

La maggior parte dei ricavi (€ 29.539.000 circa, con un incremento del 10,13%) derivano dalla locazione duratura a terzi di immobili di proprietà, mentre (tra gli altri più significativi) € 1.883.000 (-24,95%) derivano da locazioni temporanee (soprattutto, dalla gestione del Palazzo dei Congressi), ed € 1.631.000 circa (+438,28%) rivengono dalla fornitura di servizi di *Facility Management*.

L'esercizio 2008, si è chiuso, invece - come si è anche avuto modo di anticipare - con un utile di € 3.908.808, riferibile quasi esclusivamente alla gestione caratteristica, avendo inciso le partite straordinarie positive, diversamente dai precedenti due esercizi, solo per € 3.123.375.

Infatti, il risultato operativo è passato da € 279.156 del 2007 (pari allo 0,80% del valore della produzione) ad € 5.708.113 (pari al 16,1% dello stesso valore) con un notevole incremento in termini percentuali.

Va, comunque, rilevato che la significativa crescita del valore della produzione (+22,9%) è stato determinata, per la maggior parte, dal consistente aumento della voce "altri ricavi e proventi (+ 473,7%), sul quale, a sua volta, ha inciso (per € 7.553.000) quello relativo alla voce "rimborsi spese", che, com'è evidente, assume scarso significato ai fini della valutazione dell'andamento del volume dei ricavi rivenienti dall'attività ordinaria.

Se il raffronto viene, dunque, operato prendendo a base il dato relativo ai soli ricavi generati dalla attività caratteristica (€ 35.281.274), il differenziale rispetto all'esercizio precedente, pur assumendo ugualmente segno positivo, si attesta su un valore decisamente inferiore (+ 0,8%).

Deve, però, ulteriormente evidenziarsi che tale rapporto percentuale assume un valore maggiore (+ 4% circa) se, come appare corretto, la comparazione con il dato relativo al 2007 viene effettuata non tenendo conto degli introiti derivanti dalla locazione del Palazzo dei Congressi (il dato relativo, si riferisce, infatti, ai soli primi tre mesi dell'esercizio 2008, essendo stati appostati i ricavi relativi al restante periodo dell'anno, pari ad € 2.592.000, nel bilancio della controllata EUR Congressi S.r.l.)²²

Se poi si considera il solo dato derivante dalle locazioni attive (€ 31.675.000) l'incremento rispetto al 2007, sale al 7% circa.

In effetti, deve osservarsi che il buon risultato concernente i ricavi provenienti dall'attività di locazione (che permane la maggior fonte di introiti, costituendo il *core business* societario), dovuto alla messa a reddito di molte nuove superfici a seguito dei conclusioni dei lavori di manutenzione straordinaria illustrati nel

²² cfr. *supra*, paragrafo n. 3.1 ed *infra* paragrafo n. 6.3.

paragrafo 3.4 che precede, è stato in parte neutralizzato dai minori ricavi scaturenti dai servizi di manutenzione e dai lavori effettuati in conto terzi (che registrano una diminuzione, nel complesso, di circa il 50%) e dalla locazione del Parco giochi LUNEUR (la risoluzione del rapporto con i vecchi locatari, con la conseguente consegna dell'area ai nuovi conduttori, avvenuta nei primi mesi del 2008, per l'esecuzione, a loro cure e spese, dei necessari lavori di riqualificazione, ha comportato, infatti, per specifica clausola contrattuale, il mancato introito dei canoni per il restante periodo dell'anno).

Sul versante dei costi, si segnala un loro discreto aumento (+8,1%), che è stato in parte contenuto per effetto della significativa diminuzione (-69% circa) della posta "altri accantonamenti", nella quale, diversamente dall'esercizio precedente, è stato incluso il solo fondo per manutenzioni programmate (€ 2.025.000).

Invero, se il valore complessivo dei costi (€ 39.391.410) viene depurato del suddetto accantonamento e di quello per rischi (€ 60.628), nonché del valore complessivo degli ammortamenti e delle svalutazioni (€ 7.447.649) il suo ammontare è pari ad € 29.858.133, con un incremento del 31,31% rispetto al corrispondente risultato del 2007 (vedi *supra*).

I principali costi della produzione nell'esercizio in esame, hanno riguardato:

- "servizi": € 21.031.000 circa (+57% rispetto al dato del 2007), di cui € 3.758.000 circa per manutenzioni ordinarie all'intero patrimonio (+19,56%), € 6.203.000 circa (+27,97%) per servizi agli immobili (pulizia, facchinaggio, vigilanza, assicurazioni ecc.), € 468.000 circa per consulenze tecnico-legali (-48,%), € 610.000 circa per compensi agli Amministratori e al Collegio Sindacale (dato rimasto invariato);
- "costi per il personale": € 6.369.241 (+1,41%)²³, pari al 16,18 % sul totale dei costi della produzione (-1,05% rispetto al dato dell'esercizio precedente);
- "oneri diversi": € 1.870.000 (- 26,66%), di cui, € 1.217.000 circa a titolo di ICI ²⁴
- "materie prime, sussidiarie e merci": € 232.000 circa (+15,42%), consistenti negli oneri sostenuti per la personalizzazione degli immobili richieste dai conduttori e a questi poi riaddebitati, nonché dalle spese per acquisto di materiale di cancelleria e consumo

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali (19,90 % del totale dei costi della produzione) sono aumentati del 4,24% rispetto all'esercizio

²³ Vedi, tuttavia, quanto osservato sul punto al precedente paragrafo n. 4.

²⁴ Il calcolo dell'ICI relativo agli immobili di carattere storico viene effettuato applicando le agevolazioni previste dalla legge n. 413/1991.

2007 (nel quale l'aumento era stato, invece, del 2,95%), sia a causa del meccanismo adottato, fin dall'inizio, delle aliquote crescenti, sia in ragione degli investimenti effettuati nell'anno.

La gestione finanziaria ha registrato un saldo negativo di oltre 2 milioni 182 mila Euro, di proporzioni decisamente superiori rispetto al risultato dell'esercizio 2007 (-820.133 Euro), a sua volta, in crescita del 209,62% rispetto al dato (-262.881) del 2006.

Tale peggioramento è imputabile, essenzialmente, al già evidenziato maggior indebitamento nei confronti delle banche, cui la Società ha dovuto far ricorso per far fronte all'aumentato volume degli investimenti rispetto a quelli effettuati negli esercizi precedenti.

6.2 – Il Bilancio consolidato

Nelle pagine successive, sono riportate le tabelle che espongono, riassuntivamente, la situazione patrimoniale e il conto economico a livello consolidato.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO*(in migliaia di euro)*

ATTIVO	2008
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0
B) Immobilizzazioni	
I Immateriali	478
II Materiali	725.289
III Finanziarie	13.843
Totale Immobilizzazioni	739.610
C) Attivo circolante	
I Rimanenze	40.792
II Crediti	65.663
III Attività finanziarie che non costituiscono immobil.	0
IV Disponibilità liquide	9.132
Totale attivo circolante	115.587
D) Ratei e risconti	81
TOTALE ATTIVO	855.278
PASSIVO	
A) Patrimonio netto	
I Capitale	645.248
II Riserve	45.496
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	-1
IX Utile (perdita) dell'esercizio	3.537
Totale Patrimonio netto	694.280
B) Fondi per rischi ed oneri	5.223
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	1.458
D) Debiti	96.451
E) Ratei e risconti	57.866
TOTALE PASSIVO	855.278
Conti d'ordine	113.435

SINTESI DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	2008
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	37.603
- Variazioni rimanenze di prodotti in corso di lavorazione	15.078
- Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	716
- Altri ricavi e proventi	2.432
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	55.829
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	245
- Per servizi	30.613
- Per godimento di beni di terzi	416
- Per il personale	6.455
- Ammortamenti e svalutazioni	7.551
- Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0
- Accantonamenti per rischi	61
- Altri accantonamenti	2.025
- Oneri diversi di gestione	2.286
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	49.652
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE	6.177
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	
- Proventi da partecipazioni	-
- Altri proventi finanziari	35
- Interessi passivi e altri oneri finanziari	2.623
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-2.588
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	
- Rivalutazioni di partecipazioni	142
- Svalutazioni di partecipazioni	386
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	-244
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	
- Proventi	3.123
- Oneri	2.366
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE	757
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.102
- Imposte sul reddito d'esercizio	565
UTILE DELL'ESERCIZIO	3.537

Nell'esercizio 2008, la Società è tornata a redigere il Bilancio consolidato (l'ultimo bilancio di tale tipo risale, infatti, all'esercizio 2004, allorquando EUR S.p.a. si è trovata a detenere il 100% della partecipazione, poi dismessa, nella Società EURFACILITY S.p.A. (già EURNETCITY S.p.A.).

La redazione del Bilancio consolidato si è resa necessaria in conseguenza della partecipazione totalitaria nella controllata EUR Congressi S.r.l.

Pur essendo stata tale Società veicolo costituita nel dicembre 2006, alla fine dell'esercizio 2007 non si è proceduto alla redazione del bilancio consolidato, essendosi ritenuto che i relativi dati di bilancio fossero irrilevanti ai fini di una rappresentazione veritiera ed esatta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per tale motivo, il Bilancio consolidato 2008 non presenta i dati comparativi del precedente esercizio.

I dati di bilancio della Controllata sono stati assunti con il metodo integrale, ed in osservanza ai criteri previsti dai principi contabili e dalla legislazione vigente.

Quanto ai criteri di valutazione della situazione economica e patrimoniale consolidata, si è fatto ricorso agli stessi utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio della Controllante.

A livello di Gruppo l'organico del personale, come si è già avuto modo di anticipare²⁵, contempla 85 dipendenti, per effetto dell'assunzione di 3 unità (1 dirigente e 2 impiegati) da parte della Controllata.

Quanto alle principali poste dello stato patrimoniale, si osserva:

- che le immobilizzazioni materiali comprendono il valore (identico a quello di iscrizione nel bilancio della Capogruppo) del terreno denominato M4 conferito alla Controllata (ove sorgerà il Nuovo Centro Congressi e l'annesso Albergo) e delle relative spese incrementative effettuate in corso di esercizio, ivi compresi gli oneri finanziari capitalizzati conseguenti al finanziamento dell'opera; il valore dell'area su cui sarà realizzato l'Albergo (essendo questo destinato alla vendita o alla concessione in uso) è stato, in corso di esercizio, riclassificato nell'attivo circolante sulla base di un'apposita perizia tecnica (ugualmente, si è proceduto per le pertinenti spese incrementative);
- che le partecipazioni in Marco Polo S.p.a. e in Aquadrome S.r.l., sono state valutate, tra le immobilizzazioni finanziarie, con il criterio del patrimonio netto, mentre è stato eliminato il valore della partecipazione nella controllata, contro la corrispondente voce del patrimonio netto;
- che le rimanenze si riferiscono per € 25.714.000 al valore dell'area su cui sarà realizzato l'Albergo (v. *supra*) e, per € 15.078.000, ai relativi costi di realizzazione sostenuti sino alla fine dell'esercizio;
- che i crediti e i debiti non includono, ovviamente, quelli della Capogruppo verso la Controllata (rispettivamente, € 9.111.000 ed € 2.965.000);

²⁵ cfr. *supra*, paragrafo n. 4.

- che il maggior importo dei debiti a livello di Gruppo, riviene, essenzialmente dai debiti verso fornitori della Controllata (€ 10.000.000 circa);
- che il valore del patrimonio netto non include, tra le riserve, gli utili (non distribuiti nell'esercizio 2007) derivanti dall'operazione di costituzione e successiva cessione del 51% del capitale della Aquadrome S.r.l. (€ 11.415.000)²⁶;
- che i ratei e i risconti comprendono i contributi per complessivi € 44.489.000, concessi in attuazione della legge c.d. "per Roma Capitale" e della legge finanziaria 2007 (prima *tranche* di 20 milioni di Euro) per la realizzazione del Nuovo Centro Congressi ora di pertinenza della controllata.

Quanto alle poste del conto economico, si evidenzia, invece:

- che i maggiori ricavi della gestione caratteristica a livello di Gruppo, sono imputabili essenzialmente all'inclusione di quelli generati dalla gestione dell'esistente Palazzo dei Congressi successivamente al conferimento e, dunque, direttamente incamerati dalla Controllata ²⁷;
- che nella voce "variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione" sono inclusi i costi di realizzazione dell'Albergo annesso al Nuovo Centro Congressi (v. *supra*), così ripartiti: € 6.709.000 circa per oneri di urbanizzazione; € 4.605.000 circa per investimenti sostenuti dalla Capogruppo prima del consolidamento, poi riaddebitati alla Controllata; € 2.862.000 circa relativi ai S.A.L. emessi sino alla fine dell'esercizio; € 725.000 circa per compensi a professionisti e consulenti;
- che il costo del personale assume valore leggermente maggiore a livello di Gruppo, per effetto degli oneri relativi alle 3 unità assunte dalla Controllata nel corso del 2008;
- che le rettifiche di valore delle attività finanziarie sono conseguenti alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni possedute dalla Capogruppo; la rivalutazione ha determinato un saldo negativo di € 244.000 (- € 386.000 circa relativamente ad Aquadrome S.r.l. e + € 142.000 relativamente a Marco Polo S.p.a.);
- che il risultato d'esercizio a livello di Gruppo assume – come si è già avuto modo di riferire – valore positivo pari ad € 3.537.000.

²⁶ cfr. *supra*, n. 6.1.

²⁷ cfr. *supra* n. 6.1.

6.3 – Il Bilancio della Controllata EUR Congressi S.r.l.

Il bilancio della Controllata EUR Congressi S.r.l. è sintetizzato nelle tabelle riportate qui di seguito.

STATO PATRIMONIALE EUR CONGRESSI S.R.L.

A) STATO PATRIMONIALE ATTIVO	2008	2007
B) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni		
I Immateriali	145.602	3.355
II Materiali	91.158.168	
III Finanziarie		
C) Totale Immobilizzazioni	91.303.770	3.355
Attivo circolante		
I Rimanenze	40.792.126	
II Crediti	4.370.062	1.124
III Attività finanziarie che non costituiscono immobil.	0	0
IV Disponibilità liquide	8.370.000	4.351
D) Totale attivo circolante	53.532.188	5.475
Ratei e risconti	6.671	
TOTALE ATTIVO	144.842.629	8.830
A) STATO PATRIMONIALE PASSIVO		
Patrimonio netto		
I Capitale	80.202.932	10.000
II Riserve		
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	-1.170	
B) IX Utile (perdita) dell'esercizio	-128.177	-1.170
C) Totale Patrimonio netto	80.073.585	8.830
D) Fondi per rischi ed oneri		
E) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	3.187	
Debiti	20.277.192	
Ratei e risconti	44.488.665	
TOTALE PASSIVO	144.842.629	8.830

CONTO ECONOMICO EUR CONGRESSI S.r.l.

	2008	2007
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.601.346	
- Variazioni rimanenze di prodotti in corso di lavorazione	15.078.243	
- Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	715.933	
- Altri ricavi e proventi	17.956	
<u>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</u>	18.413.478	0
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	13.129	
- Per servizi	17.265.418	
- Per godimento di beni di terzi	61.588	
- Per il personale	85.276	
- Ammortamenti e svalutazioni	103.434	839
- Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0	
- Accantonamenti per rischi	0	
- Altri accantonamenti	0	
- Oneri diversi di gestione	415.465	943
<u>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</u>	17.944.310	1.782
<u>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE</u>	469.168	-1.782
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
- Proventi da partecipazioni		
- Altri proventi finanziari	619	168
- Interessi passivi e altri oneri finanziari	406.289	0
<u>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</u>	-405.670	168
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
- Rivalutazioni di partecipazioni	0	0
- Svalutazioni di partecipazioni	0	0
<u>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</u>	0	0
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
- Proventi	96	0
- Oneri	0	0
<u>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</u>	96	0
<u>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>	63.594	-1.614
- Imposte sul reddito d'esercizio	191.771	-444
UTILE DELL'ESERCIZIO	-128.177	-1.170

Oltre a quanto precedentemente riferito, merita di essere ulteriormente evidenziato:

- che il bilancio relativo all'esercizio 2008 è stato approvato in data 13.7.2009; esso è corredato della relazione dell'organo di revisione contabile e del Collegio Sindacale e si chiude con una perdita di € 128.177;

- che al terreno denominato M4 sul quale sorgerà il Nuovo Centro Congressi e l'annesso Albergo è stato attribuito, in sede di conferimento, sulla base di apposita perizia tecnica, un valore pari a € 72.800.000; successivamente, sulla base di altra perizia, tale valore è stato ripartito tra quello riferibile all'area sulla quale sorgerà la struttura congressuale (€ 52.46.000) e quello riferibile all'area su cui sorgerà l'albergo (€ 25.714.000); il primo importo è stato iscritto tra le immobilizzazioni materiali, mentre il secondo è stato iscritto nell'attivo circolante, nella voce rimanenze, trattandosi di struttura destinata alla vendita o alla concessione in gestione;
- che tra i crediti è compreso quello verso la Controllante per effetto del trasferimento del credito IVA (€ 2.965.000), essendosi esercitata, limitatamente all'esercizio 2008, l'opzione per la liquidazione di tale imposta a livello di Gruppo, come consentito dalla normativa in materia;
- che il valore del patrimonio netto al 31.12.2008 (€ 80.073.55) è la risultante delle perdite realizzate nei due esercizi pari a complessivi € 128.000 circa, avendo l'Assemblea dei soci deliberato di riportarle entrambe a nuovo;
- che tra i debiti, assumono rilievo quelli verso le banche, per conti correnti passivi, ammontanti ad € 237.000 circa, quelli verso fornitori € 10.350.000 (di cui € 6.469.000 per fatture da ricevere) e quelli verso la Controllante (€ 8.163.000 circa), relativi, tra i più consistenti, al rimborso delle spese per la realizzazione del Nuovo Centro Congressi sostenute dalla Controllante anteriormente al conferimento e al riaddebito dei costi del personale distaccato;
- che tra i costi, assumono rilievo quelli relativi alla realizzazione della struttura alberghiera per € 14.901.000 circa (quelli pertinenti alla struttura congressuale sono stati, invece, come già evidenziato, capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali), quelli relativi agli oneri del personale della Controllante distaccato presso la società (€ 789.000 circa), quelli (€ 1.029.000 circa) relativi ai servizi (vigilanza, pulizia, facchinaggio, consulenze amministrative e tecniche, etc.), ancorché anticipati dalla controllante.

7 – Conclusioni

Nel corso degli esercizi 2007 e 2008 sono proseguite le attività volte alla valorizzazione del patrimonio immobiliare, sia mediante l'aumento di redditività delle superfici concesse in locazione e il miglioramento dei servizi ad esse connessi (nel che si sostanzia il *core business* aziendale), sia attraverso la realizzazione di progetti di sviluppo strategico a medio termine, incentrati, essenzialmente, sulla realizzazione della Città dell'Acqua e del Benessere (tramite la partecipata Aquadrome S.r.l.), che sorgerà sull'area dell'ex Velodromo Olimpico, sulla costruzione del Nuovo Centro Congressi (attraverso la controllata EUR Congressi S.r.l.) e sulla ristrutturazione e messa a reddito del Palazzo della Civiltà Italiana.

Trattasi delle tre principali iniziative di investimento e sviluppo immobiliare poste in essere dalla Società e che hanno caratterizzato la gestione dell'ultimo quinquennio, impegnando consistenti quantità di risorse finanziarie ed umane, in considerazione del loro notevole valore economico e della complessità tecnico/amministrativa dei relativi procedimenti di realizzazione.

Al riguardo, in considerazione del crescente livello di indebitamento bancario e del conseguente peggioramento della situazione finanziaria che tali notevoli investimenti hanno comportato, deve la Corte nuovamente raccomandare la massima attenzione affinché siano sempre assicurate le necessarie compatibilità di bilancio.

Allo stato, l'area di maggiore criticità è rappresentata dalla mancata individuazione di un acquirente (ovvero, comunque, di un gestore), dell'edificando Albergo annesso al Nuovo Centro Congressi, costituendo i proventi di tale vendita un'importante fonte di finanziamento dell'opera nel *budget* a suo tempo definito.

Non vanno, peraltro, sottaciuti i rischi connessi al mancato concreto avvio, a distanza di quasi due anni dalla costituzione della Società "Aquadrome S.r.l.", del progetto concernente la realizzazione della "Città dell'acqua e del benessere", a causa, soprattutto, delle numerose vicende giudiziarie che hanno interessato le varie fasi del relativo procedimento.

Riflessi negativi sull'andamento della gestione finanziaria (così come, più in generale, sullo stesso bilancio societario) potrebbero pure derivare - nell'ambito delle altre attività finalizzate all'incremento di redditività del patrimonio immobiliare - dalla mancata o ulteriormente ritardata approvazione da parte del Comune di Roma dell'Accordo di Programma relativo al progetto urbanistico "Centralità Locale Laurentina", conseguendone la risoluzione del contratto di compravendita del

terreno edificabile di proprietà della Società sito nell'area interessata da tale progetto, che ha generato una cospicua sopravvenienza attiva nell'esercizio 2006.

Non può, peraltro, la Corte esimersi dal rappresentare le sfavorevoli ripercussioni che, in ordine a tali importanti e delicati snodi gestionali, potrebbero derivare dal ritardo con cui i soci hanno provveduto a nominare i nuovi Amministratori della Società.

Infatti, pur essendo i precedenti amministratori scaduti nell'aprile 2009, si è proceduto alla loro (quasi integrale) sostituzione soltanto alla fine di luglio 2009, essendo stata la data della relativa Assemblea (convocata una prima volta per il 29 aprile 2009) procrastinata più volte.

Ciò che ha comportato una sostanziale stasi dell'attività gestionale per circa 6 mesi, ove si consideri, da un lato, che l'insediamento dei nuovi Amministratori è avvenuto alle soglie del periodo feriale e, si tenga conto, dall'altro, del tempo necessario a costoro per avere una adeguata contezza delle principali problematiche societarie.

Entrambi gli esercizi 2007 e 2008 si sono chiusi con un risultato positivo, pari, rispettivamente, a € 21.876.426 ed a € 3.908.808.

L'utile dell'esercizio 2007, tuttavia, è stato determinato principalmente, come nell'esercizio precedente, dalle partite straordinarie positive delle quali, quella più consistente, riguarda la plusvalenza che si è generata a seguito dell'operazione di costituzione della Società Aquadrome S.r.l.

La gestione caratteristica, infatti, pur registrando un saldo leggermente positivo (pari ad € 279.000 circa), evidenzia una notevole flessione (91% circa) rispetto al dato del 2006, imputabile, essenzialmente, all'aumento dei costi della produzione (+16,9%), che risulta essere stato compensato solo in parte dal concomitante aumento (+ 6,7%) del valore della produzione (va, tuttavia, evidenziato che sull'aumento dei costi hanno inciso in maniera rilevante i maggiori accantonamenti effettuati per motivi prudenziali).

L'utile dell'esercizio 2008, invece, è riferibile quasi esclusivamente alla gestione operativa, che registra, infatti, un valore positivo di € 5.708.113 (pari al 16,1% del complessivo valore della produzione).

Tuttavia – se si depura il dato dai consistenti e maggiori introiti a titolo di "rimborsi spese", e tenendo conto, d'altro canto, dei minori ricavi generati dalla locazione temporanea del Palazzo di Congressi per effetto del suo conferimento, dall'aprile 2008, nel patrimonio della controllata EUR Congressi S.r.l. – l'incremento

del saldo positivo della gestione caratteristica assume un valore percentuale più contenuto (+4% circa) rispetto all'anno precedente.

L'utile a livello consolidato per lo stesso esercizio si è attestato ad € 3.537.000 circa.

In definitiva, può dirsi che i risultati di bilancio denotano una proficua gestione aziendale in entrambi gli esercizi, in quanto, pur a fronte di un discreto aumento dei costi operativi, si è registrato, parallelamente, un aumento dei ricavi provenienti dalla gestione caratteristica, nonostante sul loro volume complessivo abbiano negativamente inciso, da un lato, peculiari vicende concernenti alcuni immobili (tra, i quali, ad esempio, il parco LUNEUR) e, dall'altro, la sfavorevole congiuntura economica dello scorcio dell'esercizio 2008.

Sul versante dei costi, nell'esercizio 2007 si registra una netta flessione della spesa complessiva per il personale (-9,24%), che - ove, invece, considerata al netto degli incentivi all'esodo e degli oneri relativi al personale distaccato - evidenzia un decremento pari al 6,22% rispetto al dato omogeneo del 2006.

Tale risultato è essenzialmente imputabile alla politica gestionale della Società volta alla progressiva e costante riduzione del personale (il cui numero complessivo si è attestato, alla fine di tale esercizio, a 82 unità) nonché all'adozione di moduli lavorativi più flessibili.

Nell'esercizio 2008, per contro, si manifesta nuovamente un aumento, seppur lieve (+1,41%) - del costo complessivo del personale.

L'aumento, tuttavia, diventa più consistente (+ 6,51%) se si depura il dato dagli incentivi all'esodo.

Tale peggioramento è imputabile, principalmente, alla circostanza che, a fronte di cessazioni di personale appartenente, soprattutto, alle aree C e B, si è, parallelamente, proceduto ad assunzioni e a progressioni in qualifiche più elevate (il numero delle unità in servizio è rimasto, infatti, complessivamente immutato), nonché alle ricadute economiche del contratto integrativo aziendale sottoscritto in data 15 aprile 2008 (deve tuttavia evidenziarsi che il dato dell'esercizio in questione è inferiore, ancorché di poco, rispetto a quello del 2006).

Anche con riferimento agli oneri sostenuti per collaborazioni esterne, si registra un andamento altalenante nei due esercizi all'esame, manifestandosi un discreto incremento (+20,20%) nel 2007 rispetto al risultato del 2006 (che tuttavia aveva, a sua volta, evidenziato un consistente calo del 43,54%) ed una nuova sensibile riduzione nel 2008 (-47,96% rispetto al 2007 e -38,51% rispetto al 2006).

Come già evidenziato nella precedente relazione, siffatti positivi risultati (nonostante il dato in controtendenza del 2007) sono stati essenzialmente determinati dalla circostanza che a partire dal 2006 sono giunte a conclusione, per la gran parte, le procedure relative alla pianificazione degli interventi di cui si è riferito al precedente punto 4.1, che hanno reso, infatti, necessario un sempre maggiore ricorso alle prestazioni di professionisti esterni, in ragione della loro particolare complessità, sotto il profilo tecnico-amministrativo, nonché dell'elevato livello tecnologico e del notevole rilievo economico.

Pur prendendone atto, reputa, nondimeno, la Corte di dover raccomandare un costante monitoraggio di tale spesa, avendosi cura di limitare, per il futuro, il ricorso a professionalità esterne - in ossequio al principio della corretta amministrazione delle risorse, secondo criteri di efficacia, efficienza ed economicità, nonché alle norme, contenute nelle ultime leggi finanziarie e di contenimento della spesa pubblica, che impongono la riduzione di tali oneri - ai soli casi in cui debba effettivamente farsi fronte ad esigenze che travalichino le conoscenze e la professionalità dei dipendenti della Società.

Nel 2007 il patrimonio netto ha registrato, un aumento del 16,10% attestandosi ad € 707.067.957, mentre nell'esercizio 2008, a causa soprattutto dei minori utili, il suo valore ha registrato, per la prima volta dalla costituzione della Società, una leggera flessione dello 0,2% (€ 706.068.000)

Quanto alle altre poste della situazione patrimoniale passiva, si assiste, in entrambi gli esercizi, a un consistente incremento della situazione debitoria complessiva (+52,7 per cento circa nel 2007 e +27,6% circa nel 2008), determinata, fondamentalmente, dal crescente indebitamento nei confronti delle banche (che è, infatti, passato, dai 7.580.230 Euro 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%), cui si è fatto sempre più frequente ricorso per finanziare il notevole volume degli investimenti realizzati dalla Società nel suddetto periodo.

Va, inoltre, segnalato il notevole aumento dell'appostamento del Fondo per rischi ed oneri nel 2007, dovuto essenzialmente all'istituzione del "Fondo oneri futuri" per far fronte agli oneri correlati alla realizzazione, mediante la partecipata Aquadrome S.r.l., dell'intervento edilizio nell'area dell'ex Velodromo Olimpico, anche se esso è stato notevolmente ridotto (per circa 3 milioni di Euro) nel 2008.

Per ciò che concerne l'attivo, nel 2007 si registra l'aumento complessivo delle immobilizzazioni (+3,7% circa), dovuto alla cessione alla partecipata Aquadrome S.r.l. dell'area su cui sarà realizzata la "Città dell'acqua e del benessere",

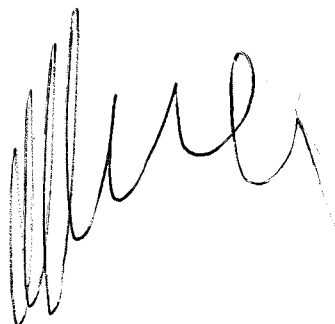
nonché, in misura ben maggiore (+40,1%), dell'attivo circolante, a causa, soprattutto, del cospicuo aumento dei crediti (+ 44,9%), soltanto in parte attenuato dall'altrettanto cospicua diminuzione delle disponibilità liquide (-94,3%).

Nel 2008, invece, si assiste ad una flessione di entrambi i cespiti (rispettivamente, dello 0,6% e del 7,1%), in conseguenza del decremento delle immobilizzazioni materiali (- 11,7%) a seguito del conferimento del ramo d'azienda nella controllata EUR Congressi S.r.l. e alla diminuzione dei crediti (-7,90%), solo in minima parte compensato dall'aumento delle disponibilità liquide.

Va, tuttavia, rilevato che i sopra evidenziati scostamenti nel volume dei crediti nei due esercizi sono imputabili essenzialmente a quelli generati dalle operazioni straordinarie di vendita dei terreni realizzate dalla società a partire dalla fine del 2005, 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).

Merita in ogni caso di essere segnalato che per effetto della sopra evidenziata notevole crescita della situazione debitoria (soprattutto nei confronti del sistema bancario), in entrambi gli esercizi si è registrata una significativa eccedenza delle passività correnti (rispettivamente pari a 69,73 milioni di Euro circa nel 2007 e a 88,07 milioni di Euro circa nel 2008), rispetto alle attività correnti (ammontanti, invece, a 53,6 milioni di Euro circa nel 2007 e a 51,98 milioni di Euro circa nel 2008), così come, conseguentemente, un netto peggioramento nella situazione dei flussi finanziari.

In proposito, la Corte non può che ribadire, conclusivamente, la già formulata raccomandazione perché venga prestata una costante attenzione agli andamenti di bilancio, sotto i profili della liquidità e dell'indebitamento, al fine di evitare possibili squilibri gestionali.

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping loops and vertical strokes, positioned in the lower right area of the page.

PAGINA BIANCA