

5 – Rapporti con Imprese Controllate

Nel corso dell'esercizio 2006, come già riferito in precedenza, è stata costituita la Società veicolo EUR Congressi s.r.l., con un capitale iniziale di € 10.000, interamente versato da EUR S.p.A., con lo scopo di gestire la realizzazione del Nuovo Centro Congressi.

In data 11 aprile 2008, è stato conferito a tale società il ramo d'azienda comprendente l'area edificabile denominata M4, sul quale sorgerà tale struttura e l'annesso Albergo e, per effetto di tale conferimento, il valore della partecipazione è salito a € 80.203.000.

La partecipazione in Aquadrome S.r.l., costituita nel dicembre 2007,¹⁴ è pari al 49% del capitale sociale ed ha una valorizzazione di € 22.540.000.

E' rimasta invariata la partecipazione in Marco Polo S.p.A. (294.000 azioni, pari al 33% del capitale sociale), nella quale Società sono stati concentrati, dopo il deconsolidamento attuato nel corso dell'esercizio 2005 della partecipazione in Eurfacility, gli *assets* riguardanti il settore del Facility Management (ramo *low tech*).

La Società ha in corso, inoltre, rapporti di locazione sia con entrambi i soci, sia con la controllata EUR Congressi S.r.l. e le partecipate Marco Polo S.p.A., e Aquadrome S.r.l., il cui contenuto, per ciò che concerne gli esercizi 2007 e 2008, è riassumibile nella tabella che segue.

¹⁴ Vedi *supra*, paragrafo n. 3.1 e, per maggiori dettagli sulla plusvalenza generata, da tale partecipazione nell'esercizio 2007, *infra* n. 6.1.

(in euro)

Verso il M.E.F.

	2007	2008
Crediti	413.000	413.000
Debiti	4.500.000	4.500.000
Ricavi	156.000	-
Costi	-	-

Verso il Comune di Roma

	2007	2008
Crediti	5.970.000	6.830.000
Debiti	500.000	500.000
Ricavi	8.963.000	7.890.000
Costi	-	-

Verso Marco Polo S.p.a.

	2007	2008
Crediti	257.000	372.000
Debiti	2.791.000	4.699.000
Ricavi	124.000	470.000
Costi	4.463.000	6.686.000

Verso Aquadrome S.r.l.

	2007	2008
Crediti	9.210.000	27.000
Debiti	-	50.000
Ricavi	10.000	17.000
Costi	-	50.000

Verso Eur Congressi S.r.l.

	2007	2008
Crediti	-	9.111.000
Debiti	489	2.965.000
Ricavi	-	7.404.000
Costi	-	280.000

6 – Gestione e bilancio

6.1 – Il Bilancio di esercizio di EUR S.p.A.¹⁵

Il bilancio d'esercizio, relativo al 2007, è stato approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti in data 28 maggio 2007, mentre quello relativo all'esercizio 2008 è stato approvato in data 21 luglio 2009.

Entrambi sono stati previamente comunicati alla Società di revisione, che, dopo aver effettuato il controllo contabile di sua competenza, ha rassegnato, rispettivamente, in data 3 aprile 2008 e in data 9 aprile 2009 la prescritta relazione all'Assemblea, ai sensi dell'art. 2409 ter c.c.

In conformità al dettato dell'art. 2429 c.c., il bilancio è stato, altresì, comunicato al Collegio Sindacale, che ha riferito all'Assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sull'attività svolta nell'adempimento dei propri doveri (relazioni in data 17 aprile 2008 e 7 aprile 2009).

L'esercizio 2007 si è chiuso con un utile netto di € 21.876.426, che, con votazione unanime dei soci e conformemente alla proposta del Consiglio di Amministrazione, è stato destinato:

- quanto al 5% (€ 1.093.821) a riserva legale;
- quanto a € 5.000.000, alla distribuzione di un dividendo agli azionisti, nella misura di € 0,774895854 per ciascuna delle azioni ordinarie in circolazione (n. 6.452.480);
- quanto a € 4.366.947 a riserva straordinaria;
- quanto al residuo importo (€ 11,415.658) a riserve non distribuibili, in quanto trattasi di utile riveniente dalla plusvalenza realizzata a seguito della costituzione (e della successiva cessione del 51% del capitale) della Aquadrome S.r.l.¹⁶

L'esercizio 2008 si è chiuso, quanto alla Capogruppo, con un utile di € 3.908.808 e, a livello di gruppo (bilancio consolidato), con un utile di € 3.537.000.

Il suddetto utile (€ 3.908.808), conformemente alla proposta del Consiglio di Amministrazione è stato destinato:

- quanto al 5% (€ 195.440) a riserva legale;
- quanto al residuo importo (€ 3.713.367) a riserva straordinaria.

¹⁵ I dati e i commenti esposti nel presente sottoparagrafo si riferiscono alla sola Capogruppo: infatti, non essendo stato redatto il bilancio consolidato per l'esercizio 2007, non si sarebbe reso altrimenti possibile effettuare raffronti omogenei con le risultanze di tal ultimo esercizio. I dati essenziali relativi al bilancio consolidato 2008 e al bilancio della Controllata EUR Congressi S.r.l. sono riportati nei successivi sottoparagrafi.

¹⁶ Vedi *supra*, paragrafi nn. 3.2 e 5.

Il prospetto che segue evidenzia le risultanze della situazione patrimoniale al termine dei due esercizi, rapportate a quella dell'esercizio 2006

STATO PATRIMONIALE

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	2006	2007	2008
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0
B) Immobilizzazioni			
I Immateriali	403.931	339.083	332.116
II Materiali	714.404.576	718.449.882	634.131.178
III Finanziarie	3.044.758	25.573.775	105.705.279
Totale Immobilizzazioni	717.853.265	744.362.740	740.168.573
C) Attivo circolante			
I Rimanenze	0	0	0
II Crediti	54.976.158	79.656.717	73.355.543
III Attività finanziarie che non costituiscono immobil.	0	0	0
IV Disponibilità liquide	1.974.310	112.757	761.577
Totale attivo circolante	56.950.468	79.769.474	74.117.120
D) Ratei e risconti	134.646	98.452	74.316
TOTALE ATTIVO	774.938.379	824.230.666	814.360.009
STATO PATRIMONIALE PASSIVO			
A) Patrimonio netto			
I Capitale	645.248.000	645.248.000	645.248.000
II Riserve	24.929.115	40.034.724	56.911.149
IX Utile (perdita) dell'esercizio	20.105.608	21.876.426	3.908.808
Totale Patrimonio netto	690.282.723	707.159.150	706.067.957
B) Fondi per rischi ed oneri	2.225.971	8.165.216	5.222.802
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	1.813.991	1.585.356	1.454.780
D) Debiti	45.284.874	69.162.201	88.237.589
E) Ratei e risconti	35.330.820	38.158.743	13.376.881
TOTALE PASSIVO	774.938.379	824.230.666	814.360.009
Conti d'ordine	15.123.307	37.927.173	113.434.503

Preliminarmente, si evidenzia che nel 2008 il valore del patrimonio netto registra, per la prima volta, una leggera flessione (-0,2%) rispetto al risultato del 2007, che era stato, invece (seguendo il *trend* in crescita manifestatosi sin dalla istituzione della Società) positivo, passando da € 690.282.723 dell'esercizio 2006 ad € 707.159.150, con un incremento pari al 16,10%.

Per il 2008, il valore del patrimonio netto si è attestato, invece, ad € 706.067.957.

Il prospetto che segue evidenzia le variazioni nelle singole voci del patrimonio netto per gli esercizi 2005, 2006, 2007 e 2008.

(migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordi- naria	Riserva di trasfor- mazione	Riserva terreno Laurentina	Riserva non distrib. plusv. Aquadrome	Utile (Perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Saldo al 31 dicembre 2005	645.248	1.297	19.227	916	413	-	-	8.076	675.177
Destinazione utile 2005		404	2.672					(3.076)	-
Distribuzione dividendi								(5.000)	(5.000)
Utile 2006								20.106	20.106
Saldo al 31 dicembre 2006	645.248	1.701	21.899	916	413	-	-	20.106	690.283
Destinazione utile 2006		1.005	14.101					(15.106)	0
Distribuzione dividendi								(5.000)	(5.000)
Utile 2007								21.876	21.876
Saldo al 31 dicembre 2007	645.248	2.706	36.000	916	413	-	-	21.876	707.159
Destinazione utile 2007		1.094	4.367			11.415		(16.876)	0
Distribuzione dividendi								(5.000)	(5.000)
Utile 2008								3.909	3.909
Saldo al 31 dicembre 2008	645.248	3.800	40.367	916	413	11.415	-	3.909	706.068

Un uguale andamento si evidenzia, nei due esercizi all'esame, per ciò che concerne le principali poste dell'attivo (immobilizzazioni ed attivo circolante) che, infatti, risultano in crescita nel 2007 (rispettivamente del 3,7% e del 40,1%) ed in calo nel 2008 (dello 0,6% e del 7,1%).

Nello specifico, con riguardo al 2008, si registra un decremento delle immobilizzazioni immateriali (-2,1%) e materiali (-11,7%), le quali ultime rappresentano il 77,86% del totale delle attività (-14,32% rispetto al dato del 2006 e -9,30% rispetto a quello del 2007).

Il sensibile decremento delle immobilizzazioni materiali è dovuto, essenzialmente, al conferimento alla controllata EUR Congressi S.r.l. del terreno sul quale sarà edificato il Nuovo Centro Congressi e agli investimenti (spese incrementative del valore) effettuati sull'esistente Palazzo dei Congressi, nonché per la realizzazione dei due parcheggi di cui si è detto al precedente paragrafo n. 3.2.

Il valore di tale stesso cespite nel 2007 (€ 718.449.882, con un incremento dello 0,6 % rispetto al dato del 2006) è, invece la risultante, da un lato, della cessione alla partecipata Aquadrome S.r.l. dell'ex Velodromo Olimpico e dell'area sulla quale verrà effettuato l'intervento edilizio di cui si è riferito al precedente paragrafo 3.1 e, dall'altro, essenzialmente di spese incrementative del valore degli immobili di proprietà (storici e non).

Per ciò che riguarda i criteri di iscrizione delle suddette immobilizzazioni e di imputazione dei relativi costi di manutenzione ordinaria e straordinaria, nonché le percentuali di ammortamento, si rimanda alla relazione relativa all'esercizio 2006, non registrandosi, sul punto, significativi mutamenti.

Le immobilizzazioni finanziarie, invece, registrano un netto aumento in entrambi gli esercizi, passando dai 3.044.750 Euro circa del 2006, ai 25.573.775 Euro circa del 2007 (+739,9%) e ai 105.705.279 del 2008 (+ 313,3%).

Tale consistente incremento è dovuto, principalmente, quanto al 2007, alla partecipazione nella società Aquadrome S.r.l., (costituita, come detto, nel dicembre 2007)¹⁷ e, quanto al 2008, alla cessione del ramo d'azienda alla controllata EUR Congressi S.r.l.

Lo stato e il valore attuale delle suddette partecipazioni, che si aggiungono a quelle già esistenti nella collegata Marco Polo S.p.A. e nel fondo di dotazione della "Fondazione Palazzo Civiltà Italiana", sono riassunti nei seguenti prospetti.

¹⁷ V. supra, paragrafi nn. 3.2 e 5.

(migliaia di euro)

	Valore al 31.12.2006	Increment.	Decrem.	Valore al 31.12.2007	Increment.	Decrem.	Valore al 31.12.2008
Imprese Controllate	10	-	-	10	80.193	-	80.203
Imprese collegate	600	22.540	-	23.140	-	-	23.140
Altre	265	-	-	265	-	-	265
Totale	875	22.540	-	23.415	80.193	-	103.608

Anno 2007

(migliaia di euro)

Denominazione	Città	Cap. Soc.	Patr. netto	Utile (Perdita)	%	Valore
Marco Polo S.p.A.	Roma	894	1.818	31	33	600
Aquadrome S.r.l.	Roma	500	46.000	0	49	22.540
EUR Congressi S.r.l.	Roma	10	10	(1)	100	10
Palazzo Civ. Italiana	Roma	500	575	9	50	250

Anno 2008

(migliaia di euro)

Denominazione	Città	Cap. Soc.	Patr. netto	Utile (Perdita)	%	Valore
Marco Polo S.p.A.	Roma	894	1.940	309	33	600
Aquadrome S.r.l.	Roma	500	45.976	(764)	49	22.540
EUR Congressi S.r.l.	Roma	80.203	80.201	(128)	100	80.203
Palazzo Civ. Italiana	Roma	500	575	10	50	250

Pur essendosi evidenziate perdite di esercizio nei bilanci della partecipata Aquadrome S.r.l. e della controllata EUR Congressi S.r.l., non si è proceduto ad una svalutazione delle partecipazioni possedute in dette Società, avendo gli amministratori ritenuto trattarsi di perdite recuperabili, generate dalla fase di *start up* delle due società.

Il decremento dell'attivo circolante nel 2008 rispetto al dato del 2007 è dovuto ad una diminuzione dei crediti (-7,9%) che è stato compensato solo in minima parte dall'aumento delle disponibilità liquide, passate da € 112.757 a € 761.577.

Il dato del 2007, invece, mostra un consistente aumento dei crediti (+44,9%) ed un'altrettanto cospicua diminuzione delle disponibilità liquide (- 94,3%)

In generale, può dirsi che gli scostamenti sopra evidenziati sono imputabili, essenzialmente, ai crediti generati dalle operazioni straordinarie di vendita dei terreni realizzate dalla società a partire dalla fine del 2005 (alienazione delle aree edificabili rientranti nei programmi urbanistici EUR-Castellaccio e Centralità Locale Laurentina¹⁸), nonché alla cessione al *partner* del 51% della partecipazione in Aquadrome S.r.l., mentre è rimasto in limiti fisiologici l'andamento dei crediti scaturenti dall'attività di locazione di immobili (che costituisce il *core business* societario) anche se, nello scorcio del 2008, a causa della nota crisi finanziaria, si è registrata una particolare sofferenza nella loro realizzazione.

Nei due esercizi all'esame, si osserva, altresì, un aumento dei crediti tributari, che passano da € 687.000 circa dell'esercizio 2006 ad € 1.060.000 circa dell'esercizio 2007, ad € 4.668.000 circa dell'esercizio 2008.

Tutti i crediti sono stati rappresentati al valore nominale, rettificato, secondo prudente apprezzamento, da un apposito fondo di svalutazione, la cui consistenza è progressivamente aumentata, passando da € 1.665.000 (2006) ad € 2.115,000 (2007) e ad € 3.028.000 (2008), sulla base di un riesame del grado di esigibilità di ciascuna posizione creditoria.

Tra le poste del passivo, si evidenzia il consistente incremento dell'appostamento per rischi ed oneri nell'esercizio 2007 (+266,8%), dovuto, principalmente, all'istituzione di un nuovo "Fondo oneri futuri" (pari ad € 5.249.000), per far fronte agli oneri correlati alla realizzazione, mediante la partecipata Aquadrome S.r.l., dell'intervento edilizio nell'area dell'ex Velodromo Olimpico (come già riferito nella precedente relazione, in base al relativo Accordo di Programma approvato in data 20.9.2007, la Società si è impegnata a cedere gratuitamente al Comune di Roma due aree di proprietà, ad erogare un contributo di € 1.000.000 per la realizzazione della Casa del Ciclismo, a realizzare una pista ciclabile, nonché 5.500 mq. di scuole e servizi pubblici a servizio del quartiere).

Tale specifico accantonamento ha subito un decremento nell'esercizio 2008 per effetto, da un lato, dell'utilizzo di € 746.000 per far fronte alle spese relative alla demolizione del Velodromo, iniziate e concluse – come già detto – nel corso di tale esercizio¹⁹ e, dall'altro, ad una modifica dei patti con Aquadrome S.r.l., in base ai quali, quest'ultima Società, si è assunta oneri, per € 1.499.000 circa, che in precedenza erano stati posti a carico di EUR S.p.a., con conseguente generazione di una sopravvenienza attiva di pari importo iscritta nel conto economico.

¹⁸ Vedi *supra*, paragrafo n. 3.4, lett. a) e b)

¹⁹ Vedi *supra*, paragrafo n. 3.1

Anche in conseguenza di siffatte operazioni, l'appostamento complessivo del Fondo rischi ed oneri si è ridotto ad € 5.222.802 (-36%), risultando esso composto, per il resto, dal Fondo per manutenzioni periodiche (pari ad € 1.054.000, al netto della quota utilizzata nell'esercizio) dal Fondo rischi contenzioso (€ 405.000) e contenzioso dipendenti (€ 480.000), dal Fondo imposte (€ 125.000) e dal Fondo trattamento di fine mandato (€ 155.000), che non hanno, invece, registrato significative variazioni rispetto alla consistenza finale degli esercizi 2007 e 2006.

L'accantonamento per T.F.R. in costante flessione nei due esercizi all'esame (in misura corrispondente al 12,6%, per il 2007, e all'8,2%, per il 2008), rappresenta l'effettivo debito della Società verso i dipendenti in servizio alla fine di ciascuno di essi, al netto delle anticipazioni corrisposte.

Al riguardo, va segnalato che in osservanza della nuova disciplina della previdenza complementare, tra gli 82 dipendenti in servizio al 31 dicembre 2008, 75 hanno optato per la destinazione ad altri Fondi (e con diverse percentuali da essi indicati) il TFR maturato al 1° 7.2007, mentre i rimanenti 7 hanno optato per il suo mantenimento in azienda, con conseguente obbligo per la società di versare il relativo importo all'INPS.

I debiti, tutti iscritti al valore nominale, passano da € 45.284.874 del 2006 a € 69.162.000 del 2007 (+52,7%) e a € 88.237.589 del 2008 (+27,6%).

Essi riguardano, per la parte preponderante, debiti a breve e solo marginalmente (€ 430.000 nel 2007 ed € 164.000 nel 2008), debiti oltre 12 mesi, ma inferiori ai 5 anni.

I debiti a breve sono così ripartiti:

	<i>(in euro)</i>	
	Anno 2007	Anno 2008
Verso banche	30.304.273	54.291.770
Verso fornitori	22.464.922	16.299.221
Tributari	6.033.211	2.678.109
Verso controllate	489	2.965.259
Verso collegate	2.790.568	4.748.157
Verso controllanti	4.500.000	4.500.000
Verso Istituti di Previdenza	493.452	497.016
Altri	2.420.957	2.159.077
Acconti	154.329	98.980

Tale consistente aumento del volume complessivo dei debiti è dovuto, essenzialmente – come appare evidente dalla tabella sopra riportata - al crescente indebitamento nei confronti delle banche, che è, infatti, passato, dai 7.580.230 Euro circa del 2006 ai 30.304.000 Euro circa del 2007, ai 54.292.000 Euro circa del 2008 (con un incremento, nel biennio, pari al 616,23%).

Siffatto indebitamento, a cui si è fatto sempre più frequente ricorso per finanziare il notevole volume degli investimenti realizzati dalla Società nel suddetto periodo, è rappresentato, nel 2008, per la maggior parte (€ 42.510.000 circa), da scoperti di conto corrente e, per la parte rimanente, da un debito scaturente da un'operazione di *factoring*, concernente la cessione *pro solvendo* di crediti per € 12.952.000, effettuata nei confronti un istituto bancario nel dicembre del suddetto anno, per sopperire alla temporanea carenza di liquidità.

Per ciò che concerne gli altri debiti, si rappresenta che:

- quelli verso i fornitori, in crescita nel 2007 (+71,5%) e in calo nel 2008 (- 27,4%) sono stati iscritti al netto degli sconti commerciali;
- quelli verso imprese collegate, in lieve calo nel 2007 (-5,6%) ed in aumento nel 2008 (+70,2%), sono relativi, per la massima parte, ai servizi prestati dalla partecipata Marco Polo S.p.A.;
- quelli verso imprese controllate assumono rilievo solo nel corso dell'esercizio 2008 (nell'esercizio 2007 erano ricomprese nella voce "altri debiti") e concernono, per la gran parte (€ 2.266.000), il credito IVA trasferito alla controllata EUR Congressi S.r.l. a seguito della liquidazione di tale stessa imposta a livello di gruppo e, per quella residua, debiti per servizi da questa forniti ed altri debiti da conferimento;
- quelli tributari hanno registrato un leggero aumento nel 2007 (+8%) a causa sia dell'incremento (ancorché modesto: +4,5%) dell'IVA a debito, che di quella "differita" ex art. 6 del D.P.R. n. 633/1972 (cresciuta, invece, del 25,5%); la netta diminuzione del 2008 (-55,6%), è, invece, dipesa, essenzialmente, dalla inesistenza di IVA a debito alla data di chiusura di quest'ultimo esercizio, essendo rimasta sostanzialmente invariata l'entità di quella differita ed essendo aumentato di poco, in valore assoluto, l'importo delle ritenute operate sui compensi corrisposti a dipendenti e lavoratori autonomi (da € 240.000 circa ad € 364.000 circa);
- quelli verso controllanti (rimasti invariati nei due esercizi) riguardano i dividendi deliberati, ma non ancora attribuiti, spettanti al socio M.E.F. (quelli di competenza del socio Comune di Roma, ammontanti nei due esercizi ad € 500.000, sono, invece, ricompresi nella voce "altri debiti");

- tra quest'ultimi, assumono rilievo per la loro entità (€ 776.000.000, nel 2007, e € 935.000.000, nel 2008) soprattutto quelli relativi a competenze varie maturate dai dipendenti alla fine dei rispettivi esercizi (ferie non godute, quattordicesima mensilità e premio di produttività).

Il saldo dei ratei e risconti per il 2007 (€ 38.159.000 circa), in aumento rispetto al 2006, è costituito, essenzialmente, dalle seguenti voci:

- contributo in conto capitale, pari ad € 24.488.000 circa, concesso con la legge c.d. per Roma capitale, a fronte degli investimenti realizzati per il Nuovo Centro Congressi;
- risconto del ricavo (€ 8.351.000 circa) derivante dalla cessione del diritto d'uso del Palazzo dello Sport per il periodo di durata della concessione;
- affitti attivi di competenza dell'esercizio 2008 (€ 6.179.000 circa).

La sensibile diminuzione di tale voce registratasi nell'esercizio 2008 (per complessivi € 24.782.000 circa), è dovuta principalmente al trasferimento del suddetto contributo alla Controllata EUR Congressi S.r.l. in sede di conferimento del ramo di azienda, avvenuto – come già detto – nel corso di tale esercizio.

I prospetti che seguono evidenziano l'analisi della struttura patrimoniale della Società ed il rendiconto finanziario nei due esercizi, posti a raffronto con le risultanze del bilancio 2006.

STRUTTURA PATRIMONIALE*(importi in migliaia di euro)*

	AL 31/12/08	AL 31/12/07	AL 31/12/06
A.- Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	332	339	404
Immobilizzazioni materiali	634.131	718.450	714.404
Partecipazioni e versamenti in conto futuro aumento di partecip.	103.608	23.415	875
Altre immobilizzazioni finanziarie (crediti, altri titoli, azioni proprie)	2.097	2.159	2.170
	740.168	744.363	717.853
B.- Capitale di esercizio			
Rimanenze di magazzino	0	0	0
Crediti commerciali	21.526	24.238	13.818
Altre attività	51.903	55.516	41.293
Debiti commerciali	(21.746)	(25.256)	(16.131)
Fondi per rischi ed oneri	(5.223)	(8.165)	(2.226)
Altre passività	(25.575)	(51.760)	(55.858)
	20.885	(5.427)	(19.104)
C.- Capitale investito, dedotte le passività d'esercizio (A+B)	761.053	738.936	698.749
D.- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(1.455)	(1.585)	(1.814)
E.- Capitale investito, dedotte le passività d'esercizio e il T.F.R. (C+D)	759.598	737.351	696.935
coperto da:			
F.- Capitale proprio			
Capitale versato	645.248	645.248	645.248
Riserve e risultati a nuovo	56.911	40.035	24.929
Utile (Perdita) del periodo	3.909	21.877	20.105
	706.068	707.160	690.282
G.- Indebitamento finanziario a medio/lungo termine	0	0	1.047
H.- Indebitamento finanziario netto a breve termine (Disponibilità monetarie nette)			
debiti finanziari a breve	54.292	30.304	7.580
disponibilità e crediti finanziari a breve	(762)	(113)	(1.974)
Ratei e risconti di natura finanziaria, netti	-	-	-
	53.530	30.191	5.606
	(G+H)	53.530	30.191
I.- Totale come in E (F+G+H)	759.598	737.351	696.935

RENDICONTO FINANZIARIO*(importi in migliaia di euro)*

	AL 31/12/2008	AL 31/12/2007	AL 31/12/2006
A.- Disponibilità monetarie nette iniziali			
<u>(Indebitamento finanziario netto a breve iniziale)</u>	(30.191)	(5.606)	(55)
B.- Flusso monetario da attività di esercizio			
Utile (Perdita) del periodo	3.909	21.877	20.105
Ammortamenti	6.529	6.695	6.240
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(336)	(23.268)	(17.157)
(Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	0	0	0
Variazioni del capitale di esercizio	(26.312)	(13.677)	309
Variazione netta del "trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato"	(130)	(229)	(242)
	(16.340)	(8.602)	9.255
C.- Flusso monetario da attività di investimento in immobilizzazioni			
Investimenti in immobilizzazioni:			
.immateriali	(169)	(117)	(147)
.materiali	(30.268)	(33.294)	(29.086)
.finanziarie	(80.132)	(22.529)	(25)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni	108.569	46.004	21.420
	(2.000)	(9.936)	(7.838)
D.- Flusso monetario da attività di finanziamento			
Nuovi finanziamenti	0	0	0
Conferimenti dei soci	0	0	0
Contributi in conto capitale	0	0	0
Rimborsi di finanziamenti	0	(1.047)	(1.968)
Rimborsi di capitale proprio	0	0	0
	0	(1.047)	(1.968)
E.- Distribuzione utili	(5.000)	(5.000)	(5.000)
F.- Flusso monetario del periodo (B+C+D+E)	(23.340)	(24.585)	(5.551)
G.- Disponibilità monetarie nette finali			
<u>(Indebitamento finanziario netto a breve finale) (A+F)</u>	(53.530)	(30.191)	(5.606)

Per ciò che concerne l'esercizio 2007, si evidenzia un consistente decremento del saldo negativo del capitale d'esercizio (- € 5.427.000) rispetto a quello (-€ 19.104.000 circa) registrato nel 2006.

Tale risultato – come già evidenziato – è stato determinato essenzialmente dall'aumento delle "altre attività" (nelle quali sono inclusi i crediti residui derivanti dalla vendita dei terreni edificabili ricompresi nelle urbanizzazioni "Castellaccio" e "Laurentina" e quello scaturente dalla cessione del 51% di Aquadrome S.r.l.).

Infatti, il significativo incremento dei crediti commerciali (+75,40%) è stato, in buona parte, bilanciato dall'aumento dei debiti commerciali (+ 56,56%), così come l'aumento complessivo dei fondi per rischi ed oneri ha compensato il decremento delle "altre passività".

Il capitale investito, al netto delle passività e del T.F.R., passa da € 696.935.000 ad € 737.351.000 (+5,75%) ed è coperto per il 95,90% (-3,14% rispetto al dato dell'esercizio 2006) dal capitale proprio, essendosi quest'ultimo attestato ad € 707.160.000, con un incremento (derivante dagli utili di periodo al netto dei dividendi distribuiti), del 2,44% rispetto al valore assoluto (€ 690.232.000) registrato alla fine dello scorso esercizio.

Alla fine dell'esercizio 2008 il capitale d'esercizio ha assunto invece valore positivo (€ 21.526.000) in conseguenza, soprattutto, del dimezzamento della voce "altre passività" (che è passata da 51.760 milioni di Euro del 2007, ai 25.575 milioni di Euro del 2008) a fronte della leggera diminuzione della voce "altre attività" (- 6,50%) e del già evidenziato consistente decremento dello stanziamento finale del fondo per rischi ed oneri; il decremento dei crediti commerciali è stato, infatti, interamente compensato dalla diminuzione (di poco superiore in termini assoluti) dei debiti della stessa natura.

Si registra, altresì, un ulteriore aumento del capitale di esercizio netto (+3,01%), mentre peggiora l'incidenza di copertura del capitale proprio (92,95%), avendo subito anch'esso, come già evidenziato, una leggera flessione (-0,2%), a causa dei minori utili di esercizio realizzati nel 2008.

Per quanto concerne, invece, il flusso monetario relativo ai due esercizi, si osserva che esso, per il 2007, è risultato negativo per € 24.585.000 circa, per il combinato effetto del flusso monetario derivante dalle attività d'esercizio (negativo per € 8.602.000 circa) di quello derivante da operazioni di investimento e disinvestimento (negativo per € 9.936.000 circa) di quello scaturente da attività di finanziamento (negativo per € 1.968.000 circa) e della distribuzione, in misura pari ad € 5.000.000, di dividendi; ciò che ha determinato un consistente incremento del

saldo negativo delle disponibilità monetarie nette, che è passato da € 5.606.000 all'inizio dell'anno ad € 30.191.000, alla fine dell'esercizio.

Il dato è sensibilmente peggiorato nell'esercizio 2008 nel quale l'indebitamento finanziario a breve – come già evidenziato in precedenza – è lievitato ad oltre 53 milioni e 500 mila Euro.

E ciò a causa dell'ulteriore incremento del saldo negativo del flusso monetario da attività di esercizio (passato ad € 16.340.000 circa) che è stato solo in parte compensato dal decremento del saldo, parimenti negativo, del flusso derivante da attività di investimento e disinvestimento e dall'azzeramento del dato relativo al flusso da attività di finanziamento.

Si riporta, nel prospetto che segue, il conto economico degli esercizi 2007 e 2008, posto a raffronto con le risultanze di quello precedente.

SINTESI DEL CONTO ECONOMICO

(in euro)

CONTO ECONOMICO	2006	2007	2008
A) VALORE DELLA PRODUZIONE			
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	32.796.890	34.999.468	35.281.274
- Altri ricavi e proventi	1.609.561	1.711.418	9.818.249
<u>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</u>	34.406.451	36.710.886	45.099.523
B) COSTI DELLA PRODUZIONE			
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	401.652	214.659	232.491
- Per servizi	12.003.070	13.394.921	21.031.033
- Per godimento di beni di terzi	477.293	298.093	354.985
- Per il personale	6.919.878	6.280.753	6.369.241
- Ammortamenti e svalutazioni	6.939.723	7.144.565	7.447.649
- Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo etc.	0	0	0
- Accantonamenti per rischi	400.000	0	60.628
- Altri accantonamenti	1.738.000	6.549.156	2.025.000
- Oneri diversi di gestione	2.269.887	2.549.583	1.870.383
<u>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</u>	31.149.503	36.431.730	39.391.410
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE	3.256.948	279.156	5.708.113
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
- Proventi da partecipazioni	-	-	-
- Altri proventi finanziari	142.245	45.857	34.203
- Interessi passivi e altri oneri finanziari	407.126	865.990	2.216.440
<u>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</u>	-264.881	-820.133	-2.182.237
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
- Svalutazioni di partecipazioni	-	-	-
<u>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</u>			
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
- Proventi	19.040.908	24.016.987	3.123.375
- Oneri	1.023.433	649.131	2.366.264
<u>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</u>	18.017.475	23.367.856	757.111
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	21.009.542	22.826.879	4.282.987
- Imposte sul reddito d'esercizio	903.934	950.453	374.179
UTILE DELL'ESERCIZIO	20.105.608	21.876.426	3.908.808

Come si è già riferito, il conto economico relativo all'esercizio 2007 si è chiuso, con un utile netto pari ad € 21.876.426 (+8,80%, rispetto a quello registrato alla fine dell'esercizio 2006).

La notevole entità di tale risultato, tuttavia, è stata determinata principalmente, come nell'esercizio precedente, dalle partite straordinarie positive, ammontanti nel complesso a € 24.016.987 (+ 26,13%, rispetto al dato dell'anno precedente), delle quali, quella più consistente (€ 23.297.000 circa) riguarda la plusvalenza che si è generata a seguito dell'operazione di costituzione della Società Aquadrome S.r.l., nella quale è stato conferito l'ex Velodromo Olimpico, nonché l'area facente parte dell'urbanizzazione denominata "M3 Oceano Pacifico" e della successiva cessione del 51% del capitale.²⁰

Tale utile, tuttavia – come pure già evidenziato - è stato ritenuto non distribuibile per la parte (€ 11.415.000) che si riferisce alla quota di partecipazione del 49% rimasta nella disponibilità della Società.

L'esito della gestione caratteristica, invece, pur registrando un saldo leggermente positivo di € 279.156, evidenzia una flessione di oltre il 91% circa rispetto a quello (€ 3.256.948) conseguito alla fine dell'esercizio 2006 (già in notevole calo rispetto all'esercizio precedente) imputabile, essenzialmente, al consistente aumento dei costi della produzione (+16,9%), che sono stati compensati solo in minima parte dal concomitante aumento del valore della produzione (+ 6,7%).

Va, tuttavia, considerato che sull'aumento dei costi in tale esercizio ha influito in maniera incisiva la già segnalata istituzione del "Fondo oneri futuri", con un appostamento pari a € 5.249.000.²¹

Invero, se si considerano i costi al netto degli accantonamenti per ammortamenti e svalutazioni (€ 7.144.565) e della posta "altri accantonamenti", ove è incluso il suddetto Fondo (€ 6.549.156), essi ammontano ad € 22.738.009, evidenziandosi, così, un incremento di molto inferiore (+3,01%) rispetto al dato omogeneo relativo all'anno precedente (€ 22.071.780).

Quanto al valore della produzione, si evidenzia che il relativo risultato si riferisce, per € 35.000.000 circa, a ricavi per attività principali (locazioni permanenti e temporanee, forniture, servizi di *Facility Management* e servizi tecnologici), con un incremento del 6,7% rispetto a quello registrato nel 2006 e, quanto ad € 1.711.000, ad altri ricavi e proventi (+6,3%).

²⁰ Vedi *supra*, *passim*, nonché ai paragrafi nn. 3.2 e 5.

²¹ vedi *supra*, in commento ai dati patrimoniali.