



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via C. D. Romagnosi, 12/A
00196 Roma

■ Tel. (+39) 06 3247731
Fax (+39) 06 32477314
www.ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

All'Azionista Unico della
Previra Immobiliare S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Previra Immobiliare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Previra Immobiliare S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. Trattandosi del primo anno di revisione, il bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati ai fini comparativi sono presentati come richiesto dalla legge, non è stato assoggettato a revisione contabile e, pertanto, non esprimiamo alcun giudizio sullo stesso.
4. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Previra Immobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

Roma, 15 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Mauro Ottaviani
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede legale: 00196 Roma, Via C. D. Romagnosi, 12/A
Capitale Sociale € 1.000.000.000,00
Iscritta alla S.R.G. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00410040964
P.I. 002502210003
Iscritta all'Albo Revisioni Contabili al n. 20145 Pubblicazione sulla G.U.
Suppl. F.3 - IV Serie Speciale del 17/2/1993
Iscritta all'Albo Speciale delle società di intermediazione
Consob al progressivo n. 2 di data n. 10.001 del 14/2/1997

PAGINA BIANCA

I N D I C E

- Cariche sociali
- Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione
- Bilancio al 31 dicembre 2007
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto
- Rendiconto finanziario
- Nota Integrativa
- Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art 160 comma 1- Bis
- Informativa sull'attività di direzione e coordinamento della società
- Relazione del Collegio Sindacale
- Relazione della Società di Revisione

CARICHE SOCIALI

SANTORELLI William	Presidente del CdA
MASSIMO Mandolesi	Amministratore Delegato
ALFIERO Alberto	Consigliere
BACHIORRI Antonio	Consigliere
CICCARELLI Umberto	Consigliere
GIUGNI Franco	Consigliere
MATTEI Marco	Consigliere
NATTINO Giampietro	Consigliere
VATTEONE Luca	Consigliere
COLONNA Felice	Presidente Collegio Sindacale
ADAGLIO Alberto	Sindaco effettivo
GENTILE Luigi	Sindaco effettivo
ESPOSITO Giuseppe	Sindaco supplente
NAGHEL Guido	Sindaco supplente

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

l'esercizio appena concluso è il settimo da quando la Sim è stata costituita ed autorizzata come intermediario finanziario

Notevoli ed incoraggianti i risultati quantitativi e qualitativi raggiunti dalla Sim nell'esercizio 2007.

Il margine di Intermediazione si attesta a € 3.035.728 rispetto a € 1.947.269 del precedente esercizio grazie ad un incremento importante delle commissioni attive provenienti dall'attività tipica dell'azienda - Advisory , Collocamento e Raccolta ordini; tali maggiori attività di carattere ordinario hanno fatto sì che la Sim si sia ampiamente e compiutamente integrata nel mondo dell'intermediazione finanziaria nazionale e internazionale.

A tal fine sono stati conclusi e perfezionati i legami con le principali case di investimento, d'intesa con il socio industriale Banca Finnat Euramerica, che rappresentano un buon viatico per la prosecuzione proficua dell'attività dell'impresa nei prossimi esercizi.

Dal lato dei costi si assiste ad una generale razionalizzazione di quelli operativi; il risultato di esercizio infatti è stato influenzato da un onere straordinario speso interamente nel presente esercizio.

Il Risultato della Gestione operativa chiude con un incoraggiante risultato pari ad € 1.987.276 (+ € 475.299 rispetto all'esercizio precedente, ca +31,4 %)

Dopo aver imputato le imposte di competenza dell'esercizio in corso per € 459.716 la Sim consegue un risultato d'esercizio netto pari ad € 588.736: il miglior risultato da quando la Sim è stata costituita.

L'attività effettuata sia nei confronti di investitori professionali che di clientela retail, svolta all'interno del perimetro tracciato dal piano industriale approvato dall'Assemblea dei soci il 16 ottobre 2006, può essere sintetizzata in due macro categorie:

1. consulenza
2. intermediazione /collocamento

Nell'ambito della prima macrocategoria, per la Cassa di previdenza dei Ragionieri commercialisti:

- è stato presentato un piano industriale triennale per la realizzazione di una SGR immobiliare per la gestione di un fondo di liquidità da investire in immobili. Questa iniziativa, richiesta dalla CNPR, ha coinvolto importanti Casse di previdenza e, successivamente, potrà permettere anche la creazione di fondi immobiliari ad apporto per ciascun investitore istituzionale;
- è stato elaborato un sistema proprietario di investimento quantitativo, denominato Adaptive Asset Allocation (A cube) volto a realizzare una serie di portafogli ottimizzati con determinata profondità di storico e relativo holding period su strumenti finanziari predeterminati;
- è stato fornito supporto all'investimento strategico all'acquisto e alla dismissione di importanti partecipazioni azionarie e all'attività di trading su blue chips italiane, svolgendo, inoltre, anche attività di raccolta ordini;
- è stata svolta consulenza ed effettuata attività di raccolta ordini per la gestione della liquidità in strumenti del mercato monetario italiano e in pfanbriefe tedesche integrando la tradizionale attività di asset management con una più strutturata attività di analisi complessiva dei flussi;
- è stata realizzata una corposa consulenza sul tema del contratto ISDA (contratto internazionale sulle opzioni e derivati), sulla dismissione del fondo immobiliare Cloe, sulla realizzazione di una obbligazione strutturata legata alla media quinquennale del PIL lordo italiano;
- è stata svolta attività di consulenza e collocamento su notes legate a indici immobiliari internazionali e fondi immobiliari italiani;

- ❑ è stata svolta attività di consulenza per una corretta definizione dell'investitore CNPR a seguito del recepimento delle Direttive europee inerenti i mercati finanziari, comunemente note come Direttive MiFID ("Markets in Financial Instruments Directive" ossia Direttive sui mercati degli strumenti finanziari);
- ❑ è stata svolta attività di consulenza e collocamento di un fondo pensione aperto per i dipendenti della CNPR e della Previra Immobiliare.

L'attività svolta nei confronti di investitori istituzionali ha visto la SIM svolgere un lavoro:

- ❑ di consulenza su prodotti strutturati ad un Ente pubblico a base associativa;
- ❑ di marketing finalizzato alla commercializzazione del sistema proprietario di creazione di "portafogli consigliati";
- ❑ di marketing su altre casse di previdenza mediante l'organizzazione di un convegno finalizzato alla presentazione di una obbligazione strutturata legata alla media quinquennale del PIL lordo italiano.

Nell'ambito della seconda macrocategoria, l'attività ha impegnato la struttura per allargare le convenzioni di collocamento (JP Morgan SICAV, Carmignac SICAV, Seconda Pensione) di mediazione assicurativa (Inora Life polizze vita) e finanziaria (Credito Fondiario) al fine di ottimizzare l'offerta della direzione e dei promotori finanziari. Per questi ultimi intensa l'attività di formazione è stata finalizzata:

- ❑ all'iscrizione al Registro Unico Intermediari assicurativi (RUI);
- ❑ alla comunicazione di nuovi prodotti e servizi collocabili;
- ❑ all'aggiornamento sull'andamento dei mercati finanziari, creazione/aggiornamento di materiale di marketing, comunicazione delle linee di portafogli consigliati.

Particolarmente coinvolgente per l'intera struttura è stata l'attività di adeguamento della contrattualistica, delle procedure e relativa formazione a seguito del recepimento delle Direttive europee inerenti i mercati finanziari, (Direttive MiFID).

Inoltre, la SIM, ha partecipato su tutto il territorio nazionale ad eventi di comunicazione organizzati dai collegi locali: Lanciano, Vicenza (centenario), Reggio Emilia, Reggio Calabria, Viterbo, Salerno, Torino, Andria (Unagraco), Gubbio (Unagraco), Macerata (Unagraco). In detti eventi la Società ha "comunicato" il proprio piano industriale con i servizi offerti e le possibili "sinergie" da sviluppare sul territorio con gli associati alla CNPR.

Infine, è stata data concreta realizzazione alla convenzione stipulata con GPA Assiparos volta alla creazione di una polizza RC professionale per i commercialisti. In particolare:

- ❑ è stata adattata il contratto alle novità del RUI;
- ❑ è stata impostato e realizzata la procedura di sottoscrizione;
- ❑ è stata ideata e realizzata materiale di marketing
 - i. brochures;
 - ii. pagine internet
 - iii. articoli e redazionali di stampa
- ❑ sono state avviate relazioni con commercialisti e permesso al broker di emettere 400 preventivi e la sottoscrizione di 80 polizze.

Ricerca e Sviluppo

E' stato ideato, sviluppato e realizzato un sistema quantitativo applicabile alla consulenza di portafogli amministrati in titoli, ETF, fondi, SICAV.

E' continuato il rapporto di assistenza alle cattedre

- ❑ di Matematica finanziaria e risk management presso la terza Università di Roma;
- ❑ di Banking and insurance department presso la seconda Università di Roma – Tor Vergata.

La SIM ha ricercato corsi di formazione e aggiornamento professionale, forniti da terzi, in cui ha coinvolto i dipendenti per curarne e stimolarne la crescita professionale (Matlab, RUI, finanza comportamentale, sistema informativo aziendale, MIFID, Bloomberg)

Azioni proprie e azioni quotate di società controllanti

La società non possiede né azioni proprie né azioni/quote di società controllanti

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non sono avvenuti fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio

Evoluzione prevedibile della gestione

Continueranno ad essere perseguite le linee di indirizzo previste nel piano industriale

Destinazione del risultato di esercizio

- Il risultato dell'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2007 presenta un utile netto pari ad € 588.736 a disposizione dell'assemblea dei soci .

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

William Santorelli

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007

STATO PATRIMONIALE

VOCI DELL' ATTIVO		31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
		parziale	totale	parziale	totale
10.	Cassa e disponibilità liquide		51		255
60.	Crediti		3.192.060		2.552.023
100.	Attività materiali		68.834		66.202
110.	Attività immateriali		19.703		52.273
120.	Attività fiscali		4.157		78.465
	a) correnti	0		60.899	
	b) anticipate	4.157		17.566	
140.	Altre attività		29.103		17.039
TOTALE ATTIVO			3.313.908		2.766.257

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO		31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
		parziale	totale	parziale	totale
70.	Passività fiscali:		356.741		200.999
	a) correnti	343.216		200.999	
	b) differite	13.525		0	
90.	Altre passività		192.359		174.378
100.	Trattamento di fine rapporto del personale		108.744		153.552
	b) altri fondi	0		50.000	
120.	Capitale		1.500.000		1.500.000
160.	Riserve		567.328		461.335
180.	Utile (perdita) d'esercizio		588.736		225.992
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			3.313.908		2.766.257

CONTO ECONOMICO

VOCI		31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
		parziale	totale	parziale	totale
60.	Commissioni attive		2.895.931		1.867.627
70.	Commissioni passive		(57.719)		(93.482)
80.	Interessi attivi e proventi assimilati		197.749		176.539
90.	Interessi passivi e oneri assimilati		(233)		(3.415)
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE		3.035.728		1.947.269
120.	Spese amministrative		(1.675.916)		(1.410.905)
	a) spese per il personale	(827.512)		(847.289)	
	b) altre spese amministrative	(848.404)		(563.616)	
130.	Rettifiche di valore nette su attività materiali		(37.446)		(41.005)
140.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali		(45.661)		(48.075)
170.	Altri oneri di gestione		(229.828)		(11.992)
180.	Altri proventi di gestione		1.575		0
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA		(1.987.276)		(1.511.977)
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE		1.048.452		435.292
210.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		(459.716)		(209.300)
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE		588.736		225.992
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		588.736		225.992

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO													
	Esistenze al 31.12.06	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.07	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Utile (perdita) Esercizio 07	Patrimonio netto al 31.12.07
						Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	1.500.000		1.500.000									1.500.000	
Sovraprezzo o emissioni													
Riserve: a) di utili b) altre	461.336		461.336	105.992								567.328	
Riserve da valutazione													
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	225.992		225.992	(105.992)	(120.000)						588.736	588.736	
Patrimonio netto	2.187.328		2.187.328		(120.000)						588.736	2.656.064	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO													
	Esistenze al 31.12.05	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.06	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Utile (perdita) Esercizio 06	Patrimonio netto al 31.12.06
						Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	1.500.000		1.500.000									1.500.000	
Sovraprezzo o emissioni													
Riserve: a) di utili b) altre	106.233		106.233	355.103								461.336	
Riserve da valutazione													
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	355.103		355.103	(355.103)							225.992	225.992	
Patrimonio netto	1.961.336		1.961.336								225.992	2.187.328	

RENDICONTO FINANZIARIO

ATTIVITA' OPERATIVA	2007	2006
1. Gestione	671.844	350.315
- commissioni attive	2.895.931	1.867.627
- commissioni passive	(57.719)	(93.482)
- interessi attivi e proventi assimilati	197.749	176.539
- interessi passivi e oneri assimilati	(233)	(3.414)
- dividendi e proventi assimilati	0	0
- spese per il personale	(827.512)	(812.047)
- altri costi	(1.078.232)	(575.608)
- altri ricavi	1.576	0
- imposte	(459.716)	(209.300)
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	0	0
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
- attività finanziarie al fair value	0	0
- attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
- crediti	0	0
- altre attività	0	0
3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie	(577.793)	(368.326)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
- attività finanziarie valutate al fair value	0	0
- attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
- crediti	(640.037)	(300.484)
- altre attività	62.244	(67.842)
4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie	160.197	38.540
- debiti	0	0
- titoli in circolazione	0	0
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie al fair value	0	0
- altre passività	160.197	38.540
5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie	81.283	0
- debiti	0	0
- titoli in circolazione	0	0
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie al fair value	0	0
- altre passività	81.283	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa (A)	172.965	20.529
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata dal decremento di	0	0
- partecipazioni	0	0
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- attività materiali	0	0
- attività immateriali	0	0
- altre attività	0	0
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	(53.169)	(20.668)
- partecipazioni	0	0
- attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- attività materiali	(40.078)	(11.938)

- attività immateriali	(13.091)	(8.730)
- altre attività	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento (B)	(53.169)	(20.668)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
- emissione/acquisti di azioni proprie	0	0
- emissione/acquisto strumenti di capitale	0	0
- distribuzione dividendi e altre finalità	(120.000)	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento (C)	(120.000)	0
LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+B+C)	(204)	(139)

RICONCILIAZIONE

<i>Voci di bilancio</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
Liquidità all'inizio dell'esercizio	255	394
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	(204)	(139)
Liquidità alla chiusura dell'esercizio	51	255

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio è redatto secondo i Principi Contabili Internazionali International Accounting Standard (IAS) e International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), così come omologati dalla Commissione Europea a tutto il 31 dicembre 2007, in base alla procedura prevista dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il presente bilancio dell'impresa, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota Integrativa, è stato predisposto secondo quanto disposto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 58 del 10/03/2006, Supplemento Ordinario n. 57. Esso è inoltre corredato dalla Relazione degli Amministratori sulla Gestione.

Il sistema contabile (piano dei conti, criteri di contabilizzazione, etc.) adottato dalla Società assicura il coerente raccordo tra le risultanze contabili ed i conti del presente bilancio. A tal fine, nel sistema contabile sono agevolmente reperibili tutte le informazioni esplicative contenute nella Nota Integrativa.

Il bilancio è redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto. Gli importi dei Prospetti contabili, i dati riportati nella Nota Integrativa e quelli indicati nella Relazione sulla gestione, se non diversamente specificato, sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente bilancio è omogeneo e comparabile con il bilancio dell'impresa alla data del 31/12/2006 ed è stato redatto secondo il principio della prevalenza della sostanza sulla forma. La redazione del bilancio è ispirato al principio di chiarezza (o comprensibilità), così come richiamato dai Principi Contabili Internazionali, nonché al principio di attendibilità in modo da rappresentare in maniera veritiera e corretta la situazione patrimoniale ed il risultato economico dell'esercizio.

I criteri utilizzati per la redazione del presente bilancio si ispirano ai principi generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività. L'applicazione del principio di prudenza ha comportato il riconoscimento individuale delle partite contabili. In ossequio al principio di competenza, le operazioni sono state rilevate ed attribuite contabilmente all'esercizio a cui esse si riferiscono senza tenere conto delle movimentazioni di numerario (incassi e pagamenti). A tal fine, si è ricorso anche a stime ed assunzioni che hanno implicato l'utilizzo di tutte le informazioni e dei dati disponibili in modo da determinare valutazioni quanto più possibile oggettive. Le principali fattispecie del presente bilancio per le quali sono state richieste valutazioni soggettive sono: la quantificazione del Fondo TFR, del Fondo per Rischi ed Oneri, la recuperabilità delle imposte anticipate e la stima delle commissioni passive.

Non sono state effettuate svalutazioni ne tanto meno rivalutazioni delle poste presenti nell'attivo dello Stato Patrimoniale. Non sono state effettuate compensazioni di partite contabili.

La distinzione tra la disciplina tributaria che presiede alla determinazione del reddito d'impresa e la disciplina civilistica che governa il risultato economico d'esercizio risultante dal bilancio d'esercizio, ha determinato differenze temporanee che hanno dato luogo alla contabilizzazione delle imposte anticipate e differite.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Non si sono verificati eventi successivi alla data di riferimento del bilancio per i quali i Principi Contabili Internazionali impongono la menzione nella presente Nota Integrativa.

Sezione 4 – Altri aspetti

La società incaricata della revisione contabile per il periodo 2007/2015 è la Reconta Ernst & Young S.p.A.