



**Cogeme s&t<sup>®</sup>**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
al 30 settembre 2011**

### **Consiglio di Amministrazione**

Gino Berti	Presidente
Walter Zonta	Consigliere Delegato
Luca Tazzioli	Consigliere
Francesco Di Castri	Consigliere
Vincenzo Polidoro	Consigliere
Giorgio Grosso	Consigliere

---

### **Collegio Sindacale**

Luca Savino	Presidente
Matteo Ceravolo	Sindaco Effettivo
Massimo Tognò	Sindaco Effettivo
Michele Tognò	Sindaco Supplente
Elena Maria Zanoni	Sindaco Supplente

---

### **Società di revisione**

PKF Italia S.p.A.

---

### **Comitato di Controllo Interno**

Giorgio Grosso	Presidente
Francesco Di Castri	Membro
Vincenzo Polidoro	Membro

---

### **Comitato delle Remunerazioni**

Francesco Di Castri	Presidente
Giorgio Grosso	Membro
Vincenzo Polidoro	Membro

## RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

### 1. PREMESSA

La presente relazione trimestrale del **Gruppo Cogeme al 30 settembre 2011** e i dati comparativi al 31 dicembre 2010 per lo Stato Patrimoniale e al 30 settembre 2010 per il Conto Economico sono stati predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS riconosciuti dalla Comunità Europea ai sensi del Regolamento CE n. 1606/2002 (di seguito singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS). Il bilancio consolidato al **30 settembre 2011** evidenzia una perdita di Euro 91.481 migliaia dopo aver accantonato Euro 6.557 migliaia a titolo di ammortamenti ed aver appostato Euro 14.752 migliaia per svalutazioni di immobilizzazioni immateriali e materiali, Euro 44.723 migliaia per svalutazioni di crediti commerciali, di altri crediti e di rimanenze, Euro 3.608 migliaia per accantonamenti a fondi rischi ed oneri ed Euro 20.424 migliaia per svalutazioni di attività finanziarie destinate alla dismissione.

Il risultato del periodo è stato significativamente influenzato in senso negativo da tali svalutazioni e dagli accantonamenti prudenziali di natura straordinaria; al lordo delle svalutazioni la perdita operativa sarebbe stata pari a Euro 508 migliaia in luogo di Euro 84.015 migliaia e la perdita netta sarebbe stata pari a Euro 7.974 migliaia invece di Euro 91.481 migliaia.

### 2. AREA DI CONSOLIDAMENTO

La capogruppo COGEME SET S.p.A. non risulta più essere controllata dalla società Tms-Ekab S.r.l. in quanto la quota di capitale da questa posseduta al 31/12/2010 è scesa dal 31,36% al 16,68% nel corso dei primi sei mesi dell'anno.

Il gruppo comprende, oltre alla capogruppo COGEME SET S.p.A.:

- la Società controllata al 100,000% COGEME DO BRASIL LTDA (Jundiai San Paolo – Brasile);
- la Società controllata al 100,000% COGEME SET RO SRL (Pitesti Bucarest - Romania);
- la Società controllata al 80,000% Cogeme Precision Parts (India) Private Limited (Pune – India).

Il consiglio di amministrazione, come comunicato al mercato in data 29 agosto 2011, ha scoperto che, contrariamente a quanto indicato dal precedente organo amministrativo nel documento informativo redatto ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti in occasione dell'acquisizione del 50,998% del capitale sociale di TTL Tecno Tempranova Lombarda S.r.l. (di seguito "TTL") e datato 22 ottobre, non risulta mai essere stato formalizzato un atto modificativo del patto parasociale sottoscritto con i soci di TTL che avrebbe dovuto attribuire a COGEME SET S.p.A. il diritto di nominare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione di TTL. Conseguentemente sebbene COGEME SET S.p.A. sia titolare della maggioranza del capitale sociale di TTL, alla stessa spetta la designazione di soli 3 membri del consiglio di amministrazione di TTL su un totale di 7 consiglieri. Per tale motivo la partecipazione è stata esclusa dal consolidamento con metodo integrale in quanto esercita sulla partecipata solo un'influenza significativa e in considerazione del fatto che tale società non è considerata strategica e sono in corso trattative per la vendita, TTL non è stata valutata con il metodo del patrimonio netto ma al fair value.

### 3. FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO

In data 11 febbraio 2011, il consiglio di amministrazione di COGEME SET S.p.A. ha deliberato di sottoscrivere l'aumento di capitale di Cogeme Do Brasil Ltda per Euro 3.758.923,70 mediante l'utilizzo di un credito di pari importo nei confronti della stessa. Lo stesso consiglio ha deliberato inoltre di approvare il rilascio di una lettera di patronage impegnativa nell'interesse della COGEME SET RO Srl di un importo massimo complessivo di Euro 9.185.000,00 a favore dell'istituto bancario che ha poi rilasciato il finanziamento richiesto dalla stessa COGEME SET RO Srl.

Il consiglio di amministrazione di COGEME SET S.p.A. del 4 marzo 2011 ha preso atto delle dimissioni del consigliere indipendente Valter Lazzari rassegnate il 15 febbraio 2011, nonché di quelle dei sindaci effettivi Bernardelli e Bossalini rassegnate in data 17 febbraio 2011 con effetto dalla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

In data 15 marzo 2011 il consiglio di amministrazione di COGEME SET S.p.A. ha deliberato di conferire l'incarico a UGF di assistenza per l'operazione di posizionamento strategico - finanziario prendendo atto della proposta di ristrutturazione di Mediobanca di First Capital e di UGF.

L'assemblea dei soci di COGEME SET S.p.A. del 30 aprile 2011 (i) ha approvato il bilancio di esercizio che si è chiuso con una perdita di Euro 4.034.000, (ii) ha nominato il consigliere Vittorio Ferrero in luogo del dimissionario Valter Lazzari e (iii) ha autorizzato l'acquisto di un numero massimo di 12.246.928 azioni proprie ad un prezzo di acquisto non superiore del 20% e non inferiore del 5% rispetto al prezzo ufficiale registrato dal titolo nella seduta di borsa del giorno precedente ogni singola operazione di acquisto e la vendita delle azioni proprie nei modi ritenuti più opportuni nell'interesse di COGEME SET S.p.A.

In data 4 maggio 2011 si è dimesso l'allora amministratore delegato, Carlo Bozzini, le cui deleghe esecutive sono passate al Presidente, Maurizio Testa, e ad un neo eletto consigliere Vittorio Ferrero.

In data 16 maggio 2011 il consiglio di amministrazione di COGEME SET S.p.A. ha deliberato di individuare in Dynamic Technologies S.p.A. il partner per il processo di riposizionamento strategico industriale e finanziario e contestualmente ha cooptato 2 consiglieri di sua rappresentanza e ha preso atto delle dimissioni del consigliere Vittorio Ferrero.

In data 16 maggio 2011 è stato sottoscritto il patto parasociale tra Dynamic Technologies S.p.A e Tms Ekab S.r.l. avente ad oggetto la *corporate governance* e il possibile piano di riposizionamento come dettagliatamente comunicato al mercato.

In data 6 giugno 2011 il consiglio di amministrazione di COGEME SET S.p.A. ha deliberato di conferire a primari consulenti contabili/fiscali e legali i mandati per lo svolgimento delle relative *due diligence*, a KPMG per la predisposizione del piano industriale e a Mediobanca l'incarico di *advisor* finanziario.

In data 6 giugno 2011 si sono dimessi il Presidente e quattro consiglieri determinando così la decadenza dell'intero consiglio di amministrazione con effetto dalla prima assemblea utile. Nella stessa data si è dimesso anche l'intero collegio sindacale sempre con effetto dalla prima assemblea utile. Il consiglio di amministrazione ha stabilito di convocare l'assemblea il giorno 21 luglio 2011 in prima convocazione e il giorno 22 luglio 2011 in seconda convocazione per la nomina dei nuovi organi sociali.

In data 22 luglio 2011, l'assemblea degli azionisti di COGEME SET S.p.A. ha nominato, in sede ordinaria, il nuovo consiglio di amministrazione e il nuovo collegio sindacale, per il triennio 2011-2013. Tale nomine hanno determinato di fatto una discontinuità nell'ambito della gestione del Gruppo con l'obiettivo di favorire un nuovo possibile sviluppo industriale.

In particolare, il consiglio di amministrazione così nominato era composto da 7 membri, tutti tratti dall'unica lista presentata nei termini di legge dagli azionisti Tms Ekab S.r.l. e Giuseppe Civardi in esecuzione dell'accordo di lista dagli stessi sottoscritto con Dynamic Technologies S.p.A. e comunicato al mercato. Nessun precedente consigliere o sindaco è stato quindi rieletto.

In data 5 agosto 2011 è stata inviata dall'*advisor* finanziario, Mediobanca, richiesta di moratoria a tutti gli istituti bancari creditori di COGEME SET S.p.A.; ad oggi nessuno di essi ha aderito alla richiesta di moratoria.

Il consiglio di amministrazione riunitosi in data 29 agosto 2011 ha preso atto delle dimissioni del consigliere Giuseppe Civardi e ha rinviato l'approvazione della relazione finanziaria semestrale prendendo atto della impossibilità di approvarla nel rispetto dei termini prescritti dalle applicabili disposizioni di legge in quanto i nuovi amministratori, riscontrate numerose difficoltà oggettive nella ricostruzione delle poste patrimoniali, hanno ritenuto indispensabile, al fine di fornire una corretta informativa, procedere ad una accurata disamina di tutte le poste patrimoniali ed attendere i risultati delle due diligence svolte.

#### **4. ANDAMENTO DELLE SOCIETA' DEL GRUPPO**

La controllata rumena ha chiuso i primi nove mesi del 2011 con un fatturato, al netto delle vendite infragruppo, pari a Euro 17.089 migliaia contro Euro 3.634 migliaia del 30 settembre 2010, con un incremento del 370%. L'Ebitda al 30 settembre 2011 è di Euro 4.364 migliaia contro Euro 1.482 migliaia al 30 settembre 2010; il risultato netto è positivo di Euro 1.756 migliaia al 30 settembre 2011 contro Euro 1.672 migliaia al 30 settembre 2010. Tale risultato attuale ha scontato la svalutazione pari a Euro 1.082 migliaia di cui Euro 901 migliaia relativi alle immobilizzazioni immateriali ed Euro 181 migliaia per svalutazione di beni a magazzino.

La controllata indiana ha chiuso i primi nove mesi del 2011 con un fatturato, al netto delle vendite infragruppo, pari a Euro 15.114 migliaia contro Euro 2.299 migliaia del 30 settembre 2010 con un incremento del 557%. L'Ebitda al 30 settembre 2011 è di Euro 1.824 migliaia contro Euro 121 migliaia al 30 settembre 2010; il risultato netto è negativo di Euro 618 migliaia al 30 settembre 2011 contro un risultato negativo di Euro 608 migliaia al 30 settembre 2010. Tale risultato ha scontato la svalutazione pari a Euro 1.662 migliaia relativa alle immobilizzazioni immateriali.

La controllata brasiliana ha chiuso i primi nove mesi del 2011 con un fatturato, al netto delle vendite infragruppo, pari a Euro 4.283 migliaia contro Euro 5.637 migliaia del 30 settembre 2010, con una diminuzione del 24%. L'Ebitda al 30 settembre 2011 è negativo per Euro 326 migliaia contro Euro 1.421 migliaia al 30 settembre 2010; il risultato netto è negativo di Euro 7.588 migliaia al 30 settembre 2011 contro un risultato positivo di Euro 269 migliaia al 30 settembre 2010. Tale risultato attuale ha scontato la svalutazione pari a Euro 5.517 migliaia relativa alle immobilizzazioni immateriali e ad alcune voci del magazzino in virtù anche del fatto che tali investimenti sottostavano alla realizzazione di una commessa non più di interesse del cliente che l'aveva commissionata; Inoltre la società ha operato una svalutazione relativa agli impianti e macchinari nella misura in cui gli stessi non risultano utilizzabili sulla base delle ipotesi di fatturato prospettico elaborate dal piano industriale 2011-2015. In seguito a tali considerazioni il Consiglio di Amministrazione affiderà ad un terzo indipendente la valutazione di tutte le attività immobilizzate della controllata al fine di stabilirne il miglior utilizzo.

#### **5. RISULTATI DELLA CAPOGRUPPO**

La capogruppo ha chiuso i primi nove mesi del 2011 con un fatturato, al netto delle vendite infragruppo, pari a Euro 12.638 migliaia contro Euro 22.503 migliaia del 30 settembre 2010 con un decremento del 44%. L'Ebitda al 30 settembre 2011 è positivo per Euro 119 migliaia contro Euro 7.860 al 30 settembre 2010; il risultato netto al 30 settembre 2011 è negativo di Euro 85.033 migliaia contro un risultato ugualmente negativo di Euro 322 migliaia al 30 settembre 2010. Tale risultato sconta le svalutazioni effettuate sulle immobilizzazioni materiali ed immateriali e su alcune voci dell'attivo circolante come dettagliato nel paragrafo sottostante.

#### **6. RISULTATI CONSOLIDATI**

La perdita consuntivata del Gruppo al 30 settembre 2011 pari a Euro 91.481 migliaia è sostanzialmente riconducibile al verificarsi di una serie di eventi tra cui i principali sono:

- la perdita operativa registrata da COGEME SET S.p.A.;
- le perdite consuntivate dalla controllata Cogeme do Brasil Ltda.;
- le svalutazioni effettuate ed i fondi per rischi ed oneri futuri costituiti nella Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2011 e di seguito descritti:

**(A) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

**Italia**

**Spese di ricerca e Sviluppo generate Internamente**

Sono state analizzate singolarmente le spese di ricerca e sviluppo capitalizzate ottenendo i fatturati prospettici e i conti economici di prodotto ed è stata analizzata, quando necessario, la capacità di produrre benefici economici futuri. Dal lavoro svolto è emersa la necessità di procedere alle seguenti svalutazioni essenzialmente per i seguenti ordini di motivi:

- Progetti chiusi perché i relativi prodotti non vengono più commercializzati;
- Progetti in fase morente o che hanno e avranno Ebitda negativo e che non saranno in grado di consentire il recupero degli investimenti effettuati.

<b>PROGETTO</b>	<b>Valore</b>	<b>Svalutazione</b>	<b>Residuo</b>
Flangia CP1H	80.123	(80.123)	Non più commercializzato
Hollow Bolt	220.147	(220.147)	- come sopra
Fitting Bosch	75.022	(75.022)	- come sopra
Raccordo Benzina	250.576	(250.576)	- come sopra
New Fondello	47.270	(47.270)	- come sopra
Disco Med	227.669	(227.669)	- come sopra
Sede di tenuta	9.150	(9.150)	- come sopra
<b>Totale Prodotti non commercializzati</b>	<b>909.957</b>	<b>(909.957)</b>	-
3 pcs ins	316.529	-	316.529
Corpo iniettore	68.347	-	68.347
Guide Bushing	139.175	-	139.175
Valve Screew	78.936	-	78.936
Internal Tube	182.899	(182.899)	- Phase out
Z-bearing	407.903	-	407.903
Valve Cap	1.221.548	(1.221.548)	- Phase out
Sleeve Assy	329.237	-	329.237
Nozzle Ring	494.410	-	494.410

<b>Totale Altri Progetti</b>	<b>3.238.984</b>	<b>(1.404.447)</b>	<b>1.834.537</b>
<b>Totale</b>	<b>4.148.941</b>	<b>(2.314.405)</b>	<b>1.834.537</b>
SPESE DI RICERCA E SVILUPPO DA TERZI	302.539	(302.539)	- Mancanza requisiti
SPESE VARIE CAPITALIZZATE	23.339	(23.339)	- Mancanza requisiti
<b>TOTALE</b>	<b>4.462.587</b>	<b>(2.640.282)</b>	<b>1.834.537</b>

I progetti Valve Cap e Internal Tube sono stati interamente svalutati in quanto riguardano entrambi la realizzazione di due componenti per il sistema d'iniezione piezoelettrico benzina della Continental. Entrambi i componenti sono in phase-out in quanto Continental ha sostituito tale iniettore con uno di nuova generazione, di cui però Cogeme non realizzerà nessun componente; si prevede ancora circa un anno di produzione a volumi dimezzati. Tuttavia, in particolare per il Valve Cap, l'EBITDA risulta negativo in quanto il processo messo in atto a suo tempo, per la realizzazione del suddetto particolare non è efficiente; l'implementazione del processo comporterebbe costi aggiuntivi non giustificati.

#### **Spese di ricerca e sviluppo da terzi**

Si riferivano esclusivamente ad addebiti da parte della controllata rumena di costi del personale relativi ad assistenza tecnica per formazione del personale. Non presentano i requisiti per poter essere capitalizzate e sono stati interamente svalutati.

#### **Romania**

La *due diligence* effettuata dal consulente esterno ha riguardato anche la controllata rumena ed ha riscontrato che sono state capitalizzati costi del personale addebitato dalla controllante in assenza di documentazione di supporto che giustificasse l'effettiva resa di un servizio alla controllata e l'imputazione degli stessi su uno specifico progetto. La svalutazione effettuata in base alla mancanza dei requisiti sulle immobilizzazioni Immateriali della controllata rumena ammonta ad Euro 901k.

#### **India**

Nell'anno 2010 Cogeme Set ha emesso una fattura generica supportata da un contratto altrettanto generico alla controllata indiana per l'importo di Euro 1.800.000 circa a titolo addebito di spese di ricerca e sviluppo. Anche in questo caso la capitalizzazione è stata effettuata dalla controllata su istruzione della casa madre pur in assenza di una documentazione di supporto. Il revisore indiano ha successivamente richiesto una documentazione di supporto e la sede italiana gli ha inviato un file con il dettaglio dei costi capitalizzati. Dall'analisi del file è emerso trattarsi dello stesso file utilizzato da Cogeme Set come documentazione di supporto per la capitalizzazione delle spese di ricerca e sviluppo capitalizzate in Italia. In particolare per quanto riguarda i progetti Nozzle rings e 3 Pcs il file di supporto è lo stesso sia per Italia e che per India. Il file di supporto al progetto SWA invece coincide, a parte qualche modifica con quello a supporto della capitalizzazione del progetto Valve Cap in Italia. Da una analisi dei costi del personale è emerso come lo stesso personale sia stato impegnato contemporaneamente per lo stesso numero di ore e per un monte ore mensile impossibile sui due progetti.

In considerazione della totale inesistenza di documentazione di supporto abbiamo provveduto a svalutare integralmente la posta in esame per un valore residuo al 30/9/2011 di 1,6 milioni.

#### **(B) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Si riportano di seguito le categorie delle immobilizzazioni materiali con le relative svalutazioni apportate ed una breve descrizione sintetica della motivazione della svalutazione effettuata. Si precisa a livello metodologico che individuate lacune nel sistema del controllo interno della società si è proceduto ad una revisione analitica con verifica inventariale fisica di tutte le immobilizzazioni materiali.

<b>Immobilizzazioni Materiali</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Note</b>
<b>Totale Terreni e Fabbricati</b>	<b>(4.605.202)</b>	Valore di perizia
<b>Totale Impianti e Macchinari Generici</b>	<b>(37.380)</b>	Mancanza requisiti
<b>Totale Impianti Specifici</b>	<b>(1.197.251)</b>	Mancanza requisiti
<b>Totale Autovetture</b>	<b>(6.095)</b>	non presenti
<b>Totale Mobili e scaffalature officina</b>	<b>(88.608)</b>	non presenti
<b>Totale Macchine Elettroniche</b>	<b>(23.446)</b>	non presenti
<b>Totale Migliorie su Beni di terzi</b>	<b>(53.894)</b>	mancanza requisiti
<b>Totale Beni in Locazione Finanziaria</b>	<b>(3.442.197)</b>	commento specifico
<b>Totale svalutazione</b>	<b>(9.454.073)</b>	

Come si può vedere fondamentalmente si tratta di svalutazioni effettuate per:

- adeguamento al valore di perizia;
- mancanza dei requisiti per la capitalizzazione;
- non presenza del bene in azienda;
- svalutazioni dei beni in leasing che saranno oggetto di ulteriore dettaglio.

Per quanto riguarda la mancanza dei requisiti e quindi in particolare per la svalutazione significativa effettuata alla categoria impianti specifici sono state svalutate tutte le fatture che erano state capitalizzate come oneri accessori e che si riferivano a prestazioni di servizi. Tali prestazioni di servizi pur riportando in fattura la dicitura "lavori effettuati su impianti" o similare non si riferivano ad interventi di manutenzione straordinaria sugli impianti e sicuramente sono privi di giustificazione economica e di utilità futura. Tali costi non presentano alcun requisito che ne giustifichi la capitalizzazione.

I beni indicati quali non presenti in società debbono ovviamente essere svalutati.

Per quanto riguarda le svalutazioni effettuate sui beni in Leasing si riporta il seguente dettaglio:

<b>Descrizione</b>	<b>NOTE</b>	<b>Valore al 30/6/2011</b>	<b>Svalutazione</b>	
PRESSA IDRAULICA MATR.1510038	c/o fornitore esjotech	524.812,40	-524.812,40	Progetto Liquid Forging abbandonato

PRESSA ESJOTECH C. MATR. 1505037	c/o fornitore esjotech	514.554,86	-514.554,86	Progetto Liquid Forging abbandonato
PRESSA IDRAULICA MATR.2003036	c/o fornitore esjotech	422.323,22	-422.323,22	Progetto Liquid Forging abbandonato
PRESSA IDRAULICA 2002081 CARICATORE PRA 52P M. 020349EA03	c/o fornitore esjotech	405.939,66	-405.939,66	Progetto Liquid Forging abbandonato
CARICATORE BOSS 332 m. 020407EA01	Brasile/doppia	4.511,16	-4.511,16	Venduto al Brasile. Leasing scaduto.
CARICATORE MOD 545/32 m.0200343G01	Brasile/doppia	3.978,96	-3.978,96	Venduto al Brasile. Leasing scaduto.
CARICATORE BOSS 432 - m.020404na01	Venduta	2.590,30	-2.590,30	Non scaricata
TORNIO GM-35 MATR.4200- 0112	Venduta	2.345,78	-2.345,78	Non scaricata
BILANCIATRICE MATR.I021 TRASPORTO IXMATION PER ITALIA	Doppia	470.133,65	-470.133,65	Doppia caricata due volte
CELLA ROBOTIZZATA C. MATR.08001A	india/doppia	626.802,91	-626.802,91	Errata contabilizzazione
MACCHINA ASS. MATR.08/11/05	Spese generiche	1.485,65	-1.485,65	Spese non allocate Svalutata al presumibile valore realizzo
INTEGRAZIONE C.SI/335412 FEBO	it ferma	300.000,80	-240.000,80	Presunto valore realizzo è zero
MACCHINA SABBIAATRICE AUT. matr.260/05	it ferma	80.250,22	-80.250,22	Presunto valore realizzo è zero
TORNIO AS N° 255806 MATR.6832012	it ferma	67.500,18	-67.500,18	è zero
DISPOSITIVI DI ALIMENTAZIONE - m.004	dismessa/rottamata	31.590,12	-31.590,12	Dismessa/rottamata
	dismessa/rottamata	25.500,18	-25.500,18	Dismessa/rottamata
	dismessa/rottamata	17.876,92	-17.876,92	Dismessa/rottamata
<b>TOTALE</b>			<b>3.442.196,97</b>	

La motivazione delle svalutazione effettuate sui beni in leasing sono riconducibili a tre categorie:

- Impianti ancora presso il fornitore e relativi ad un progetto non più perseguibile. Si tratta del progetto Liquid Forging: gli impianti svalutati si riferiscono alle produzioni che avrebbero dovuto essere eseguite con il brevetto da acquistare dal fornitore. Siccome il brevetto non è stato acquistato (sia per mancanza di inerenza con l'attività di Cogeme, sia per dubbi sulla titolarità e validità del brevetto, sia per l'abnormità del corrispettivo che avrebbe dovuto essere pagato superiore a 9 milioni di Euro, come verrà descritto più approfonditamente ai commento alla svalutazione dei crediti diversi) e le relative produzioni non verranno effettuate, gli impianti non sono utilizzabili per l'attività svolta da Cogeme Set. Inoltre, tali macchine presentano notevoli costi di disinstallazione ed installazione e che quindi fanno ritenere non recuperabile il valore attraverso la vendita. Di conseguenza sono state integralmente svalutate.
- Errori di contabilizzazione nel libro cespiti per cui alcuni cespiti che figurano due volte o perché caricati due volte o perché ceduti alle società del gruppo e da queste contabilizzate nei loro bilanci ma non scaricati dal bilancio di Cogeme Set.
- Impianti non utilizzati e quindi da rottamare o da dismettere.

**(C) IMPOSTE ANTICIPATE**

Gli amministratori, secondo il prudente apprezzamento, hanno stabilito di stornare le imposte anticipate pregresse, relativa in massima parte a perdite fiscali di esercizi precedenti, non avendo riscontrato il requisito della ragionevole certezza circa l'effettiva recuperabilità di tali poste come richiesto dai principi contabili. In particolare il Piano Industriale 2011-2015 evidenzia perdite ante imposte per tutti gli esercizi considerati in capo a Cogeme Set.

**(D) RIMANENZE**

Anche per quanto riguarda le rimanenze di magazzino la *due diligence* effettuata dal consulente esterno ha evidenziato una serie di lacune procedurali, errori, imprecisioni e in generale mancanza quasi totale di un sistema di controllo. Il lavoro effettuato ha portato alle svalutazioni dettagliate nel prospetto seguente:

	30/6/2011	Rettifiche	Saldo Netto	
<b>MATERIALE DI CONSUMO</b>				
attrezzature utensili di consumo	1.201.751	-211.813	989.938	Non rilevati fisicamente
materiale per confezionamento	155.134	-155.360	-227	Non rilevati fisicamente
Utensili in produzione	849.134	-849.134	0	Non rilevati fisicamente
<b>TOTALE MATERIALE DI CONSUMO</b>	<b>2.890.525</b>	<b>1.216.307</b>	<b>1.674.218</b>	
<b>MATERIA PRIMA</b>				
Magazzino Non conformi	279.230	-139.615	139.615	Non conformi svalutati al 50%
Fuber acciai	81.305	-81.305	0	Non rilevati fisicamente
Materiale vario per servizi industriali	151.469	-98.700	52.770	Non rilevati fisicamente
<b>TOTALE MATERIE PRIME DI CONSUMO</b>	<b>1.180.590</b>	<b>-319.620</b>	<b>860.969</b>	
<b>TOTALE MATERIE PRIME</b>	<b>4.071.115</b>	<b>1.535.927</b>	<b>2.535.188</b>	
<b>PRODOTTI FINITI</b>				
Altre attrezzature destinate alla vendita	868.799	-109.686	759.113	Non rilevati fisicamente
Magazzino c/o Esjotech	602.160	-602.160	0	Presso terzi non rilevati
Esjotech	417.664	-417.664	0	Presso terzi non rilevati
Magazzino c/o P.S. Engineering	712.666	-712.666	0	Presso terzi non rilevati
P.S. ENGINEERING	345.285	-345.285	0	Presso terzi non rilevati
<b>TOTALE PRODOTTI FINITI</b>	<b>3.469.336</b>	<b>2.187.462</b>	<b>1.281.873</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>8.581.322</b>	<b>3.723.390</b>	<b>4.857.932</b>	
Slow Moving P/F		-86.812		Slow moving
Attrezzature non inventariate valore < 500 E		-587.366		
		180.000		Fondo Iniziale
<b>ACCANTONAMENTO AL FONDO</b>		<b>-494.178</b>	<b>-674.178</b>	Fondo finale

**TOTALE RETTIFICHE ED  
ACCANTONAMENTI** -  
**4.217.568**

Le risultanze dell'inventario fisico effettuato hanno portato alle rettifiche indicate per i beni non rilevati fisicamente.

Per quanto riguarda i beni presso i terzi vengono svalutati complessivamente per l'importo di Euro 2.076 milioni per i seguenti ordini di motivi:

- Nonostante le nostre ripetute richieste non ci è stato consentito di prendere visione dei beni, ancorché sia stato dato mandato ai legali di procedere;
- Le società in questione non hanno confermato l'esistenza dei beni alla richiesta in tal senso della società di revisione alla data del 30/6/2011;
- Il valore medio di carico di tali beni è largamente ed ingiustificatamente superiore a quello di articoli analoghi nei magazzini interni.

### **(E) CREDITI COMMERCIALI**

Si riporta il dettaglio dei crediti commerciali svalutati:

Cliente	Nominale	% sv	Crediti commerciali Svalutati
<b>PS ENGINEERING</b>	2.565.011	100%	2.565.011
<b>HONEYWELL</b>	1.800.121	100%	1.800.121
<b>FALESIA</b>	2.095.308	100%	2.095.308
<b>ESJOTECH</b>	1.827.541	100%	1.827.541
<b>BERTEN UTENSILI</b>	1.846.944	100%	1.846.944
<b>MAGNETI MARELLI</b>	711.710	100%	711.710
<b>TAJMAC MTM</b>	300.000	100%	300.000
<b>FIAT GM POWERTRAIN</b>	174.003	100%	174.003
<b>PROMA</b>	60.208	100%	60.208
<b>ARVINMERITOR</b>	211.608	100%	211.608
<b>DAVIMEC</b>	74.138	100%	74.138
<b>GETICA PRODUXION</b>	43.458	100%	43.458
<b>ALTRI</b>	370.000	100%	370.000
<b>TOTALE</b>	12.080.050		12.080.050

Sulla base della *due diligence* del consulente esterno sono emerse tutta una serie di posizioni creditorie incagliate che hanno generato uno scaduto clienti oltre 120 gg molto significativo.

Di seguito si procede all'analisi delle singole posizioni

#### **Ps Engineering**

Crediti non riscontrati da controparte, non supportati da adeguata documentazione e in relazioni ai quali i legali della società ritengono estremamente improbabile il recupero.

#### **Honeywell**

Tre fatture per le quali non esiste alcuna documentazione di supporto ed emesse per codici mai acquistati e commercializzati dal cliente.

## **Falesia**

Dopo una serie di tentativi di contatto infruttuosi portati avanti per definire la posizione creditoria, il management ha affidato la posizione ai legali per il recupero. In risposta alla diffida inviata dai legali, Falesia ha lamentato, in primo luogo, l'erroneità del saldo di cui alla lettera di diffida, in ragione della sussistenza di un contratto di accollo del debito datato 20 febbraio 2011, a mezzo del quale un terzo si era accollato parte del debito di Falesia nei confronti di Cogeme Set, per nominali euro 1.597.695,60, che avrebbe perciò dovuto essere sottratto dall'ammontare del credito vantato da Cogeme Set verso Falesia. Tale contratto non era però presente in Cogeme Set ed è venuto alla luce dopo la contestazione dei legali di Cogeme Set.

Inoltre Falesia ha opposto l'esistenza di specifici accordi intercorsi con Cogeme Set che renderebbero inesigibili i crediti residui. In particolare, in forza di due documenti datati 22 dicembre 2009 e 12 maggio 2010 ("Patti"), sottoscritti anche da Cogeme Set ma di cui, tuttavia, il management di Cogeme Set non era a conoscenza, è stato pattuito che il pagamento dei crediti menzionati non potesse essere esigibile da Cogeme Set prima dell'avvenuta ricezione da parte di Falesia del relativo pagamento dei propri crediti da parte del proprio "*cliente finale*" individuato nel Gruppo TTL. Pertanto, non avendo ancora ricevuto alcun pagamento da parte del Gruppo TTL, nei confronti del quale Falesia vanta crediti per complessivi euro 4.373.482,56, i crediti di Cogeme Set non sarebbero esigibili.

In considerazione di quanto sopra e del parere espresso dai legali in merito alla improbabilità del pagamento se non subordinatamente al pagamento da parte del Gruppo TTL a Falesia, pagamento che si ritiene improbabile, si è proceduto prudenzialmente alla svalutazione del credito.

## **Esjotech**

Siccome il rapporto con la società Esjotech è su diversi fronte se ne rimanda il commento nel punto in cui si commentano i crediti svalutati per brevetti.

## **Berten Utensili**

Il credito commerciale è stato integralmente disconosciuto dalla società Berten sia nella risposta alla richiesta di conferma saldi della società di revisione, sia nella risposta alla diffida inviata dai legali della società. In considerazione di ciò e in considerazione del parere al riguardo ottenuto dai legali della società si è proceduto alla svalutazione del relativo credito.

## **Magneti Marelli**

Sei fatture per le quali non esiste alcuna documentazione di supporto ed emesse per codici mai acquistati e commercializzati dal cliente.

## **Tajmac**

Si tratta di un cliente che è anche fornitore e con cui sussiste una causa passiva dell'importo di Euro 700.000. Anche se l'esito della causa passiva è ancora dubbio si ritiene improbabile il recupero del credito.

## **Fiat Gm Powertrain - Arvinmeritor - Proma – Getica – Produxion**

Tutte la fatture svalutate si riferiscono ad operazioni non supportate da adeguata documentazione, per codici non acquistati dai clienti o addebito di revisioni prezzo non concordati con il cliente.

## **Altri**

Sono tutti i crediti residui scaduti alla data del 30/6/2011 da oltre 120 giorni.

### Fatture da emettere

La *due diligence* effettuata ha evidenziato problematiche identiche a quanto espresso in merito ai crediti verso clienti anche per li crediti per fatture da emettere di cui si riporta il dettagli delle svalutazioni effettuate.

Controparte	Nominale	sv	Fatture da emettere
HONEYWELL	1.206.270	100%	1.206.270
ESJOTECH	92.961	100%	92.961
BERTEN UTENSILI	1.008.431	100%	1.008.431
ARVINMERITOR	294.225	100%	294.225
FUBER ACCIAI	285.700	100%	285.700
AMMINISTRATORI	150.000	100%	150.000
	<b>3.037.587</b>		<b>3.037.587</b>

Per Honewell, Esjotech e Berten Utensil valgono le considerazioni fatte sopra.

Il credito verso Arvinmeritor si riferisce ad una fattura da emettere per differenza prezzo materie prime non concordata con il cliente e risalente al 2008 come pure la fattura da emettere a Fuber Acciai si riferisce al 2008.

L'importo di 150.000 relativo al addebito spese amministratori è stato prudenzialmente stornato anche se si tenterà il recupero delle stesse tramite i legali della società.

### (F) CREDITI DIVERSI

Controparte	Nominale	sv	Crediti finanziari
PS ENGINEERING	3.648.885	100%	3.648.885
SAMA INOX	1.912.655	84%	1.606.630
ITALIAN ARMS ( ESJOTECH)	1.766.292	100%	1.766.292
ELLETRE SRL ( ESJOTECH))	3.245.589	100%	3.245.589
METALPRESSE SRL	-80.548	100%	-80.548
EMCOM TECHNOLOGIES	269.195	100%	269.195
ET MEXICO HOLDING	82.617	100%	82.617
MAE	114.000	100%	114.000
TOTALE			10.652.660

### Ps Engineering

Il credito totale di euro 3.684.359 deriva (i) quanto ad euro 1.071.000 da forniture non supportate da adeguata documentazione e sconosciute da controparte e (ii) per la differenza da una cessione di credito che PS Engineering contesta avendo il legale rappresentante sconosciuto la firma che compare sullo stesso atto di cessione del credito. Il credito ceduto peraltro risulta privo a sua volta di idonea documentazione di supporto.

Alla luce di tali considerazioni e sulla base del parere espresso dai legali il management della società ha svalutato integralmente l'ammontare complessivo del credito.

### **Elletre e Italian Arms**

I crediti vantati nei confronti della società Elletre, divenuta poi Italian Arms, sono caratterizzati da operazioni non supportate da adeguata documentazione, compensazioni di partite di debito/credito anomale e sussistono significativi dubbi sull'effettiva esistenza delle prestazioni che giustificano le partite di credito.

In considerazione della natura dubbia dei rapporti sottostanti, della debolezza della documentazione di supporto, dei dubbi sulla solvibilità delle società in questione come confortati dal parere dei nostri legali, la società ha proceduto alla svalutazione totale del credito.

### **Sama Inox**

E' in concordato preventivo il credito è valutato in base alla percentuale di recupero stabilita nel piano concordatario.

### **Altri**

Le altre posizioni creditorie si riferiscono a situazioni antiche già precedentemente svalutate.

### **Acconti su Immobilizzazioni materiali e Credito relativo all'acquisto di un brevetto**

#### **Acconti ad Esjotech**

Il rapporto intrattenuto dal precedente management con la società Esjotech è caratterizzato da operazioni non supportate da adeguata documentazione, compensazioni di partite di debito/credito anomale e da significativi dubbi sull'esistenza delle prestazioni che giustificano le partite di credito. Il nuovo management ha incontrato più volte l'amministratore della Esjotech al fine di addivenire ad una soluzione. In assenza di questa ha dato incarico ai legali di procedere alla diffida nei confronti della Esjotech per ottenere il pagamento degli importi da questa dovuti tra cui il credito commerciale di Euro 1.827k e quello di euro 4.559k relativo ad acconti su immobilizzazioni. A tale diffida Esjotech ha risposto disconoscendo il debito per acconti su immobilizzazioni come pure il debito di natura commerciale in quanto compensato da fatture emesse da Esjotech a Cogeme Set prima della nomina del nuovo management e da questa non registrate. Effettivamente Cogeme Set non aveva registrato tali fatture e il nuovo management dopo averne preso atto ha rigettato per il tramite dei legali tali fatture per l'inesistenza delle prestazioni sottostanti.

In considerazione, della natura inusuale dell'intera relazione intrattenuta con la società Esjotech, della risposta ricevuta alla nostra lettera di diffida, della debolezza patrimoniale di Esjotech, e della presenza di fatture opposte da Esjotech ancorché contestate da Cogeme Set, confortati dal parere dei legali, si è proceduto all'integrale svalutazione del credito sia commerciale che per acconti.

#### **Credito relativo all'acquisto del brevetto**

Con accordo datato 27 agosto 2010 ("Impegno"), Cogeme Set si era impegnata ad acquistare da Esjotech, entro il 30 giugno 2011, due brevetti, ad un corrispettivo di euro 18.000.000, contro cessione di una serie di crediti per un valore complessivo di euro 17.470.539,40 e pagamento della differenza in denaro. I crediti originariamente oggetto di cessione erano i seguenti: verso Proma S.p.A., per euro 859.800, verso Metalpresse S.r.l., per euro 1.241.640, verso PS Engineering S.r.l., per euro 1.071.626, verso Arvin Meritor Emission Technologies S.A., per euro 314.458, verso ET Mexico Holding I S.DER.L.DEC.V., per euro 82.616, verso Emcon Technologies Spain S.L., per

euro 269.194, verso Elettre S.r.l., per euro 3.245.588, verso Sama Inox S.r.l., per euro 6.637.655, verso Thor S.r.l., per euro 1.981.667, verso Italian Arms S.r.l., per euro 1.766.291 (“**Crediti Originari**”). Successivamente, con un’integrazione all’Impegno stipulata in data 15 marzo 2011 (“**Addendum**”), Cogeme Set ed Esjotech hanno convenuto di ridurre il corrispettivo per i brevetti ad euro 9.250.000 e di prevedere quali crediti di Cogeme Set oggetto di cessione i seguenti: verso Proma S.p.A., per euro 859.800, verso Metalpresse S.r.l., per euro 1.352.202, verso Thor S.r.l., per euro 1.981.668, verso Sama Inox S.r.l., per euro 3.025.000, verso Co-Term S.r.l., per euro 2.000.000.

L’Impegno ha suscitato diverse perplessità nel nuovo management di Cogeme Set in quanto il personale tecnico qualificato della Cogeme Set non riteneva che le applicazioni derivanti dall’utilizzo dei brevetti in questione siano applicabili alla attività di Cogeme Set. Sulla base di tali considerazioni non è stato rispettato l’impegno ad acquistare entro il 30/6/2011.

Peraltro, a seguito di verifica, si è scoperta l’esistenza di un precedente contratto di cessione di brevetto stipulato tra Esjotech ed un terzo, in data 15 luglio 2008 avente ad oggetto identico brevetto (sebbene solo con riferimento alla tutela in ambito europeo), contro pagamento di un corrispettivo assai inferiore.

Dopo diversi incontri e con l’intervento dei legali si è riusciti a risolvere consensualmente l’Impegno. Tale risoluzione è stata formalizzata in data 28 ottobre 2011. A seguito di tale accordo Cogeme diventa nuovamente titolare dei crediti:

- **Metalpresse:** società fallita : svalutazione totale.
- **Co- term** società in liquidazione e, pertanto, non è ritenuta solvibile: svalutazione totale.
- **Proma Spa** credito non supportato da documentazione adeguata: svalutazione totale.
- **Thor Srl:** la società è in liquidazione e, pertanto, non è ritenuta solvibile: svalutazione totale.
- **Sama Inox** sarà recuperabile il 16,57% del credito verso la società in concordato preventivo e tale importo è stato riflesso nella trimestrale al 30/9

## **(G) ATTIVITA’ DESTINATE ALLA DISMISSIONE**

Il consiglio di amministrazione ha ritenuto di riclassificare la partecipazione in TTL S.r.l. tra le attività destinate alla dismissione. E’ stato quindi nominato un esperto indipendente che ha valutato la partecipazione con l’applicazione del metodo finanziario del *Discounted Cash Flow*. I flussi finanziari utilizzati ai fini dell’analisi considerano un periodo temporale di 2,5 esercizi (dal 30 giugno 2011 al 31 dicembre 2013) e derivano da un piano predisposto dal management del Gruppo TTL e rivisitato alla luce delle attuali condizioni di mercato, con previsioni di contenuti livelli di crescita.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per determinare i flussi attualizzati ed il *terminal value* è pari 16,61%.

Il tasso di crescita utilizzato solo per il calcolo del *terminal value* è pari al 2%.

Pertanto, il valore del 100% dell’*Equity value* è stato valorizzato in Euro 5,65 milioni (e per il 51% pari ad Euro 2,882 milioni).

L’esperto indipendente ha inoltre svolto un’analisi simulativa che considera la variabilità dei parametri di cui sopra applicando la tecnica dell’analisi di sensitività:

- Il tasso di crescita oltre il 2013 è stato individuato in un intervallo di variabilità compreso tra 1,50% e 2,50%;

- il valore del sovra-rendimento del rischio di mercato (*market risk premium*) per il calcolo del costo del capitale, è stato fatto variare rispetto all'ipotesi base di +/- 0,5%;
- il rapporto di indebitamento (D/(D+E)) utilizzato per il calcolo del WACC è stato fatto variare tra 20% e 50%.

Sulla base di quanto precede il *fair equity value* del 51% del capitale sociale di TTL S.r.l. varia da un minimo di Euro -16 migliaia ad un massimo di Euro 15 milioni. L'esperto conclude che le verifiche effettuate consentono di confermare il valore della partecipazione di Euro 2.880 migliaia con un *range* di stima del +/-10% supportato dalle analisi di sensitività svolte.

## **(H) FONDI PER RISCHI E ONERI**

**Fondo per rischi cause in corso con dipendenti** **759.000**

Si tratta dell'accantonamento al fronte del rischio correlato a cause di lavoro intentate da ex dipendenti. L'importo è stato determinato secondo il prudente apprezzamento degli amministratori supportato dal parere dei legali della società.

**Fondi per penalità e sanzioni su imposte e contributi non pagati** **712.000**

E' supportato da un dettaglio di calcolo certo predisposto dal nostro consulente fiscale.

**Fondo rischi fiscali** **1.068.000**

Si riferisce a rischi specifici derivanti da non corrette contabilizzazioni o indebite deduzioni di costi effettuate in passato individuati dalla *due diligence* fiscale effettuata dal consulente esterno successivamente analizzati e rielaborato dal nostro consulente fiscale.

**Fondo rischi per cause legali** **1.500.000**

Si riferiscono al rischio connesso ad azioni di recupero intentate da intermediari finanziari e professionisti in relazione a presunte attività connesse in qualche modo con la cessione della Cogeme Set. L'ammontare totale delle somme richieste ammonta a circa Euro tre milioni di euro per cui, confortati dal parere dei legali della società, si è ritenuto in via prudenziale procedere all'accantonamento del 50% in quanto si ritiene di avere validi motivi di contestazione.

## **7. ANALISI DELL'ANDAMENTO ECONOMICO E DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

Di seguito si evidenziano i dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

In seguito al deconsolidamento della partecipazione in TTL, per rendere meglio comparabili i dati relativi al periodo precedente, essi vengono rappresentati sia nella loro entità originaria quale risulta dai relativi bilanci pubblicati, sia in forma ricalcolata per comprendere solo Cogeme SET S.p.A. e le sue controllate estere, escludendo dal consolidamento TTL.

### **Conto Economico Consolidato**

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>				
(Importi in k/€)	30/09/2010 incluso TTL	30/09/2010 solo Gruppo Cogeme	30/09/2011	Variazioni
Ricavi di vendita	57.299	34.073	50.311	47,7%
Altri ricavi e proventi	6.112	4.015	2.783	-30,7%
Variazione delle rimanenze	584	531	-721	-235,8%
<b>Valore della Produzione</b>	<b>63.995</b>	<b>38.619</b>	<b>52.373</b>	<b>35,6%</b>
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>18.897</b>	<b>10.863</b>	<b>6.049</b>	<b>-44,32%</b>
% ricavi	33,0%	31,9%	12,0%	
% VDP	29,5%	28,1%	11,5%	
Ammortamenti e svalutazioni	12.782	7.388	90.064	1119,1%
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>6.115</b>	<b>3.475</b>	<b>-84.015</b>	<b>-2517,7%</b>
% ricavi	10,7%	10,2%	-167,0%	
% VDP	9,6%	9,0%	-160,4%	
Oneri finanziari	6.462	5.055	5.551	9,8%
(Proventi) finanziari	-854	-892	-597	-33,1%
(Utili) perdite cambio	-1.424	-1.425	299	-121,0%
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>4.184</b>	<b>2.738</b>	<b>5.253</b>	<b>91,9%</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.931</b>	<b>737</b>	<b>-89.268</b>	<b>-12212,3%</b>
% ricavi	3,4%	2,2%	-177,4%	
% VDP	3,0%	1,9%	-170,4%	
Imposte correnti	794	334	517	54,8%
Imposte (anticipate) differite	-814	-611	1.696	-377,6%
<b>Risultato netto totale</b>	<b>1.951</b>	<b>1.014</b>	<b>-91.481</b>	<b>-9121,8%</b>
% ricavi	3,4%	3,0%	-181,8%	
% VDP	3,0%	2,6%	-174,7%	
Risultato netto del Gruppo	1.620	1.125	-91.359	-8220,8%
Risultato netto di minoranza	331	-111	-122	9,9%

## Stato Patrimoniale Consolidato

STATO PATRIMONIALE			
(Importi in k/€)	31/12/2010 incluso TTL	31/12/2010 solo Gruppo Cogeme	30/09/2011
<b>ATTIVO</b>			
Immobilizzazioni immateriali	23.759	8.051	2.326
Immobilizzazioni materiali	126.682	72.048	58.933
Crediti vari e altre attività non correnti	632	27.174	672
Crediti tributari LT	1.887	896	923
Imposte anticipate	3.619	1.820	0
<b>Totale attivo non corrente</b>	<b>156.579</b>	<b>109.989</b>	<b>62.854</b>
Rimanenze	20.688	14.796	10.453
Crediti commerciali	43.996	25.260	10.351
Altre attività correnti	37.113	33.235	12.773
Titoli disponibili per la vendita	13.587	12.383	6.226
Disponibilità liquide	1.636	1.315	3.727
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>117.020</b>	<b>86.989</b>	<b>43.530</b>
Partecipazioni	0	0	2.880
Crediti	0	0	3.028
<b>Totale attivo destinato alla dismissione</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.908</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>273.599</b>	<b>196.978</b>	<b>112.292</b>
<b>PASSIVO</b>			
Capitale sociale	30.124	30.124	30.124
Riserve di capitale	3	3	3
Altre riserve	43.564	42.531	33.504
Risultato del periodo	-2.725	-2.843	-91.359
Patrimonio di terzi	15.832	3.919	3.484
<b>Totale capitale e riserve</b>	<b>86.798</b>	<b>73.734</b>	<b>-24.244</b>
Passività finanziarie LT	76.897	61.956	54.877
TFR e altri fondi relativi al personale	1.980	541	533
Imposte differite ed altri fondi rischi	6.016	1.428	4.760
<b>Totale passivo non corrente</b>	<b>84.893</b>	<b>63.925</b>	<b>60.170</b>
Passività finanziarie BT	61.754	34.537	37.835
Debiti verso fornitori	26.865	16.883	22.696
Debiti tributari	5.290	3.503	4.795
Debiti vari e altre passività correnti	7.999	4.396	11.040
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>101.908</b>	<b>59.319</b>	<b>76.366</b>
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>273.599</b>	<b>196.978</b>	<b>112.292</b>

## Indicatori Economici e Finanziari

Di seguito viene riportato l'andamento dei principali indicatori economici e finanziari del Gruppo. Al fine di poter calcolare gli indici sulla base di dati economici omogenei si è provveduto ad aggiornare i risultati economici determinando il "risultato netto", il "risultato ante imposte" ed il "risultato operativo" per il periodo 1° ottobre 2010 - 30 settembre 2011. I dati così calcolati sono evidenziati nelle tabelle che seguono con la nota "\*".

### Indici di redditività

Gli indici di redditività non vengono esposti in quanto risulterebbero ampiamente negativi a seguito delle svalutazioni operate e quindi non sarebbero rappresentativi della redditività ordinaria del gruppo

### Indici patrimoniali

Anche gli indici patrimoniali non vengono esposti in quanto risultano distorti e privi di significato a causa del fatto che il patrimonio netto, parametro essenziale del loro calcolo risulta negativo.

### Indici di liquidità

La tabella che segue evidenzia l'andamento degli indici di liquidità per i periodi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 30 settembre 2011.

INDICATORI DI SOLVIBILITA'		31/12/2010	30/09/2011
Margine di disponibilità (€/k)	<i>Attivo circolante - Passività correnti</i>	15.112	-26.928
Quoziente di disponibilità	<i>Attivo circolante / Passività correnti</i>	1,15	0,65
Margine di tesoreria (€/k)	<i>(Liquidità differite + Liquidità immediate) - Passività correnti</i>	-5.576	-37.381
Quoziente di tesoreria	<i>(Liquidità differite + Liquidità immediate) / Passività correnti</i>	0,95	0,51

Gli indicatori di solvibilità esprimono la capacità di far fronte agli impegni di pagamento nel breve periodo.

Entrambi i quozienti (di disponibilità e tesoreria) al 30 settembre 2011 subiscono un sensibile peggioramento rispetto all'esercizio precedente; tale risultato è causato in particolare dalla riduzione delle poste dell'attivo a seguito delle significative svalutazioni operate.

### Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni

La tabella che segue evidenzia l'andamento degli indici di finanziamento delle immobilizzazioni per i periodi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 30 settembre 2011.

INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI		31/12/2010	30/09/2011
Margine primario di struttura (€/k)	<i>Mezzi propri - Attivo fisso</i>	-63.643	-85.503
Quoziente primario di struttura	<i>Mezzi propri / Attivo fisso</i>	0,58	-0,40
Margine secondario di struttura (€/k)	<i>(Mezzi propri + Passività consolidate) - Attivo fisso</i>	13.254	-30.626
Quoziente secondario di struttura	<i>(Mezzi propri + Passività consolidate) / Attivo fisso</i>	1,09	0,50

Il primo quoziente fa riferimento all'indice del margine di struttura che mostra il grado di copertura delle attività immobilizzate tramite i mezzi propri.

Il secondo quoziente fa riferimento all'indice del margine di struttura allargato ed esprime la misura in cui le fonti di finanziamento permanenti e a medio/lungo termine coprono il fabbisogno finanziario originato dagli investimenti di medio/lungo periodo.

RATIO FINANZIARI		31/12/2010	30/09/2011
Debt Cover Ratio	<i>Indebitamento finanziario netto/Ebitda *</i>	3,95	6,36
Gearing Ratio	<i>Indebitamento finanziario netto/Mezzi Propri</i>	1,18	-3,41

## Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario		
(valori in milioni di Euro)	31/12/2010	30/09/2011
Utile/perdita	-2,84	-91,48
Totale accantonamenti e svalutazioni	23,51	92,46
<b>Flusso di cassa della gestione reddituale</b>	<b>20,67</b>	<b>0,98</b>
Flusso di cassa derivante dall'attivo e dal passivo circolante	-8,15	3,47
<b>Flusso di cassa derivante dall'attività operativa</b>	<b>12,52</b>	<b>4,45</b>
<b>Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento</b>	<b>-27,56</b>	<b>-1,82</b>
<b>Flusso di cassa derivante dall'attività di acquisizione di partecipaz.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Flusso di cassa derivante dalle attività finanziarie</b>	<b>-4,72</b>	<b>-4,59</b>
<b>Totale incrementi/decrementi di cassa</b>	<b>-19,76</b>	<b>-1,96</b>
Cassa e banche attive all'inizio dell'anno	22,07	13,70
Banche passive all'inizio dell'anno	-37,81	-26,89
Cassa e banche attive alla fine dell'anno	15,22	9,95
Banche passive alla fine dell'anno	-50,72	-25,10
<b>Incrementi/decrementi di liquidità</b>	<b>-19,76</b>	<b>-1,96</b>

Si precisa che i dati relativi al rendiconto finanziario al 30 settembre 2011 sono stati calcolati prendendo come riferimento di calcolo i saldi a inizio periodo del solo Gruppo Cogeme, depurato dai dati relativi al gruppo TTL.

## Riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale

Importi in k/€					
STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO					
Attivo	31/12/2010	30/09/2011	Passivo	31/12/2010	30/09/2011
<b>ATTIVO IMMOBILIZZATO</b>	<b>150.441</b>	<b>61.259</b>	<b>PFN</b>	<b>102.215</b>	<b>82.759</b>
Immobilizzazioni immateriali	23.759	2.326	Debiti finanziari a BT	61.754	37.835
Immobilizzazioni materiali	126.682	58.933	Debiti finanziari a LT	76.897	54.877
Immobilizzazioni finanziarie	0	0	Cassa e titoli disponibili alla vendita	-15.223	-9.953
			Attività finanziarie a BT	-21.213	0
<b>CCN</b>	<b>38.572</b>	<b>-2.744</b>	<b>PN Gruppo</b>	<b>70.967</b>	<b>-27.728</b>
Magazzino	20.688	10.453	<b>PN Minorities</b>	<b>15.831</b>	<b>3.484</b>
Crediti commerciali	43.996	10.351	<b>PN Totale</b>	<b>86.798</b>	<b>-24.244</b>
Debiti fornitori	-26.865	-22.696			
Altre attività/passività correnti	753	-852			
<b>CAPITALE INVESTITO (CI)</b>	<b>189.013</b>	<b>58.515</b>	<b>CAPITALE DI FINANZIAMENTO</b>	<b>189.013</b>	<b>58.515</b>

## Indebitamento Finanziario Netto

<b>Indebitamento Finanziario Netto Gruppo Cogeme</b>		
(Importi in k/€)	<b>31/12/2010</b>	<b>30/09/2011</b>
A. Cassa	41	39
B. Altre disponibilità liquide (dettagli)	1.595	3.688
C. Titoli detenuti per la negoziazione	13.587	6.226
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C).</b>	<b>15.223</b>	<b>9.953</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>21.213</b>	<b>0</b>
F. Debiti bancari correnti	50.716	25.097
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H. Altri debiti finanziari correnti	11.038	12.738
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>61.754</b>	<b>37.835</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)</b>	<b>25.318</b>	<b>27.882</b>
K. Debiti bancari non correnti	36.299	26.518
L. Obbligazioni emesse	19.355	19.355
M. Altri debiti non correnti	21.243	9.004
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>76.897</b>	<b>54.877</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>102.215</b>	<b>82.759</b>

Il miglioramento della posizione finanziaria netta pari a Euro 19.442 migliaia è dovuto all'effetto combinato determinato dal deconsolidamento della TTL che porta un beneficio pari a circa 40 milioni e al contestuale decremento per circa 21 Milioni dei crediti finanziari svalutati al 30 settembre 2011.

### 8. SVILUPPO DELLA DOMANDA E ANDAMENTO DEI MERCATI IN CUI OPERA LA SOCIETÀ

Il settore in cui opera il Gruppo sta registrando un aumento di quantità superiore del 20% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Inoltre il trend positivo del mercato di riferimento nei primi nove mesi è confermato anche nell'ultimo trimestre del 2011.

Al momento, infatti, nonostante i timori di un peggioramento del quadro economico nel 2012, non si riscontrano da parte dei clienti significativi annunci o previsioni di un rallentamento della domanda di componenti nell'ultima parte dell'anno. Si ritiene, tuttavia, che anche qualora tale rallentamento dovesse verificarsi non avrebbe dimensioni tali da modificare in modo sostanziale il quadro di riferimento.

### 9. VALUTAZIONI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Il Gruppo Cogeme SET al 30/9/2011 ha chiuso con una perdita pari a Euro 91.481 migliaia determinata, oltre che dalle perdite operative della capogruppo e della controllata brasiliana, da una serie di svalutazioni operate ed ampiamente descritte precedentemente. Tali risultati negativi uniti al forte indebitamento del Gruppo hanno comportato il permanere di una forte tensione finanziaria e di conseguenza l'indebitamento finanziario consolidato netto al 30/9/2011 è pari a Euro 82,7 mln e il deficit patrimoniale di gruppo è pari a Euro 24.244 migliaia. La capogruppo Cogeme SET S.p.A. risulta avere al 30/9/2011 un deficit patrimoniale pari a Euro 25.562 migliaia e pertanto ricade nel disposto dell'articolo 2447 del C.C. Tale situazione ha comportato un aumento

dell'indebitamento verso fornitori e l'incapacità di fatto di pagare alla scadenza diversi debiti correnti ha comportato il ricevimento di numerosi decreti ingiuntivi la cui somma risulta oggi essere pari a circa Euro 1.123 migliaia.

In tale contesto gli istituti di credito non solo non hanno concesso nuova finanzia ma hanno ridotto i fidi precedentemente accordati. Inoltre si rileva il mancato rispetto dei *covenant* richiesti da diversi istituti di credito per il mantenimento dei finanziamenti concessi come meglio precisato sopra.

In considerazione delle criticità di cui sopra gli amministratori della Capogruppo nominati dall'assemblea il 22 luglio 2011 hanno avviato una serie di iniziative volte a sviluppare le potenzialità insite nelle risorse del Gruppo.

Le principali attività intraprese fino ad oggi sono:

- richiesta di moratoria agli istituti finanziari;
- conferimento di mandato ad un *advisor* finanziario di primaria levatura per l'analisi delle possibilità di ristrutturazione del debito;
- apertura delle trattative di vendita della partecipazione TTL;
- approvazione in data 19/10/2011 del Piano Industriale 2011-2015 del Gruppo la cui redazione è stata affidata ad un *advisor* di primario *standing*. Il Piano Industriale così sviluppato ricomprende nel proprio perimetro la COGEME SET S.p.A., la COGEME SET RO Srl e la Cogeme Precision Parts (India) Private Limited, mentre considera separatamente i piani del Gruppo TTL e della controllata brasiliana. Il piano si focalizza sulle competenze distintive raggiunte dal gruppo nella componentistica di precisione dei sistemi turbo perseguendo i seguenti obiettivi:
  - focalizzazione degli sforzi sul business dei turbo compressori;
  - mantenimento in *phase out* del business dell'iniezione;
  - razionalizzazione dei costi di struttura del *plant* italiano;
  - razionalizzazione di alcune produzioni;
  - internalizzazione totale della fase di assemblaggio;
  - sostanziale equilibrio in termini di risultato economico ante imposte e di *cash flow* positivo a partire dal 2013.

Sulla base di quanto precedentemente descritto e in relazione alla situazione finanziaria e reddituale attuale e prospettica del gruppo nel breve periodo, si configura l'esistenza di rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi sulla capacità del gruppo nel continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale.

Tuttavia, nonostante i risultati negativi ad oggi conseguiti e le criticità sopra evidenziate il consiglio di amministrazione della Capogruppo ritiene che il Gruppo possa disporre o sia in grado procurarsi le risorse necessarie a fronteggiare il fabbisogno del capitale circolante netto nel breve periodo in modo da consentire la continuazione dell'esistenza operativa in un arco di tempo di almeno dodici mesi. Tali condizioni risultano peraltro condizionate all'accadimento dei seguenti eventi:

- rispetto delle condizioni di sviluppo economico e raggiungimento dei flussi di cash flow previsti dal piano industriale 2011-2015 ;
- ristrutturazione del debito finanziario e reperimento della finanzia necessaria a sostenere il piano sopracitato.

A tale proposito si segnala che, già per i primi mesi dell'esercizio in corso, i risultati del Gruppo risultano in linea con il Piano Industriale 2011-2015 sia in termini di fatturato che di risultati e si prevede il rispetto dei termini di tale Piano Industriale anche per il trimestre in corso.

Riguardo, invece, alla ristrutturazione/riscadeziamento dell'indebitamento del Gruppo, alla data della presente relazione, dialoghi e trattative con i vari *stakeholders* della Società sono in una fase

ancora iniziale, in quanto l'advisor finanziario di Cogeme, Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., sta ancora lavorando al piano di ristrutturazione.

Gli amministratori, per quanto sopra esposto, hanno quindi ritenuto di redigere il resoconto intermedio di gestione al 30/9/2011 utilizzando il presupposto della continuità aziendale anche in considerazione della proposta di aumento di capitale deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2011 da presentarsi alla prossima assemblea dei soci.

## 10. INFORMATIVA SULLE AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO

COGEME SET S.p.A. possiede al 30/9/2011 numero 289.000 azioni proprie pari allo 0,468% del capitale sociale, il cui controvalore in bilancio è pari ad Euro 743 migliaia, acquistate sulla base della delibera dell'assemblea dei soci presa in data 15/12/2009.

## 11. RAPPORTI CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO

La tabella sotto esposta evidenzia i rapporti con le Società del Gruppo intercorsi nel corso dei primi nove mesi del 2011:

	Costi	Ricavi	Crediti commerciali	Finanziamenti erogati	Debiti
Cogeme do Brasil	243	78	19	1.050	724
Cogeme SET RO	2.394	5.061	1.352	0	6.845
Cogeme Precision Parts India	0	721	0	0	8.768
<b>Totale</b>	<b>2.637</b>	<b>5.860</b>	<b>1.371</b>	<b>1.050</b>	<b>16.337</b>

Si evidenziano inoltre i rapporti con il gruppo TTL

	Costi	Ricavi	Crediti	Finanziamenti	Debiti
TTL	0	416	456	2.571	0

## 12. EVENTI SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2011

In data 28 ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2011. Tale approvazione è avvenuta in ritardo, rispetto ai termini prescritti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamento, a causa di una serie di difficoltà riscontrate dal Consiglio di Amministrazione, nominato solo in data 22 luglio 2011, in sede di redazione di tale situazione al 30 giugno 2011.

Il Consiglio di Amministrazione, in sede di redazione ed approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale, ha ritenuto opportuno procedere a consistenti svalutazioni patrimoniali di varie poste contabili al fine di fornire ai soci e al mercato una rappresentazione veritiera e corretta dell'attuale situazione patrimoniale e finanziaria di Cogeme Set e del Gruppo Cogeme al 30 giugno 2011 per un importo complessivo, a livello consolidato, di circa Euro 89 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2011, in sede di approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale, prendendo atto che al 30/06/2011 Cogeme Set risultava avere un patrimonio netto negativo pari ad Euro 23,084 mln, ha altresì deliberato di procedere alla convocazione dell'assemblea dei soci, in sede ordinaria e straordinaria, per il giorno 20 dicembre 2011, in prima convocazione, e per i giorni 29 dicembre 2011 e 12 gennaio 2012, rispettivamente in seconda ed in terza convocazione, per deliberare su:

- (i) provvedimenti ai sensi dell'articolo 2447 del codice civile;

- (ii) adeguamento dello statuto sociale in recepimento di talune disposizioni del D.Lgs 27/2010 in materia di diritti degli azionisti e di altre modificazioni che si rendono opportune per esigenze operativo-gestionali agli articoli 8, 9 e 10 (Assemblea), 16 (Amministrazione) e 19 (Collegio Sindacale);
- (iii) proposta di riduzione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione;
- (v) delibere ai sensi dell'articolo 2393 del codice civile nei confronti dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale in carica alla data di approvazione della bozza di bilancio al 31 dicembre 2010;
- (v) revoca per giusta causa dell'incarico di revisore legale conferito alla società di revisione PKF Italia S.p.A e conferimento del nuovo incarico di revisione legale per gli esercizi 2011-2019.

### **13. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Il Gruppo sta affrontando l'ultimo trimestre del 2011 implementando il Piano Industriale le cui linee guida sono state descritte nel Comunicato Stampa del 28 ottobre 2011.

Il Gruppo intende focalizzarsi nello sviluppo dei *plant* rumeno e indiano il cui fatturato è in forte crescita grazie alla positiva risposta dei clienti.

### **14. ATTESTAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO**

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Marco Antonio Leonardi, dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del T.U.F. che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 14 novembre 2011

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gino Berti