di Credito interessati e le relative garanzie nelle note illustrate.

In tale contesto, gli Amministratori segnalano che, come già rilevato nel precedente esercizio, continuano a perdurare le circostanze che avevano introdotto degli elementi di incertezza sulla disponibilità di risorse finanziarie per l'adempimento delle obbligazioni relative ai debiti finanziari scaduti ed in scadenza nel 2015, oltre a indicare che nel corso del periodo sono intervenuti ulteriori fatti negativi con effetti sui flussi finanziari attesi. Di tali circostanze e dei possibili effetti sulla continuità aziendale del Gruppo viene analiticamente fornita la necessaria informativa nelle note illustrate, cui si rinvia.

Con riferimento alla situazione venutasi a determinare ed al Piano Industriale del Gruppo, nelle note illustrate gli Amministratori danno atto degli eventi verificatisi nel corso del primo semestre 2015 segnalando i principali scostamenti rispetto alle previsioni riflesse nello stesso ed informano che è proseguita l'attività di realizzazione delle ulteriori misure previste, ivi inclusa la presentazione di una proposta di ristrutturazione delle posizioni debitorie agli Istituti di Credito e la richiesta di uno *standstill* fino al 31 dicembre 2016 (la "Proposta") mediante il supporto di un *advisor* finanziario. Al riguardo, nel riferire che al momento detta Proposta è tuttora in discussione, gli Amministratori informano che le analisi condotte hanno evidenziato che, considerato l'impegno di un'azionista all'acquisto di due quote del Fondo Gioiello in liquidazione detenute dalla Società, oltre alle altre iniziative da questi menzionate con riferimento alle operazioni volte alla valorizzazione e dismissione di parte del patrimonio immobiliare, le risorse attese nel periodo risultano adeguate rispetto alle esigenze di cassa della gestione operativa, dunque non derivanti dall'indebitamento bancario e tributario, previste per i prossimi dodici mesi.

Dopo approfondita analisi e valutazione delle sopramenzionate circostanze, gli Amministratori descrivono le circostanze e motivazioni per le quali ritengono che sussistano i presupposti per una positiva definizione della Proposta sottoposta agli Istituti di Credito e informano che, in considerazione degli effetti positivi attesi delle operazioni intraprese e di quelle pianificate, essi reputano le incertezze ad oggi esistenti superabili in un prevedibile futuro, per le considerazioni riportate nelle note illustrate.

Alla luce degli elementi di valutazione e degli altri aspetti considerati, e nel presupposto della positiva finalizzazione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito, gli Amministratori dichiarano di avere la ragionevole aspettativa che, seppur in presenza di elementi di incertezza con possibili effetti sulla continuità aziendale del Gruppo, lo stesso disponga di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per tali ragioni essi hanno ritenuto appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015.

- (b) Al 30 giugno 2015 il Gruppo Borgosesia ha in essere numerose operazioni con parti correlate, le più significative delle quali sono descritte nelle note illustrate alle singole voci di bilancio e nella nota “Operazioni con parti correlate”.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Gianni Massini
Gianni Massini
Socio

Firenze, 26 agosto 2015

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE
ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2015**

Borgosesia S.P.A.

Sede legale: Via dei Fossi 14/C Prato

Capitale sociale Euro 28.981.119,32=(i. v.)

Registro delle Imprese di Prato n° 00554840017

Ufficio Italiano Cambi n° 17764

Codice Fiscale: 00554840017

R.E.A. di Prato: 502788

Osservazioni del Collegio Sindacale

Al Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 giugno 2015

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione ci ha consegnato, nei termini previsti dall'art. 2428 codice civile, la relazione sull'andamento della gestione del Gruppo Borgosesia Spa per il primo semestre 2015 redatta secondo i criteri stabiliti dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Il Collegio Sindacale prende atto che la Società, in ossequio alle raccomandazioni Consob del 20 febbraio 1997 e del 31 luglio 1997, ha provveduto a sottoporre la relazione semestrale alla revisione contabile da parte di **"Deloitte & Touche S.p.a."**, con la conseguenza che, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non viene espresso un giudizio professionale di revisione sul Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato.

Con riferimento ai controlli svolti dal Collegio Sindacale, in applicazione al generale obbligo di vigilanza sull'osservanza della Legge, si da atto di quanto segue:

- il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è stato trasmesso per il controllo nei tempi previsti dalla Legge e dai regolamenti CONSOB in materia; il pubblico è stato tempestivamente informato, in conformità alle disposizioni vigenti, dell'approvazione del Bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione.

- tale Bilancio, redatto in unità di euro, è conforme agli schemi richiesti dalla CONSOB nel “regolamento emittenti” (delibera n.11971/99 e successive modificazioni);
- i principi contabili adottati dal Consiglio di Amministrazione (I.A.S. e I.F.R.S.) sono conformi alle disposizioni di legge;
- le società rientranti nell'area di consolidamento non hanno direttamente adottato i principi contabili internazionali e, conseguentemente, nella fase di consolidamento sono state eseguite scritture di riconciliazione per renderli omogenei e per adeguarli ai principi contabili adottati nella redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato;
- i contenuti del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato sono conformi ai fatti e alle informazioni appresi dal Collegio Sindacale a seguito della partecipazione alle riunioni degli organi sociali e nell'esercizio dei doveri di vigilanza e dei poteri d'ispezione e controllo;
- la società consolidante e quelle dell'area di consolidamento hanno intrattenuto fra loro e con parti correlate numerose e rilevanti operazioni delle quali è stata tuttavia data dettagliata menzione nelle note esplicative;
- dallo svolgimento dell'attività di controllo da parte del Collegio Sindacale nel periodo considerato non sono emersi rilievi a carico degli amministratori, che hanno reso edotto questo Collegio sulle operazioni di maggior rilievo compiute nel periodo mediante idonee informative e riunioni di Consiglio convocate per gli scopi;
- la relazione del Consiglio di Amministrazione nonché i dati e le notizie integrative alla situazione semestrale consolidata, in ottemperanza alle indicazioni della normativa vigente, presentano in modo esauriente la situazione aziendale e l'andamento della gestione del Gruppo nel suo complesso e nei vari settori in cui esso ha operato, con informazioni sulla composizione delle diverse poste della situazione patrimoniale ed economica consolidata.

Nella relazione della Società di Revisione viene richiamata l'attenzione su diversi aspetti, meglio descritti nelle note informative:

- La struttura dell'indebitamento finanziario della società con i metodi rappresentati dagli amministratori per fronteggiare le esigenze di liquidità.
- Operazioni numerose e rilevanti con parti correlate.

Questo Collegio fa proprie tali osservazioni.

Continuità aziendale

- Il presupposto della continuità aziendale deve ragionevolmente permanere per i dodici mesi successivi alla data di riferimento del bilancio tenuto conto della disponibilità dimostrata da un'azionista all'acquisto di due quote del fondo Gioiello in liquidazione detenute dalla Società, oltre alle altre iniziative tra le quali la dismissione di parte del patrimonio immobiliare.
- E' compito del Collegio accertare l'esistenza di tali condizioni nella considerazione che i criteri di formazione del bilancio si fondano su tale prerogativa.
- Infatti, venendo meno tale condizione, e nell'ipotesi che la società dovesse cessare la propria attività, potrebbero generarsi delle minusvalenze nella realizzazione delle attività.
- Preso atto delle comunicazioni contenute nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione così come rappresentate dagli Amministratori e, tenuto conto di quanto accertato in occasione delle verifiche, è opinione di questo Collegio che, allo stato attuale, quanto comunicato dagli stessi e le loro affermazioni, ossia il fatto che esistono ragionevoli attese che le trattative con le banche finanziarie possano definirsi positivamente e in tempi ragionevoli, così sopperendo alle esigenze di liquidità, come anche il fatto che siano percorribili altre forme rappresentate per generare liquidità come la dismissione di immobili di interesse per il mercato di riferimento, possano trovare ragionevole compimento nel corrente e futuro esercizio e consentire la continuità aziendale.

Le informazioni dedotte dai documenti di cui sopra e assunte dagli Amministratori della Borgosesia Spa ci fanno ritenere che la stesura della relazione semestrale nel

suo complesso corrisponda al reale andamento della società Borgosesia Spa e del Gruppo ad essa sottostante.

PRATO 26 agosto 2015

Il Collegio Sindacale

IN ORIGINALE FIRMATO Dott. Nadasi Alessandro - Presidente

IN ORIGINALE FIRMATO Dott. SANESI Silvia - Sindaco Effettivo

IN ORIGINALE FIRMATO **Dott Barni Stefano - Sindaco Effettivo**